

ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА

Финансово - счетоводен факултет

Катедра „Счетоводна отчетност“

Ваня Петрова Христова

**ВЪТРЕШЕН ФИНАНСОВ КОНТРОЛ
В ИКОНОМИЧЕСКИТЕ ГРУПИ**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

на дисертационен труд

за присъждане на образователна и научна степен „доктор“

по професионално направление 3.8. Икономика,

научна специалност „Счетоводна отчетност, контрол и анализ на

стопанската дейност“

Научен ръководител:

Доц. д-р Светлозар Димитров Стефанов

Варна

2026

Дисертационният труд се състои от увод, изложение в три глави, заключение, списък на използваната литература, с общ обем от 298 страници. В подкрепа на изложението са представени 25 таблици, 6 фигури и 2 приложения.

Дисертантът е бил докторант към катедра „Счетоводна отчетност“ при Икономически университет – Варна и работи като счетоводител в „Албена“ АД и като главен счетоводител в дъщерно дружество от групата на „Албена“ – „Перпетуум Мобиле БГ“ АД.

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита съгласно Протокол № ... 19.01.2026 г. от заседание на катедра „Счетоводна отчетност“ при Икономически университет – Варна.

Защитата на дисертационния труд ще се състои на2026 г. от часа в зала..... на Икономически университет – Варна на заседание на Научно жури, назначено със Заповед..... от2026 г. на Ректора на Икономически университет – Варна.

Материалите по защитата са на разположение на интересуващите се на интернет страницата на Икономически университет – Варна, www.uevarna.bg.

При **НАУЧНО ЖУРИ** в състав:

1. Проф. д-р Фаня Аспарухова Филипова
2. Доц. д-р Надежда Иванова Попова-Йосифова
3. Доц. д-р Силвия Димитрова Костова
4. Доц. д-р Петя Иванова Петрова
5. Доц. д-р Любомира Драгомирова Коева-Димитрова

Резервни членове:

1. Проф. д-р Атанас Блажев Атанасов
2. Доц. д-р Даниела Александрова Георгиева

Дисертационният труд е написан на български език.

Общият обем на дисертационния труд е 298 страници стандартен формат А4:

Теоретично-аналитична част - 255 страници

Използвана литература – 230 източника

Приложения – 23 страници

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност на изследваната тема

Дисертационният труд е посветен на проблематиката на вътрешния финансов контрол в рамките на икономическите групи – сложни организационни структури, чието ефективно управление и минимизиране на риска са от ключово значение за устойчивостта на пазарната икономика. В контекста на засилена регулаторна рамка и повишена сложност на бизнес процесите, интегрираният и ефективен вътрешен контрол се утвърждава като ключов механизъм за защита на активите, осигуряване на надеждност на финансовата информация и спазване на действащото законодателство.

При прегледа на българската специализирана литература по темата се констатира ясно изразена тенденция към фокусиране върху системите за вътрешен финансов контрол и одит в публичния сектор. Този фокус е обусловен предимно от нормативните изисквания на Закона за вътрешния одит в публичния сектор. Вследствие на това, проблематиката на вътрешния контрол в корпоративния сектор, и в частност специфичните предизвикателства пред контрола на дружеството-майка върху дъщерните предприятия в рамките на икономическа група, остава сравнително малко изследвана и недостатъчно теоретично обоснована. В българската практика се забелязват организирани звена по вътрешен финансов контрол единствено в големите предприятия, листвани на Българската фондова борса, предприятията от банковия и застрахователния сектор, и големите икономически групи.

Тази констатирана празнота в теоретичното и емпиричното познание, съчетана с необходимостта от адаптиране на водещи международни практики (като модела COSO) към българската корпоративна среда, предопределя актуалността и научната значимост на настоящото изследване. Практическият опит на дисертанта във финансово-счетоводния отдел на подобна икономическа група представлява и основен стимул за разработване на измерими индекси за качество и прозрачност, както и анализ на връзката между вътрешния финансов контрол и финансовото представяне.

2. Обект и предмет на изследването

Обект на изследването е вътрешният финансов контрол като съвкупност от политики и процедури, в икономическите групи, функциониращи в корпоративния сектор, с фокус върху туристическия сектор на икономиката. Предмет на настоящото изследване са: подходите, механизмите и инструментите, чрез които вътрешният финансов контрол се проектира и прилага на групово ниво; измерване на качеството и

прозрачността на вътрешния финансов контрол чрез разработени индекси; както и връзката между качество на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне на икономическата група на „Албена“ АД.

3. Обхват на изследването

В обхвата на изследването са включени предприятията в „Албена Холдинг“ АД, по-конкретно дъщерното „Албена“ АД, което е дружество-майка на предприятията в икономическата група „Албена“. За сравняване на нивото на оповестявания чрез създадения Индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска са изследвани национални и чуждестранни икономически групи, опериращи в сектор „Туризм“.

4. Цел и задачи на дисертационния труд

С разработването на дисертационния труд си поставяме за цел: да се изследва организацията и методиката на вътрешния финансов контрол в икономическите групи, опериращи в туристическия сектор, както в теоретичен, така и в практико-приложен аспект, като се анализира неговата роля за надеждността на финансовото отчитане и управлението на риска, посредством разработване на методически подходи за измерване и емпирично тестване на връзката между качеството на контрола и финансовото представяне на икономическите групи.

За постигане на така посочената цел са формулирани следните по-значими задачи:

1. Да се изследва същността на вътрешния финансов контрол, концептуалните модели за неговото приложение и роля в управлението на екологичните, социалните и управленските рискове, както и значението му за прозрачността и надеждността на финансовото отчитане.

2. Да се идентифицират ключовите елементи на вътрешния финансов контрол в икономическите групи и да се разработят количествено измерими показатели и индекси за оценка на качеството и степента на разкритие на контролната система, с оглед прилагането им на групово ниво и да се направи сравнение между различни икономически групи в туристическия сектор.

3. Да се приложат разработените индекси върху икономическата група на „Албена“ АД и да се тества емпирично връзката между качеството на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне на групата, като се анализират данни за всяко от дъщерните дружества.

4. Да се определят ключовите контролни показатели за ефективен мониторинг на вътрешния финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД, осигуряващи последователност и интеграция на групата и нейните дъщерни дружества.

5. Изследователска теза и хипотези

В дисертационния труд се защитава тезата, че в икономическите групи качеството на вътрешния финансов контрол е системен фактор, който определя надеждността на консолидираната отчетност и има пряка връзка с финансовото представяне и нивото на оповестяване на контролните механизми на групата.

В рамките на изследването са формулирани следните работни хипотези:

Хипотеза 1: Нивото на публично разкриване на информация за вътрешния финансов контрол и управление на риска (чрез Индекс на разкритията) е индикатор за корпоративна прозрачност, но не е достатъчно доказателство за ефективност на вътрешната контролна система.

Хипотеза 2: Съществува зависимост между качеството на вътрешния финансов контрол (измерено чрез индекс, разработен от автора) и показателите за финансово представяне (рентабилност на активите и марж на печалбата) на икономическата група.

6. Методика на изследването

В проучването са използвани научно-теоретични и емпирични методи. Научно-теоретичните методи включват: теоретичен анализ на специализираната литература и нормативната уредба; научен анализ и синтез; сравнителен, системен и логически анализ; дедуктивен и индуктивен подход; нормативен подход и оценка на зависимости. Емпиричните методи включват: проучване на релевантни за изследваната област източници на информация, мнения и нагласи; интервю с ключови служители на дружествата; табличен метод за визуализация на данни; описание на резултати и проучване на практически опит; казусно изследване (embedded case study) за изготвяне на примерен риск регистър и система за финансово управление и контрол в „Албена“ АД. В настоящото изследване е приложен смесен методологически подход посредством съчетаване на количествени и качествени методи. Количествените методи включват: разработване и прилагане на Индекс за качеството на вътрешния финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД, статистическа обработка и регресионен анализ за тестване на зависимостта между Индекса за качеството на вътрешния финансов контрол и финансовите показатели, както и прилагане на Индекс на разкритията чрез анализ на информация от консолидираните отчети и докладите за дейността на групи от туристическия сектор. Качествените методи включват: документен анализ на вътрешни

и публично достъпни документи, интервюта с управленски персонал и служители от финансовия отдел в дружеството-майка и дъщерните дружества, съпоставяне на получените резултати от интервютата с информация, съдържаща се в счетоводни и други документи, с цел потвърждаване и валидиране на данните.

7. Информационно осигуряване

При разработването на дисертационния труд са анализирани различни информационни източници, в т.ч. нормативни актове, научни публикации на български и чуждестранни автори, резултати от проучвания и изследвания, публикации в специализирани издания и актуални интернет източници. Проучването на вътрешния финансов контрол в конкретното дружество и свързаните дъщерни дружества от конкретния сектор е извършено чрез пряко наблюдение на контролния процес, фокусирано върху управлението на риска, представяне на нефинансовата информация и централизиран контрол от дружеството-майка.

8. Приети ограничения в обхвата на дисертационния труд

Извършеното изследване в дисертационния труд е осъществено при следните ограничения:

– Емпиричният анализ е ограничен поради достъпа до първични данни, доколкото част от вътрешните документи представляват чувствителна информация и не подлежат на публично оповестяване.

– Предложените индекси не претендират за изчерпателно измерване на всички аспекти на контрола. Те измерват степента на наличие на контролни механизми и степента на публична прозрачност.

– Настоящото изследване не претендира за абсолютна представителност; резултатите отразяват спецификите на икономически групи с подчертана сезонна активност и специфични ликвидни цикли.

– Субективността при оценяване на индексите съдържа неизбежен елемент на експертна оценка, който е минимизиран чрез ясни критерии и документална проверка.

– Анализираният времеви хоризонт е дефиниран от наличието на достъпни емпирични данни, което ограничава възможността за извеждане на универсални дългосрочни тенденции и генерализиране на изводите извън обхванатия период.

– Териториалният обхват на изследваните предприятия е насочен основно към български икономически групи, въпреки че са включени и примери от международната практика.

– В обхвата на теоретичното и емпиричното изследване на вътрешния финансов контрол в икономическите групи не са включени особеностите при консолидирания контрол в сектори, за които е характерна определена регламентация, като тази в банковия, застрахователния и осигурителния сектор.

– За целите на настоящия дисертационен труд не са разгледани особеностите на системите за финансово управление и контрол в организациите от публичния сектор.

– Използваната нормативна уредба е актуална към 01.11.2025 г.

9. Аprobация

Въпреки посочените ограничения, настоящият дисертационен труд цели да допринесе за по-задълбочено разбиране на процесите, свързани с вътрешния финансов контрол и управление на рисковете в една икономическа група от свързани предприятия.

Части от дисертационния труд са представени на научно-практически конференции и публикувани в специализирани издания. Някои от авторските идеи след известно адаптиране могат да намерят приложение в реалната практика.

II. СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Дисертационният труд е структуриран в увод, три глави и заключение с общ обем от 298 страници, от които 1 заглавна страница, 3 страници съдържание, 5 страници увод, 244 страници изложение, 6 страници заключение, 16 страници използвана литература и 23 страници приложения.

СЪДЪРЖАНИЕ	Стр.
УВОД	5
ГЛАВА ПЪРВА	
ТЕОРЕТИКО–МЕТОДОЛОГИЧНИ АСПЕКТИ НА ВЪТРЕШНИЯ ФИНАНСОВ КОНТРОЛ И УПРАВЛЕНИЕТО НА РИСКА	10
1.1. Нормативна регламентация, концептуални и методически основи на вътрешния контрол	10
1.1.1. Генезис и еволюция на контрола	10
1.1.2. Концептуални основи, елементи и управленски подходи на вътрешния контрол	19
1.1.3. Нормативна регламентация на вътрешния контрол	29
1.2. Вътрешен финансов контрол – характеристика, управленски измерения, модели за изграждане на система за вътрешен финансов контрол и измерване на ефективността	37
1.2.1. Концептуални и управленски аспекти на вътрешния финансов контрол и неговото разграничаване от вътрешния одит	37
1.2.2. Концептуална рамка и методически подходи за моделиране на системата за вътрешен финансов контрол	48
1.2.3. Измерване ефективността на вътрешния финансов контрол	56
1.3. Концептуални аспекти на управлението на риска и одитните комитети като елемент на надзора върху вътрешния финансов контрол	61
1.3.1. Понятие за риск и управление на риска. Място на вътрешния финансов контрол в процеса по управление на риска	61
1.3.2. Методологични и правни аспекти на одитния комитет като посредник в триадата: собственици – мениджмънт – вътрешни и външни одитори	76
ГЛАВА ВТОРА	
ОСОБЕНОСТИ, ОРГАНИЗАЦИЯ И МЕТОДИКА НА ВЪТРЕШНИЯ ФИНАНСОВ КОНТРОЛ В ИКОНОМИЧЕСКИТЕ ГРУПИ: ПОСТИЖЕНИЯ И ПРОБЛЕМИ	89

2.1. Икономическите групи като понятие, правна характеристика и управленски аспекти	89
2.1.1. Дефиниране на понятието „икономическа група“	89
2.1.2. Видове корпоративни структури (холдинг, консорциум, съвместно предприятие, тръст, клъстер, конгломерат, корпоративна група)	100
2.1.3. Правни, счетоводни и управленски аспекти на икономическите групи	107
2.2. Особености на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в икономическите групи	117
2.2.1. Приложимост на рамката COSO в икономическите групи	117
2.2.2. Управление на риска и система за вътрешен финансов контрол в икономическите групи	127
2.2.3. Насоки за усъвършенстване на вътрешния финансов контрол в икономическите групи при представяне на нефинансовата информация и ESG рисковете	134
2.3. Осъществяване на вътрешен финансов контрол в икономическите групи – специфични обекти на контрол и организация на контролните процедури	145
2.3.1. Взаимоотношения между свързани лица и трансферно ценообразуване	145
2.3.2. Бюджети, разходи и персонал	151
2.3.3. Инвестиции, финансиране и управление на ликвидността	158
2.3.4. Приходи, финансови резултати и управление на вземанията и задълженията	160
2.3.5. Дълготрайни активи и материални запаси	163
2.3.6. Годишно приключване, представяне на финансовите резултати и консолидация	166
ГЛАВА ТРЕТА	
ПРАКТИКО–ПРИЛОЖНИ АСПЕКТИ НА ВЪТРЕШНИЯ ФИНАНСОВ КОНТРОЛ В ИКОНОМИЧЕСКИТЕ ГРУПИ: ПРОБЛЕМИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА	171
3.1. Съвременни перспективи и предизвикателства пред вътрешния финансов контрол в рамките на икономическата група	171
3.1.1. Дигитална трансформация за непрекъснат мониторинг и киберустойчивост на вътрешния финансов контрол в икономическите групи	171
3.1.2. Вътрешният финансов контрол като фактор за доверие на инвеститорите, повишаване качеството на информацията във финансовите отчети и стабилност на капиталовите пазари в рамките на икономическите групи	178
3.2. Емпирично изследване на вътрешния финансов контрол в икономическите групи	185

3.2.1. Анализ на оповестяванията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в консолидираните отчети и докладите за дейността на икономически групи, опериращи в сферата на туризма	185
3.2.1.1. Методология за изчисляване на индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска за икономически групи от туристическия сектор	185
3.2.1.2. Емпирично изследване на оповестяванията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в консолидираните отчети и докладите за дейността на извадка от икономически групи	191
3.2.2. Емпирична оценка на качеството на вътрешния финансов контрол и влиянието му върху финансовото представяне на икономическата група на „Албена“ АД	197
3.2.2.1. Методология на емпирично изследване на вътрешния финансов контрол в предприятията от икономическата група на „Албена“ АД	197
3.2.2.2. Емпирично изследване на качеството на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне на икономическата група на „Албена“ АД – използване на статистически методи	206
3.3. Вътрешният финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД: анализ и методически подходи в контекста на ESG рисковете	213
3.3.1. Анализ на вътрешния финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД	213
3.3.2. Методически подход към изграждането на система за вътрешен финансов контрол в „Албена“ АД	234
3.3.3. Идентифициране на ESG рискове в икономическата група „Албена“	239
3.3.4. Препоръки за подобряване на вътрешния финансов контрол на икономическата група на „Албена“ АД	245
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	254
ИЗПОЛЗВАНА ЛИТЕРАТУРА	260
ПРИЛОЖЕНИЯ	276

III. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В увода се съдържа актуалността на избраната тема, предметът, обектът, обхватът, целта, задачите, тезата, хипотезите, методиката, информационното осигуряване и приетите ограничения, поставени пред дисертационното изследване.

Глава Първа: Теоретико–методологични аспекти на вътрешния финансов контрол и управлението на риска

Дисертационният труд обосновава вътрешния финансов контрол като стратегически управленски механизъм, който влияе върху надеждността на отчетността, финансовото представяне и доверието на инвеститорите. Застъпва се тезата, че качеството на контрола е динамична величина, зависима от риска, регулациите, организационната структура и технологичния напредък, и че развитието на контрола на групово ниво е ключово условие за намаляване на информационния риск и укрепване на капиталовите пазари.

Първият раздел в тази глава *1.1.* е посветен на *Нормативна регламентация, концептуални и методически основи на вътрешния контрол*

В *т. 1.1.1. Генезис и еволюция на контрола* се извършва последователно изясняване на генезиса и еволюцията на контрола като управленска функция. Контролът се разглежда както в исторически план, така и през призмата на съвременните управленски подходи. Анализът очертава преход от традиционни форми на контрол, ориентирани към последваща проверка и корекция, към системи, насочени към превенция, управление на риска и непрекъснат мониторинг.

В обобщение, историческото развитие на контрола показва ясна тенденция за определяне на неговата същност, преминавайки от инструмент за проверка и санкциониране, той постепенно се трансформира в системен механизъм за управление, насочен към превенция на риска, оптимизация на ресурсите и създаване на доверие. Тази трансформация обуславя необходимостта от разглеждане на вътрешния финансов контрол не само като изолирана функция, ограничена до финансовата отчетност, а като ключов елемент на текущото финансово управление, управлението на риска и устойчивото развитие на организациите. Тези исторически трансформации на контрола са особено релевантни в контекста на съвременните икономически групи, където сложността на финансовите потоци и вътрешногруповите отношения изисква усъвършенствани системи за вътрешен финансов контрол.

В т. 1.1.2. Концептуални основи, елементи и управленски подходи на вътрешния контрол са систематизирани концептуалните основи и елементите на вътрешния контрол. Разгледани са управленските подходи, при които вътрешният контрол се разглежда като непрекъснат процес, насочен към постигане на целите на организацията чрез гарантиране на надеждна отчетност, ефективност на операциите и съответствие.

В рамките на дисертационния труд вътрешният контрол се приема като управленски процес, осигуряващ разумна увереност за постигане на целите на организацията, а вътрешният финансов контрол като негово функционално ядро с фокус върху финансовите потоци, финансовите процеси и финансовата дисциплина, включително върху качеството на финансовата и свързаната с нея нефинансова информация. Съвременният вътрешен контрол следва да се оценява не по степен на формализация, а по степен на интегрираност в процесите, по адаптивността към риск и промяна, и по способността да осигурява надеждни данни и проследимост в условията на дигитализация и ESG изисквания. Тази постановка е ключова за икономическите групи, при които контролът е едновременно „централизиран като политика“ и „децентрализиран като изпълнение“, което създава риск от фрагментация и несъгласуваност при липсата на единни принципи, критерии и контролни стандарти на групово ниво.

В българските научни изследвания интересът към вътрешния контрол е особено видим в публичния сектор поради нормативната обусловеност на системите за финансово управление и контрол. Въпреки това, концептуалните основания на вътрешния контрол са общовалидни и за частния сектор, в т.ч. и за икономическите групи. На съвременния етап вътрешният контрол преминава през трансформация, породена от глобалните икономически промени и технологичния напредък. В резултат на това, фокусът се измества от контрол върху традиционното финансово отчитане към по-широки области, включващи корпоративно управление, етика, технологична трансформация, нефинансово отчитане и устойчивост.

В т. 1.1.3. Нормативна регламентация на вътрешния контрол е направен анализ на нормативната регламентация на вътрешния контрол в България, като се откроява различието между публичния и корпоративния сектор. Изведен е ключовият извод, че в корпоративния сектор липсва нормативно установен минимален стандарт за вътрешен финансов контрол, отчетност и функционална независимост. Това води до разнородни практики и повишен риск от пропуски, грешки и злоупотреби, като

надеждността на финансовата отчетност остава силно зависима от външния одит и от доброволни управленски решения.

В обобщение на този параграф от Глава Първа е изведено, че вътрешният контрол еволюира от вътрешна организационна практика към институционализирано изискване за доверие в отчетността, в управленските решения и в нефинансовите твърдения за устойчивост. В този контекст ключов риск за предприятията, и особено за икономическите групи, е формалното съответствие, в т.ч. наличие на политики и процедури без реално те да бъдат тествани, интегрирани и отчетени. Нормите следва да трансформират вътрешния финансов контрол в система за управляемост на финансови рискове, контрол на данни и подкрепа на корпоративното управление.

В т. 1.2. Вътрешен финансов контрол – характеристика, управленски измерения, модели за изграждане на система и измерване на ефективността е изяснена спецификата на вътрешния финансов контрол като подкатегория на вътрешния контрол с фокус върху финансовата информация, финансовите процеси и надеждността на отчетността.

В т. 1.2.1. Концептуални и управленски аспекти на вътрешния финансов контрол и неговото разграничаване от вътрешния одит е направено разграничение между вътрешен финансов контрол и вътрешен одит. Обосновано е, че вътрешният финансов контрол е „вграден“ в операциите и функционира чрез ежедневни процедури и правила (превантивни и детективни контроли), докато вътрешният одит е независима функция, която оценява ефективността на системата и предлага подобрения. Подчертано е, че смесването на двете понятия води до организационни дефицити, включително неясни отговорности и отслабване на контролната среда.

В т. 1.2.2. Концептуална рамка и методически подходи за моделиране на системата за вътрешен финансов контрол са анализирани модели за изграждане на система за вътрешен финансов контрол, като рамката COSO е използвана като структуриращ подход.

В т. 1.2.3. Измерване ефективността на вътрешния финансов контрол измерването на ефективността се разглежда като централен методологичен проблем. Аргументира се, че ефективността не може да се оценява само чрез наличието на документи и формализирани правила, а следва да включва показатели за реално функциониране. Съществено е да се добави, че ефективността на вътрешния контрол не е статична величина, а отразява динамичната устойчивост на системата и риска от разпространение на слабости, особено в икономическите групи. В този контекст

измерителят за ефективност не се свежда само до наличието на контролни процедури, а до качеството на осъществявания централизиран надзор и мониторинг, степента на автоматизация, вертикалното и хоризонтално съгласуване на контролите и динамичното управление на системните рискове в една сложна, многокомпонентна структура. Най-същественят риск в практиката е оценката да остане формална и да се сведе само до проверка на наличието на процедури. Следователно измерването изисква интеграция между индикатори, доказателства, независими проверки и оценка на контролната среда.

Основният извод от *т. 1.2.* е, че вътрешният финансов контрол е интегриран управленски процес, а не само счетоводна функция. COSO предоставя приложима рамка за структуриране и оценка, но изисква адаптация и операционализиране чрез индикатори. Без измеримост и мониторинг контролът може да остане формален, без реално влияние върху надеждността на отчетността и управленските резултати.

1.3. Концептуални аспекти на управлението на риска и одитните комитети като елемент на надзора върху вътрешния финансов контрол

В т. *1.3.1. Понятие за риск и управление на риска. Място на вътрешния финансов контрол в процеса по управление на риска* е разгледано управлението на риска като интегрален компонент на вътрешния финансов контрол. Изяснено е, че контролът следва да управлява остатъчния риск и да бъде проектиран на основа на оценка и приоритизация на рисковете. Представени са етапите на управление на риска: идентифициране, оценка, реакция и мониторинг.

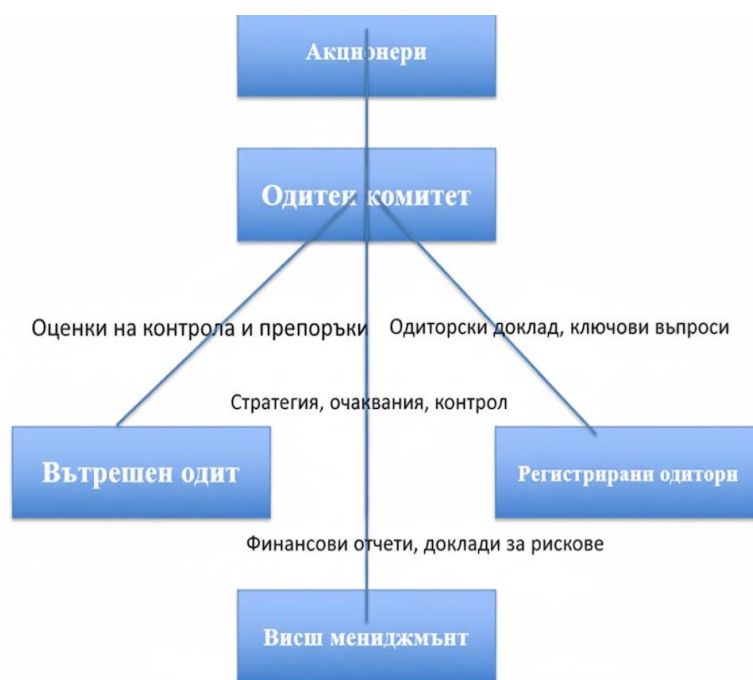
Акцентираща се върху риск-базирания подход като методологична основа: контролните ресурси се насочват към най-съществените рискове, което повишава ефективността и икономичността на системата. В тази логика е интегриран аспектът на ESG рисковете като фактор, разширяващ обхвата на контрола, особено във връзка с нефинансовата информация и устойчивостта на организациите.

В *т. 1.3.2. Методологични и правни аспекти на одитния комитет като посредник в триадата: собственици – мениджмънт – вътрешни и външни одитори* е анализирана ролята на одитния комитет като надзорен механизъм и посредник в триадата „собственици – мениджмънт – вътрешни и външни одитори“. Изведено е, че ефективният одитен комитет ограничава „контролния риск отгоре“, т.е. риска от влияние или заобикаляне на контролните механизми от страна на мениджмънта. Посочено е, че одитният комитет има ключова роля за:

- надзор над финансовото отчитане;
- оценка на вътрешния контрол и управлението на риска;

- взаимодействие с вътрешния и външния одит;
- подобряване на прозрачността и доверието на капиталовите пазари.

Изследването подчертава значението на одитните комитети в управленската и надзорната структура на предприятията от корпоративния сектор. На първо място, дружествата изпитват затруднения при възлагане на функциите на членовете на одитните комитети поради необходимостта от допълнителен финансов ресурс и от специфични компетенции на лицата, натоварени със задачите да упражняват надзор и контрол. На второ място, свръхрегулацията и дублирането на контролни функции от различни контролни органи се оказват проблем, който би могъл да доведе до административна тежест и нефункционалност. Друг съществен недостатък за обособяването на одитните комитети като звено в дружествата от корпоративния сектор и като част от контролната функция в икономическите групи е липсата на специфични изисквания за състава и за мандата на членовете на одитните комитети.



Фигура 1. Взаимоотношения на одитния комитет с акционери, вътрешен одит, регистрирани одитори и висш мениджмънт

Източник: Авторова интерпретация

Изводите от Глава Първа могат да бъдат обобщени по следния начин:

1. Вътрешният контрол в съвременната теория се разглежда не само като самостоятелна функция, а като интегрирана система от процеси, политики и отговорности. Независимо от многобройните и разнообразни принципи на контрола, той винаги има морално-етичен и практичен смисъл. Постулатите като „Каквото посее човек, това ще и пожъне“ и „С каквато мярка мериш, с такава ще ти се отмери“, въпреки че не са научно-обосновани принципи, се оказват особено приложими в управленската практика и представляват нравствени ориентири за предотвратяване на недобросъвестни действия.

2. Вътрешният финансов контрол в корпоративния сектор следва да се разглежда като управленска система, а не като техническа счетоводна функция. Неговата роля е да осигурява разумна увереност за надеждност на отчетността, законосъобразност, защита на активите и ефективно управление на ресурсите, което го позиционира като ключов елемент на корпоративното управление. Анализът показва, че в България нормативната рамка по отношение на вътрешния финансов контрол е фрагментарна при частния сектор. Съществува като косвено задължение в счетоводното и търговското законодателство, но не дефинира ясни организационни модели и това води до практическа зависимост на ефективността от корпоративната култура, управленската воля и ресурсите на предприятията.

3. Вътрешният финансов контрол представлява не само механизъм за управление на рисковете, но и фактор за повишаване на конкурентоспособността на всяка организация в ерата на дигитална трансформация и глобализация, като осигурява основа за добро корпоративно управление и изграждане на доверие сред заинтересованите страни. Съвременният вътрешен финансов контрол е неразривно свързан с мениджмънта и управленското счетоводство. Вътрешният финансов контрол предоставя надеждна и навременна информация, която е жизненоважна за процеса на вземане на решения, оценката на ефективността и разпределението на ресурсите.

4. Вътрешният финансов контрол не се ограничава до проверка на информацията, представена във финансовите отчети, а обхваща цялостното текущо финансово управление, включително планиране, разходване на ресурси, управление на паричните потоци и финансовите взаимоотношения. Разширяването на фокуса от отчетност към устойчивост поставя въпроса дали вътрешният финансов контрол не се превръща в по-широка система за доверие и управление на риска, което от своя страна изисква преразглеждане на традиционните контролни механизми.

5. Съществува концептуално припокриване и практическо смесване между понятията за вътрешен контрол, вътрешен финансов контрол и вътрешен одит в редица български предприятия, което намалява ефективността на трите функции. Авторската позиция е, че това смесване е една от основните причини вътрешният контрол да се възприема като административна тежест, вместо като източник на добавена стойност. На база на изследваните научни трактовки и нормативни изисквания може да бъде формулирана следната авторова дефиниция: **вътрешният финансов контрол представлява нормативно разписана целенасочена дейност, основаваща се на политики и процедури, която се осъществява от финансово-контролни органи в предприятието, с цел установяване на факти за финансовото състояние и защита на активите, на основата на които се предприемат коригиращи действия.** Вътрешният финансов контрол, насочен основно към спазването на принципите за съответствие, надеждност и законност при осъществяването на дейността на всяка организация, следи за защита на собствеността, предотвратяване на грешки и измами, точност и пълнота на счетоводните записи и изготвяне на надеждна финансова информация. Изведено е и авторово определение, според което вътрешният одит е **независима и обективна дейност на сертифицирани и компетентни лица, които на база на международни стандарти и познаване на нормативната база и спецификата на бизнес процесите дават оценка и консултации по въпроси, които ръководството предварително е задало, с цел подпомагане на вземане на информирани и целесъобразни решения и подобряване на системата за вътрешен контрол и управление на риска.**

6. Измерването на ефективността на вътрешния финансов контрол логично се утвърждава като ключова тема, тъй като без индикатори, тестове за функциониране и независима оценка, контролът остава формален и декларативен. Ефективността на вътрешния финансов контрол зависи от системното взаимодействие между ключовите заинтересовани страни: одитен комитет, вътрешен одит, регистрирани одитори, висш мениджмънт и акционери. Въпреки това, се застъпва становището, че ролята на одитните комитети в България все още не се разбира достатъчно от представителите на корпоративния сектор. Този орган често се възприема от дружествата като нормативно бремене, което изисква привличане на специалисти и заплащането на определено годишно възнаграждение. От направения анализ може да се установи, че одитният комитет е критичен „мост“ между собствениците и управлението, но ефективността му зависи не от формалното му наличие, а от независимостта, компетентността и достъпа му до информация.

7. Развитието на управлението на риска показва ясно преминаване от възприемане на риска като заплаха към разбиране на риска като комбинация от заплаха и възможност. Това съвпада с логиката на COSO ERM, според която рискът е неразривно свързан със стратегията и изпълнението. Риск мениджмънтът и вътрешният финансов контрол са взаимосвързани, но не идентични системи. Управлението на риска дефинира границите на приемливия риск и стратегическия избор, а вътрешният финансов контрол осигурява ежедневните механизми за ограничаване, мониторинг и отчетност на този риск. Ефективният риск мениджмънт изисква измеримост, отчетност и връзка с управленските решения, а не само документално съответствие.

Глава Втора: Особенности, организация и методика на вътрешния финансов контрол в икономическите групи: постижения и проблеми

В *т. 2.1. Икономическите групи като понятие, правна характеристика и управленски аспекти* икономическите групи са разгледани като специфична корпоративна форма, при която няколко юридически лица функционират в условията на обща икономическа цел, споделени ресурси и централизирано или координирано управление. Анализът показва, че контролната среда в икономическите групи се усложнява поради многослойните управленски нива (предприятие-майка, дъщерни дружества, свързани лица), вътрешногруповите взаимоотношения и изискванията за консолидирано отчитане.

В *т. 2.1.1. Дефиниране на понятието „икономическа група“* са разгледани различни научни и практико-приложни подходи към понятието за икономическа група. Изведено е, че в основата ѝ стоят:

- наличие на предприятие-майка и контролирани предприятия;
- икономическа зависимост и координация на дейности;
- необходимост от консолидирана отчетност и групови политики.

Подчертава се, че икономическата група е среда, в която финансовите рискове се мултиплицират и се пренасят между свързаните предприятия, поради което вътрешният финансов контрол следва да има групово измерение, а не само в рамките на дружеството.

В рамките на *т. 2.1.2. Видове корпоративни структури* е представена типология на корпоративните структури (холдинг, консорциум, съвместно предприятие, тръст, клъстер, конгломерат, корпоративна група), като са очертани различията в степента на интеграция, централизация и контрол. Анализът показва, че:

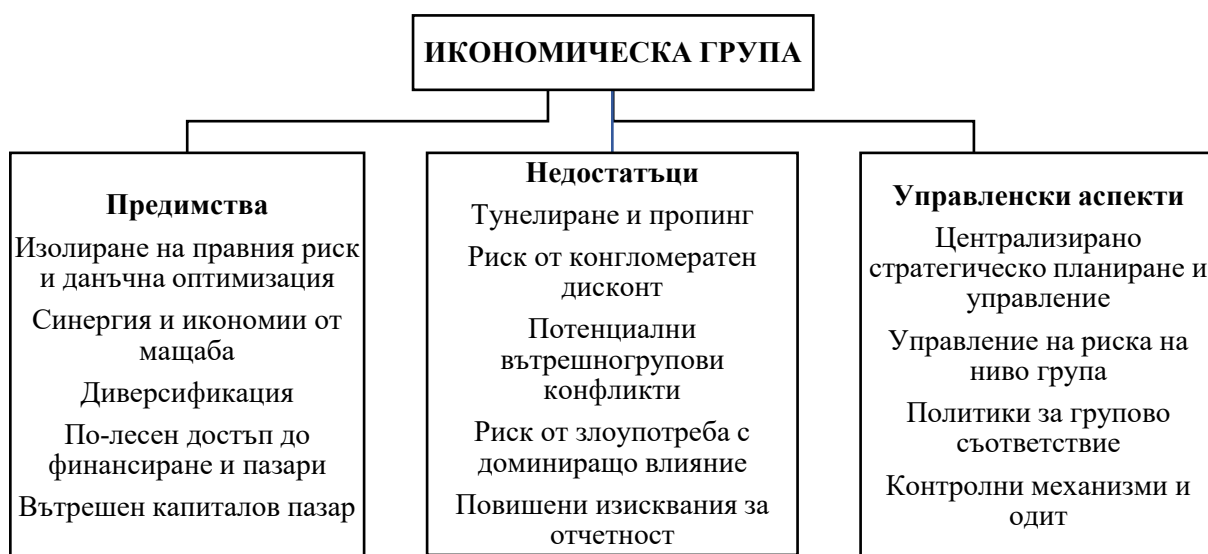
- в холдинговите структури контролната функция е по-лесно централизируема;
- при консорциуми и по-слабо интегрирани структури рискът от фрагментация на контролните практики е по-висок;
- при конгломерати и групи с различни отрасли се увеличават рисковете, свързани с различни бизнес модели, различни стандарти и по-сложна консолидирана отчетност.

В *т. 2.1.3. Правни, счетоводни и управленски аспекти* са анализирани правните и счетоводните особености, свързани с контрола в групите:

- управление на свързаните лица и вътрешногруповите операции;
- трансферно ценообразуване и данъчни рискове;

- процеси по консолидиране и елиминации;
- управление на парични потоци и вътрешногрупово финансиране;
- риск от несъответствия при различни счетоводни политики и различна зрялост на вътрешния контрол в дъщерните дружества.

От управленска гледна точка е аргументирано, че икономическата група се нуждае от: унифицирани политики; ясни линии на отчетност; система за мониторинг; и координация между предприятията, така че контролът да бъде интегриран на групово ниво.



Фигура 2. Предимства, недостатъци и управленски аспекти на икономическата група

Източник: Авторова интерпретация

Т. 2.2. Особенности на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в икономическите групи анализира взаимодействието между управление на риска и вътрешен финансов контрол в икономическите групи. Подчертава се, че контролът на групово ниво не може да бъде ефективен, ако предприятията прилагат разнородни практики, ако липсват групови политики или ако предприятието-майка няма механизми за мониторинг и координация.

В т. 2.2.1. Приложимост на рамката COSO в икономическите групи рамката COSO е разгледана като основа за структуриране на системата за вътрешен финансов контрол в групов контекст. Анализът аргументира, че петте елемента на COSO (контролна среда, оценка на риска, контролни дейности, информация и комуникация, мониторинг) следва да се операционализират не само на ниво отделно дружество, но и на ниво група чрез: централизирани политики и процедури; общ риск-регистър и правила

за оценка на рисковете; групови контролни линии на докладване; унифицирани отчети; процедури за вътрешни проверки и последващи действия.

Предимствата при прилагането на модела COSO в икономическите групи са свързани с осигуряването на унифициран подход към вътрешния финансов контрол за всички дружества от групата и подобряването на управлението на риска чрез интегрирани структури за наблюдение. С това се цели да се постигне повишаване на прозрачността и улесняване на консолидацията, създавайки основа за координиране на вътрешни и външни одити на групово ниво. Внедряването на COSO изисква значителен ресурс, особено при големи международни групи. Едно от предизвикателствата, освен несъответствията между национални законодателства и групови политики, се явява възможната съпротива от страна на ръководство на отделните дъщерни дружества.

Таблица 1.

Прилагане на елементите на COSO за целите на вътрешния финансов контрол в икономическите групи

Елемент на модела COSO	Фокус на вътрешния финансов контрол	Приложимост в икономическа група	Роля на дружеството-майка
<i>Контролна среда</i>	Финансова дисциплина и отчетност	Единни политики за бюджетиране, възнаграждения и сделки със свързани лица	Определя „тона на върха“ и груповите правила
<i>Оценка на риска</i>	Идентифициране на финансови и оперативни рискове	Рискове от кредитна експозиция, инвестиции	Централизирана оценка и приоритизация на рисковете
<i>Контролни дейности</i>	Ограничаване на финансови отклонения	Контрол върху приходи, разходи, активи, инвестиции и вътрешногрупови сделки	Налага минимални задължителни контролни процедури
<i>Информация и комуникация</i>	Надеждност на финансовата информация	Унифицирани правила за отчетност и консолидиране	Осигурява съпоставимост и прозрачност
<i>Мониторинг</i>	Оценка на ефективността на контрола	Вътрешен одит и периодични оценки	Координира мониторинга и коригиращите действия

Източник: Авторова интерпретация

Изведено е, че при икономическите групи често се наблюдава различна зрелост на контролната среда в отделните дружества, което създава „слаби места“ в системата и рискови зони при консолидираното отчитане.

В т. 2.2.2. *Управление на риска и система за вътрешен финансов контрол* се аргументира, че вътрешният финансов контрол следва да бъде риск-базиран и ориентиран към материалните рискове, които влияят върху финансовото представяне и надеждността на отчетността. Анализът разглежда основните групови рискове:

- риск от некоректно вътрешногрупово отчитане;
- риск от трансферни цени и данъчни санкции;
- риск от ликвидност и несъответствия в паричните потоци;
- риск при инвестиции и финансиране;
- риск от управленски натиск и заобикаляне на контроли;
- риск от киберзаплахи и пропуски в информационните системи.

На база на изследване на същността на финансовия риск в икономическите групи, може да изведем следната авторова дефиниция: *той е съвкупност от взаимосвързани и пренасящи се рискове между предприятието-майка и дъщерните дружества, при които неблагоприятните финансови проявления в едно дружество могат да окажат мултиплициращ ефект върху консолидираните финансови резултати, активи, пасиви, парични потоци, ликвидността и репутацията на групата като цяло.*

В т. 2.2.3. *Насоки за усъвършенстване на вътрешния финансов контрол при нефинансовото докладване и ESG рисковете* са разгледани насоки за усъвършенстване на контрола в контекста на нефинансовата информация и ESG рисковете. Аргументира се, че вътрешният финансов контрол следва да обхваща не само традиционните финансови рискове, но и нефинансови рискове, които имат отражение върху устойчивостта и корпоративната репутация: климатични и екологични рискове; социални рискове и управление на човешките ресурси; и управленски рискове (корупция, конфликт на интереси, неетични практики).

На първо място, често липсва единна методологична рамка за измерване на ESG показателите в рамките на групата. Дъщерните дружества могат да прилагат различни подходи при оценката на въглеродните емисии, социалните показатели или управленските практики, което затруднява вътрешния финансов контрол и води до риск от неконсистентност при консолидирането на информацията. На второ място, границите на отчитане при ESG информацията често не съвпадат с границите на финансовата

консолидация. В икономическите групи съществуват дружества с различна степен на контрол и участие, както и съвместни предприятия и асоциирани дружества, за които не винаги е ясно дали и в какъв обем следва да бъдат включени в докладването на устойчивостта. Това поражда риск от непълнота или двойно отчитане на нефинансови данни. На трето място, нефинансовата информация по своята същност е по-податлива на субективност и управленски преценки. В условията на икономическа група това създава предпоставки за селективно оповестяване, особено когато ESG показателите са обвързани с възнагражденията на ръководството или с репутацията на групата. Тъй като нефинансовите показатели, базиращи се на приблизителни оценки и допускания, ограничават приложимостта на класическите контролни техники, е необходимо традиционният вътрешен финансов контрол да бъде препроектиран по подходящ начин.

Т. 2.3. Осъществяване на вътрешен финансов контрол в икономическите групи – специфични обекти на контрол и организация на контролните процедури систематизира ключовите обекти на контрол, които имат пряко отражение върху надеждността на консолидираната отчетност и финансовата устойчивост на икономическата група. Анализът е ориентиран към практико-приложните аспекти с конкретни рискове, обекти и контролни механизми.

В т. 2.3.1. Взаимоотношения между свързани лица и трансферно ценообразуване са представени едни от най-важните обекти на контрол в рамките на групата, а именно взаимоотношенията между свързани лица и ценообразуването между тях.

Взаимоотношенията между свързани лица в рамките на икономическата група се характеризират с определено ниво на риск, който трябва да бъде идентифициран от дружеството-майка, поради възможността от договаряне на условия между дружествата, които се отклоняват от пазарните условия и водят до пренасяне на печалби или изкуствено подобряване на финансовите резултати. Международният счетоводен стандарт, който е предназначен да поясни тези взаимоотношения е МСС 24 „Оповестяване на свързани лица“. Наличието на свързаност според МСС 24 е налице в зависимост от упражнявания контрол, участието като ръководен персонал или принадлежността към една и съща икономическа група. Дефиницията за свързани лица в МСС 24 е фокусирана върху възможността за влияние върху оперативните и финансовите решения. Българското законодателство дефинира свързаните лица основно за целите на данъчното облагане и трансферното ценообразуване.

Основните контролни инструменти на дружеството-майка за намаляване на риска от манипулации, неблагоприятни фискални последици и реализиране на сделки при условия различни от пазарните са разнообразни. Едни от тези контролни мерки са свързани със създаване на политика за сделките между свързаните лица, изисквания за изготвяне и съхранение на документация за трансферното ценообразуване, одобрение на сделки, вътрешен одит. Всяка сделка над определен праг от общите приходи трябва да бъде одобрена от централното ръководство на дружеството-майка. Групата е длъжна да съхранява подробна документация за използваните цени при сделки между свързани лица.

Т. 2.3.2. Бюджети, разходи и персонал аргументира, че бюджетният контрол трябва да включва не само лимити, но и систематичен анализ на плана спрямо реалното състояние, разходни центрове и ранно сигнализиране за отклонения. В контекста на бюджетния контрол в една икономическа група бюджетът представлява не просто инструмент за планиране на разходите и приходите, а ключов стратегически механизъм, който осигурява съгласуваност между целите на дружеството-майка и оперативните действия на дъщерните предприятия. Бюджетният контрол като процес включва определяне и приемане на бюджети на дъщерните дружества, осъществяване на системен контрол на изпълнението, докладване при отклонения и предприемане на последващи коригиращи мерки. Дружеството-майка определя общата рамка и ключовите предположения и одобрява предоставените от дъщерните дружества бюджети или т.нар. в някои компании прогнозен бизнес план. Контролът по изпълнението се осъществява чрез месечен мониторинг на изпълнението спрямо одобрения бюджет. Ключовият механизъм на контрола е анализът на отклоненията.

Една от критичните управленски функции в рамките на икономическите групи е контролът върху разходите, които се извършват децентрализирано в дъщерните дружества и оказват влияние върху консолидирания финансов резултат. За да гарантира спазването на единни стандарти за отчетност и контрол върху разходите на дъщерните дружества, предприятието-майка следва да изгради такава система за вътрешен финансов контрол, премахвайки информационната асиметрия между централното ръководство и това на дъщерните предприятия. Ефективната контролна рамка върху разходите в икономическата група следва да се изгради в четири етапи-планиране, изпълнение, наблюдение и анализ, които отразяват принципите на COSO.

Персоналът, като специфичен ресурс, е обект на управление, докато разходите за труд и социално осигуряване са сред най-съществените разходни категории, които влизат

както в себестойността, така и в състава на административните разходи. При персонала рискът се проявява чрез: неправомерни плащания, неефективност, измами при възнаграждения, липса на контрол на работното време.

В т. 2.3.3. *Инвестиции, финансиране и управление на ликвидността* е поставен фокус върху други важни обекти на контрол в рамките на групата, които оказват влияние върху паричните потоци.

Управлението на инвестиционната политика и начините за финансиране в икономическите групи е процес от стратегическо значение, тъй като засяга финансовата стабилност и ликвидността на всяко отделно дъщерно дружество, което от своя страна оказва влияние върху консолидирания финансов резултат и възвръщаемостта за собствениците на капитала на групата. За да осигури ефективно разпределение на ресурсите и да намали риска от финансова нестабилност, дружеството-майка осигурява такава интегрирана финансова политика и контролни механизми, с които да защити стратегическите цели на групата. Управлението на капиталовите разходи се изгражда на основата на приетата инвестиционна политика. Предприятието-майка определя критерии, като период на възстановяване на инвестицията, значимост на проекта, норма на възвръщаемост, които всяко дружество от групата следва да определи и оцени преди започване на даден проект с инвестиционно намерение.

За да се осъществи всяка инвестиция, е от съществено значение определяне на подходящото финансиране. Предприятието-майка не допуска взаимоотношенията с финансовите институции да се договарят самостоятелно от всяко дружество. По този начин дружествата в групата получават по-добри условия и минимизират лихвения риск. Плащанията също представляват критичен етап в управлението както на инвестициите, така и на текущите разходи, като контролът върху плащанията представлява важна част от процеса на управление на ликвидността в групата. Основната роля на предприятието-майка е да осигури уеднаквяване на политики, последователност в процесите и централен надзор върху рисковете, свързани с инвестиции, ликвидност, финансиране и плащания. Чрез централизация на инвестиционните решения, контрол върху изпълнението на проектите, регулиране на заемните взаимоотношения, управление на ликвидността и cash pooling групата постига устойчивост, ефективност и стратегическа съгласуваност.

Изведено е, че груповият контекст изисква централизирана политика по инвестиции и дълг, тъй като рисковете в групата се пренасят между дружествата поради прекомерна задлъжнялост, ниска ликвидност и вътрешногрупово финансиране.

В т. 2.3.4. Приходи, финансови резултати и управление на вземанията и задълженията е разгледан начина за управление на приходите, вземанията, задълженията и финансовите резултати чрез въвеждането на унифицирани политики и процедури на групово равнище. В този процес са необходими: контрол върху договори, процедури за фактуриране, кредитни лимити, мониторинг на просрочия и съответствие на задължения. Подчертава се значението на контрол върху приходите като зона с висок риск от манипулации и неправилно признаване. При вземанията рискът е свързан с обезценки и ликвидност, а при задълженията – с пропуски, санкции, несъответствия и скрити пасиви.

В т. 2.3.5. Дълготрайни активи и материални запаси накратко са представени като обект на контрол тези активи, при които често е налице липсата на грижата на добър стопанин или умишлено присвояване. В рамките на икономическите групи управлението на тези активи изисква още по-висока степен на координация и контрол, като последният включва не само счетоводно признаване и оценяване, но и управленски дейности, свързани с правилната им експлоатация, опазване, поддръжка, модернизация и физически контрол.

За цялата група се определят правилата за бракуване, трансфер на активи между дружествата, методи за оценка на запасите, процедури при повредени или намерени в излишък материали и суровини. Контролът върху материалните запаси е насочен към анализ на оборотите, реализацията, срока за съхранение, необходимостта от обезценки, наличието на сезонност.

Т. 2.3.6. Годишно приключване, представяне на резултатите и консолидация представя финалния етап от счетоводната дейност при изготвянето на финансовия отчет, и по-специално особеностите на контрола при консолидацията на информацията от дъщерните дружества и елиминирането на вътрешногруповите приходи и разходи, печалби и загуби, вземания и задължения. Изведено е, че именно годишното приключване и консолидацията концентрират риск от: несъответствие на политики; грешки при елиминации; некоректни корекции; и непълни данни от дъщерни дружества. Контролът изисква: унифицирани счетоводни политики, консолидационни процедури, проверки на данни, контрол върху корекциите и документална проследимост.

На база изследването на особеностите на вътрешния финансов контрол в икономическите групи са систематизирани следните изводи от Глава Втора:

1. Създаването на отделно дъщерно дружество е стратегическо решение и не е само формална структура, а инструмент на корпоративното управление. Причините за

обособяването на икономическата група като самостоятелен субект са икономически, правни, организационни и свързани с управлението на риска. Една от най-съществените причини е ограничаването на отговорността, като чрез създаване на отделно дружество групата „изолира“ рисковите дейности. Друга основна причина за отделяне на дейност в отделно дружество е използването на данъчните стимули и оптимизация на данъчни ставки. Групите могат да разпределят печалбите между различни дружества чрез трансферни цени, като по този начин диверсифицират риска и приходите, и управляват капиталовата структура на ниво отделно дружество. Дъщерното дружество улеснява счетоводното и стратегическото управление на резултатите, както и позволява участие на външни инвеститори или частична продажба на бизнес дейност без засягане на останалите в групата.

2. Икономическите групи представляват сложни организационни структури, в които юридически самостоятелни предприятия функционират под единно стратегическо ръководство, което позволява концентрация на ресурси, интегриране на процеси и постигане на по-висока икономическа ефективност. От правна гледна точка групите съчетават независимостта на дружествата с централизирано управление от страна на предприятието-майка, което поражда специфични въпроси, свързани с отговорността, вътрешногруповите отношения и начина на упражняване на контрол. Управленските аспекти подчертават ролята на синергията, координацията и обединяването на ключови функции, включително финансиране, инвестиции и вътрешен финансов контрол. Чрез тези механизми групите се превръщат в гъвкави и конкурентоспособни икономически субекти. Въпреки това, сложността на груповите структури налага необходимостта от ясни правила за управление, отчетност и контрол.

3. Контролът е фундаменталната свързваща категория между корпоративното право, счетоводството, данъчното облагане и вътрешния финансов контрол в икономическите групи. Вътрешният финансов контрол в икономическите групи не може да бъде ефективен, ако е ограничен само до ниво отделно дружество, той трябва да бъде проектиран и функциониращ на групово ниво. Най-рисковите области и характерни само за икономическите групи, от гледна точка на информационна асиметрия и регулаторни санкции, се явяват консолидацията и взаимоотношенията със свързани лица.

4. Еволюцията на функцията за вътрешен финансов контрол е пряко свързана с нарастващите изисквания за отчитане и докладване на ESG рискове. Одитът на устойчивостта изисква увереност и изразяване на становище от одитора за достоверността на нефинансовата информация, което е невъзможно без системи за

вътрешен финансов контрол, вградени в съответните процеси. Това мнение е подкрепено от насоките на Международната федерация на счетоводителите относно докладване на устойчивостта и регулаторните изисквания, наложени от КФН във връзка с имплементацията на CSRD в България. Необходимостта от познания по въпроси извън икономическата теория и финансово-счетоводната наука води до разширяване на компетенциите на съставителите на отчети, регистрираните одитори, експертите по вътрешен финансов контрол, счетоводителите и лицата, натоварени с общо управление при докладване на нефинансова информация, която следва да бъде количествено измерима и достоверна.

5. Контролът на дружеството-майка върху дейността на дъщерните дружества обхваща ключови обекти като: разходи, приходи, активи, бюджетиране, финансиране, персонал, трансферно ценообразуване, управление на ликвидността и консолидация. Централизираните политики гарантират съгласуваност на действията, ограничаване на риска и предотвратяване на злоупотреби. Системата за финансово управление и контрол в икономическата група е ключов инструмент за осигуряване на прозрачност, ефективност и съответствие със стандартите. Дружеството-майка формулира общите политики, контролни дейности и процедурите за мониторинг, които гарантират съпоставимост на счетоводните практики, откриване на отклонения и интеграция между бюджетиране, планиране, управление на риска и вътрешен финансов контрол. Така групата може да реагира своевременно на финансови рискове и да подобрява управленските процеси, като повишава качеството на отчетността.

Глава Трета: Практико–приложни аспекти на вътрешния финансов контрол в икономическите групи: проблеми и предизвикателства

3.1. Съвременни перспективи и предизвикателства пред вътрешния финансов контрол в рамките на икономическата група

В началото на Глава Трета се аргументира, че емпиричното изследване следва да бъде разгледано в контекст на съвременните трансформации, които променят целите и инструментариума на вътрешния финансов контрол. Тези трансформации се проявяват особено силно в икономическите групи, където управлението е разпределено между предприятията, но отчетността и контролът се оценяват на групово равнище.

В т. 3.1.1. Дигитална трансформация за непрекъснат мониторинг и киберустойчивост дигиталната трансформация се разглежда като структурен фактор, който променя както архитектурата на контролната система, така и инструментариума за мониторинг. Аргументира се, че икономическите групи, поради многослойните информационни потоци и различната степен на цифровизация в отделните дружества, са изложени на повишен риск от: несъответствия в данните при консолидация; непълнота или забавяне на управленска информация; ограничена проследимост на контролни действия; и рискове, свързани с киберрискове. Методологичният акцент е върху прехода към „непрекъснат мониторинг“, изискващ автоматизиране на контролни тестове и аларми при отклонения; въвеждане на единни стандарти за данни и управленски отчети на групово ниво; изграждане на контролни следи в информационните системи; и интеграция на киберустойчивостта като част от контролния дизайн.

В т. 3.1.2. Вътрешният финансов контрол като фактор за доверие на инвеститорите и качество на отчетността вътрешният финансов контрол се анализира през призмата на агентната теория и концепцията за информационен риск. Аргументира се, че качеството на контрола е системен фактор за достоверността на консолидираната отчетност и за намаляване на информационната асиметрия между собственици, мениджмънт и външни заинтересовани лица. В условията на публични дружества и капиталови пазари контролът изпълнява функция на „механизъм на доверие“, тъй като ограничава вероятността от съществени грешки и злоупотреби и подобрява надеждността на финансовите отчети, като подкрепя устойчивостта на финансовото представяне и увеличава прозрачността и отчетността. Вътрешният финансов контрол влияе върху доверието на инвеститорите както директно – чрез

качеството на отчетната информация, така и индиректно – чрез устойчивостта на управленските процеси и намаляването на рисковете.

Т. 3.2. Емпирично изследване на вътрешния финансов контрол в икономическите групи представя емпиричния дизайн на изследването, който е двупосочен. От една страна се измерва прозрачността чрез Индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол (3.2.1.), а от друга, се измерва качеството на вътрешния финансов контрол на групово ниво чрез авторски индекс и емпирично тестване на връзката между качеството на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне в рамките на една икономическа група (3.2.2).

В първия параграф *3.2.1. Анализ на оповестяванията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в консолидираните отчети и докладите за дейността на икономически групи, опериращи в сферата на туризма* е направен опит за измерване на прозрачността при оповестяванията на вътрешния финансов контрол и управление на риска в извадка от икономически групи в туризма.

В *т. 3.2.1.1. Методология за изчисляване на Индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска за икономически групи от туристическия сектор* е разработена методология за количествено измерване на публичното разкриване на информация за вътрешния финансов контрол и управлението на риска. **Индексът на разкритията** е концептуализиран като индикатор за корпоративна прозрачност и се формира чрез агрегиране на критерии, които отразяват:

- наличие и степен на конкретика на описанията на контролната система;
- степен на структурираност на риска и неговото управление;
- наличие на информация за надзорни органи (одитен комитет, вътрешен одит);
- наличие на мониторинг и отчетност;
- интеграция на нефинансови (ESG) рискове и данни.

Оценката се базира на официално публикувани документи за всяка една от изследваните икономически групи: консолидирани финансови отчети, доклади за дейността, одитни доклади и декларации за корпоративно управление. Обхватът на изследването включва оповестената информация за системите за вътрешен финансов контрол и управление на риска в избрана извадка от икономически групи, опериращи в сектор „Туризм“ в България и по света. На основата на публично достъпната информация от консолидираните финансови отчети, одиторски доклади и доклади за дейността на избраните икономически групи за 2022, 2023 и 2024 година не може да бъде

измерено качеството на вътрешния финансов контрол, а само нивото на формализиране, разкриване и институционализиране на вътрешния контрол и управлението на риска. Избрани са следните икономически групи: „БОР ИНВЕСТ-1“ ЕООД, „Албена“ АД, „Турист инвестмънт“ ЕООД, „Златни пясъци“ АД, „Галакси Инвестмънт Груп“ ООД, „Холдинг Варна“ АД, *InterContinental Hotels Group* и *Melia Hotels Continental*.

Единицата на анализ е всяка група поотделно, като оценката се извършва чрез преглед на оповестената информация за съответната година. За всеки показател се прилага еднаква скала:

0 = липсва оповестяване (т.е. няма описание на контролни политики и процедури или информацията е непряка и не позволява извличане на извод);

0.5 = частично оповестено (т.е. има ограничено описание, но липсват ключови елементи като: обхват, отговорности, процедури, честота, доказателства);

1 = пълно оповестяване (т.е. ясно и изчерпателно описание на политики и процеси, с налични доказуеми елементи като: структури, отговорни лица, периодичност, отчетност).

Показателите са групирани по логиката на модела COSO, адаптиран към публичното разкриване на информация:

1. Контролна среда – етичен кодекс, одитен комитет, конфликт на интереси, роля на Съвета на директорите;

2. Оценка на риска – рамка за риска, финансов риск, нефинансови рискове, количествени експозиции, връзка риск-стратегия;

3. Контролни дейности – вътрешни контролни процедури, сделки със свързани лица, разделение на отговорностите, ИТ контроли, вътрешен одит;

4. Информация и комуникация – прозрачност, периодичност, сравнимост, вътрешна комуникация, управленско и нефинансово отчитане;

5. Мониторинг – декларация за отговорност, външен одит, самооценка, вътрешен одит.

Индексът се изчислява чрез сумиране на оценките по всички показатели, като се приема, че всички показатели имат еднаква тежест.

Т. 3.2.1.2. Емпирично изследване на оповестяванията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в консолидираните отчети и докладите за дейността на извадка от икономически групи показва отчетливи различия в практиките на докладване между изследваните икономически групи. Наблюдава се тенденция при част от предприятията да се използват общи формулировки, които са

ориентирани към нормативно изискване за оповестяване, но без ясна конкретика относно реалните контролни механизми и тяхното функциониране. На противоположния полюс са групи, при които разкритията са структурирани, съдържат измерими елементи и позволяват по-висока степен на проверяемост. За българските икономически групи, опериращи в сектор „Туризъм“, най-ниска степен на разкриване се наблюдава при контролните дейности, ИТ контролите, нефинансовото оповестяване и мониторинга. Високи и сравнителни стандартизирани резултати се наблюдават при прозрачността, периодичността, сравнимостта и наличието на одиторски доклади. Нормативната рамка гарантира минимално ниво на прозрачност, но определящо доверието на инвеститорите е наличието на звено за вътрешен одит и отчитане на устойчивостта. При ниски стойности на Индекса информационният риск нараства. От друга страна, международните хотелски групи (InterContinental Hotels Group и Melia Hotels Continental) демонстрират висока степен на интеграция на рамката COSO, при която вътрешният финансов контрол е неразделна част от стратегическото управление, управлението на риска и корпоративната отчетност. В международните групи управлението на риска е ясно обвързано със стратегията и дългосрочната устойчивост, което се отразява в значително по-високия Индекс на разкритията. За разлика от тях, по-голямата част от българските икономически групи се ограничават до формално и счетоводно ориентирано оповестяване, което не позволява ясно идентифициране на вътрешния контрол като управленски инструмент. Вътрешният финансов контрол в българските икономически групи се възприема предимно като счетоводно и регулаторно изискване, докато в международните групи той функционира като стратегически инструмент за управление на риска, стойността и устойчивото развитие. Управлението на риска в българските икономически групи се свежда предимно до финансовите рискове, разглеждани в счетоводен контекст (кредитен, ликвиден, валутен риск). Нефинансовите рискове (оперативни, ESG, репутационни) почти изцяло отсъстват от публичните разкрития или се наблюдават кратки разказвателни оповестявания, което създава предпоставки за асиметрия на информацията и подценяване на стратегическите рискове. Мониторингът е най-слабо развитият елемент в българските икономически групи. В повечето случаи липсва информация за: вътрешен одит; самооценка на системата за вътрешен финансов контрол; публично оповестяване на коригиращи действия. Контролните дейности в българските икономически групи са имплицитни, като се извеждат косвено от счетоводните политики и процедурите по консолидация. Липсва и ясно описание на контролните процедури по ключови процеси, автоматизираните и ИТ контроли.

Хипотеза 1 относно нивото на публично разкриване на информация за вътрешния финансов контрол и управлението на риска като индикатор за корпоративна прозрачност, но не е достатъчно доказателство за ефективност на вътрешната контролна система е потвърдена. Изследването показва, че публичното оповестяване на информация е важно условие за прозрачност, но самото докладване не гарантира ефективност на контролната система, тъй като прозрачността измерва степента на оповестяване, а не реалната интегрираност, зрелост и функциониране на контролните механизми в организацията.

Изводите от посоченото емпирично изследване са свързани с обобщението, че прозрачността е измерима и позволява сравнителен анализ. Следва да се има предвид, че разкритията измерват степента на оповестяване, а не ефективността на функциониране на самата контролна система. Поради това се обосновава необходимостта от паралелен инструмент за оценка на качеството на вътрешния финансов контрол.

Всички изследвани български групи демонстрират относително добро ниво на финансова прозрачност, доколкото това се изисква от счетоводните стандарти. В същото време липсва информация за вътрешната комуникация по въпросите на контрола, каналите за сигнализиране и управленската отчетност. Доколкото дефицитите ограничават възможностите за ефективен мониторинг, препоръките към извадката от изследваните български групи могат да се систематизират в следните направления:

1. Формализиране на контролната среда чрез приемане и публично оповестяване на: Етичен кодекс; политика за конфликт на интереси; правила за отчетност на висшия мениджмънт;
2. Разширяване на управлението на риска извън финансовите рискове, с включване на: оперативни; ESG и репутационни рискове;
3. Институционализиране на вътрешния одит като независима функция, подчинена на одитния комитет;
4. Повишаване на прозрачността при сделките със свързани лица, включително чрез описване на контролни процедури;
5. Въвеждане на периодична самооценка на вътрешния финансов контрол, базирана на COSO или друг приложим модел.

Направената оценка на Индекса на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска в извадката от икономически групи по конкретни оповестявания в консолидираните отчети и доклади за дейността е обобщена в следващата таблица.

Таблица 2.

Индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска

2022-2024 год.										
Икономическа група/ Оповестена информация в консолидираните отчети за оценяване	БОР ИНВЕСТ-1 ЕООД	Албена АД	Турист Инвестмънт ЕООД	Галакси инвестмънт груп ООД	Златни пясъци АД	Холдинг Варна АД	Inter Continental Hotels Group PLC	Melia Hotels Continental S.A.		
Контролна среда	0.5	4.5	0.5	1.5	1	4.5	5	5	5	5
Етичен кодекс	0	1	0	0	0	0.5	1	1	1	1
Одитен комитет	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1
Политика за конфликт на интереси	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1
Роля на Съвета на директорите	0.5	1	0.5	0.5	1	1	1	1	1	1
Политика по възнагражденията	0	0.5	0	1	0	1	1	1	1	1
Оценка на риска	2.5	4.5	1.5	1	3	5	5	5	5	5
Елементи на финансовия риск	1	1	1	0.5	1	1	1	1	1	1
Рамка за управление на риска	0.5	1	0.5	0.5	1	1	1	1	1	1
Източниците на риск, експозициите и количествените данни	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1
Нефинансови рискове	0	0.5	0	0	0	1	1	1	1	1
Връзка риск-стратегия	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1
Контролни дейности	1.5	2	0.5	1	1	1.5	4	4.5	4.5	4.5
Вътрешни контролни процедури, свързани с: документиране, консолидация и счетоводни политики	0.5	0.5	0	0	0.5	0.5	1	1	1	1
Контроли върху сделки със свързани лица	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1	1	1	1
Унифицирани политики	0.5	0.5	0	0.5	0	0.5	1	1	1	1
Разделение на отговорностите	0	0.5	0	0	0	0	0	0	0.5	0.5
Автоматизирани и ИТ контроли	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
Информация и комуникация	2	2	2	2	2	2	5	5	5	5
Прозрачност	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Периодичност и сравнимост	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Канали за вътрешна комуникация по въпросите на контрола	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
Нефинансова информация	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
Управленска информация	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
Мониторинг	1.5	2	2	2	2	3.5	5	5	5	5
Декларация, че ръководството носи отговорност за системата на вътрешен контрол	0.5	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Одиторски доклад и мнение	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Самооценка от ръководството	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
Вътрешен одит	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Процедури за оценка ефективността на вътрешния финансов контрол	0	0	0	0	0	0.5	1	1	1	1
Тотал	8	15	6.5	7.5	9	16.5	24	24.5	24.5	24.5
Индекс	0.32	0.60	0.26	0.30	0.36	0.66	0.96	0.96	0.96	0.98

Източник: Изчисления на автора на базата на наличните данни

В т. 3.2.2. Емпирична оценка на качеството на вътрешния финансов контрол и влиянието му върху финансовото представяне на икономическата група на „Албена“ АД е проведена статистическа обработка и регресионен анализ за потвърждение или отхвърляне на *Хипотеза 2* относно съществуването на зависимост между качеството на вътрешния финансов контрол (измерено чрез индекс, разработен от автора) и показателите за финансово представяне (рентабилност на активите и марж на печалбата) на икономическата група. Хипотезата е частично потвърдена. Получените резултати дават основание да се приеме, че качеството на вътрешния финансов контрол може да бъде фактор, който влияе върху финансовите резултати чрез намаляване на риска, оптимизация на процесите и повишаване на прозрачността. Но наличието и качеството на вътрешния финансов контрол не е единствения и основен фактор за постигането на добро финансово представяне на икономическата група.

В т. 3.2.2.1. Методология на емпирично изследване на вътрешния финансов контрол в предприятията от икономическата група на „Албена“ АД е разработен Индекс за качеството на вътрешния финансов контрол на групово равнище, който е структуриран по елементите на COSO и операционализиран чрез количествено измерими индикатори. Приложеният индекс измерва зрелостта на: контролната среда; оценката на риска; контролните дейности; информацията и комуникацията; мониторинга.

Изследването е реализирано като вложено изследване на случай (embedded case study). Основната аналитична единица е групата на „Албена“ АД, а дъщерните дружества – поединици. Приложен е смесен подход чрез триангулация: документен анализ и полуструктурирани интервюта за описание на фактическото функциониране на контрола; индекс за качеството на вътрешния финансов контрол и статистически модели за тест на връзката между вътрешния контрол и финансовите резултати на една група.

Данните са първични и вторични: вътрешни документи и политики, публични корпоративни документи, както и нормативна и научна рамка. Проведени са полуструктурирани интервюта със служители с ключови управленски и контролни функции (изпълнителни директори, финансови мениджъри, главни счетоводители, ИТ мениджъри, човешки ресурси, сигурност, снабдяване), структурирани по петте компонента на COSO. Резултатите са протоколирани и съпоставени с документални доказателства; представени са агрегирано.

Създаден и тестван е **Индекс за качеството на вътрешния финансов контрол**. Той представлява агрегирана числова оценка за степента, в която системата за вътрешен финансов контрол е формално дефинирана и документално обезпечена; внедрена и

функционира последователно в рамките на икономическата група; осигурява надеждна и навременна финансова/нефинансова информация; и ограничава системния риск от контролни слабости. Индексът е конструиран по COSO и включва 25 ключови показателя, оценявани по скала 0 / 0.5 / 1 (липса / частично функциониране / пълно функциониране). За всяко дружество се изчислява оценка до 25, трансформирана в индекс по десетобална система. Триангулацията се допълва с проверими индикатори (одитни резултати, просрочия, санкции, честота на корекции при консолидация). Отчетени са ограничения на индексния подход (зависимост от документация, възможни пристрастия в интервютата, опростена скала), като индексът се интерпретира като инструмент за сравнимост и тенденции. Като част от методологията е представена основната дейност на предприятието-майка „Албена“ АД, процента на участие в капитала и сферата на дейността на дъщерните дружества в групата.

В т. 3.2.2.2. Емпирично изследване на качеството на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне на икономическата група на „Албена“ АД – използване на статистически методи е проведено статистическо тестване на работната хипотеза за положителна зависимост между качеството на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне. Аналитичният подход включва регресионен анализ, чрез който се оценява дали вариациите в Индекса за качеството на вътрешния финансов контрол са асоциирани с вариации във финансовите показатели, като се контролира за влиянието на други фактори.

Финансовото представяне е измерено чрез марж на печалбата (нетна печалба/нетни приходи) и възвръщаемост на активите (нетна печалба/активи). Приложени са корелационен и регресионен анализ за периодите 2018–2019 г. и 2022–2024 г., като 2020 г. и 2021 г. са изключени поради COVID-ефекта и специфичните интервенции в сектора. Изключени са дружества без активна дейност или с ограничена публична информация. Финансовите показатели и изчисления индекс са представени, както следва:

Таблица 3.

Финансови показатели и изчислен Индекс за качеството на вътрешния финансов контрол на „Албена“ АД на индивидуално и консолидирано ниво

„Албена“ АД индивидуално ниво	2018	2019	2022	2023	2024
нетна печалба	10 985	16639	992	1729	5304
активи	579 921	601 853	591 920	586 392	578 457
нетни приходи от продажби	99 354	93 850	68 822	87 080	95 526
възвръщаемост на активи	1.89%	2.76%	0.17%	0.29%	0.92%
марж на печалбата	11.06%	17.73%	1.44%	1.99%	5.55%
индекс за качеството на вътрешния финансов контрол	10.00	10.00	8.00	9.00	9.00
„Албена“ АД на консолидирано ниво	2018	2019	2022	2023	2024
нетна печалба	9 763	8 749	-2 361	1 156	7 434
активи	635 603	651 590	607 892	596 551	592 106
нетни приходи от продажби	128 848	120 792	103 639	127 502	135 182
възвръщаемост на активи	1.54%	1.34%	-0.39%	0.19%	1.26%
марж на печалбата	7.58%	7.24%	-2.28%	0.91%	5.50%
индекс за качеството на вътрешния финансов контрол	7.00	7.00	6.00	7.00	8.00

Източник: Индивидуалните и консолидирани финансови отчети на „Албена“ АД
*(активи, нетна печалба и нетни приходи са в хил.лв.)

Резултатите позволяват да се приеме, че по-високото качество на вътрешния финансов контрол е свързано с по-добро финансово представяне чрез: намаляване на риска от отклонения; оптимизация на процесите; повишаване на прозрачността и надеждността на отчетността.

Корелационният анализ показва разнородни зависимости между индекса и финансовите показатели. При част от дружествата се наблюдава силна положителна връзка (вкл. за „Албена“ АД на индивидуално и консолидирано ниво по отношение на маржа), докато при други се установява отрицателна корелация, което предполага влияние на специфични фактори (секторна динамика, мащаб, сезонност, структура на разходите, управленски решения). Изведен е извод, че контролът въздейства върху възвръщаемостта на активите най-вече чрез ефекта си върху маржа на печалбата, т.е. чрез управление на разходи и ценообразуване, но корелацията не доказва причинност.

Таблица 4.

Изчисляване на коефициент на корелация за дружествата в групата на „Албена“ АД

Дружество	Коефициент на корелация между качество на вътрешния финансов контрол и възвръщаемост на активите	Коефициент на корелация между качество на вътрешния финансов контрол и марж на печалбата
„Албена“ АД (индивидуално ниво)	0.8767	0.8622
„Албена“ АД (консолидирано ниво)	0.5766	0.9478
„Албена тур“ ЕАД	-0.3703	0.6560
„Приморско клуб“ ЕАД	-0.2280	-0.2025
„МЦ МедикаАлбена“ ЕАД	-0.5366	0.7402
„СБР Медика“ ЕООД	0.7382	0.8230
„Алфа консулт 2000“ ЕООД	-0.6639	-0.8941
„Бялата лагуна“ АД	0.3854	0.6970
„Интерскай“ АД	0.1901	0.2097
„Иди“ АД	0.7337	0.7317
„Албена Автотранс“ АД	0.5579	0.5475
„Еко Агро“ АД	-0.1916	-0.1841
„Екострой“ АД	0.1288	-0.0188
„Тихия кът“ АД	0.3948	0.5601
„Перпетуум Мобиле БГ“ АД	0.2348	0.3164

Източник: Изчисления на автора на базата на наличните данни

Регресионният анализ отчита слаба положителна връзка между качеството на контрола и възвръщаемостта на активите, с ограничена обяснителна сила (ниска детерминация) и гранична статистическа значимост (неубедителна на 5%, приемлива на 10%). Вътрешният финансов контрол сам по себе си не е основен фактор за възвръщаемостта в изследваните дружества, като неговият ефект е слаб, а влияние оказват други фактори (пазарна среда, оперативна ефективност, сезонност, климатични промени, управление на разходите, опазване на активите, ръст на приходите и др.). Няма убедително статистическо доказателство, че качеството на вътрешния финансов контрол влияе върху маржа на печалбата в изследваната извадка. Това предполага, че други фактори (като ценова политика, разходи за суровини, пазарни условия, стратегически решения, сезонност и др.) имат много по-голямо влияние върху маржа на печалбата, отколкото качеството на вътрешния финансов контрол. На тази основа се аргументира, че подобряването на вътрешния финансов контрол следва да бъде насочено към конкретни контролни дейности и ключови точки по дружества, а не единствено към формално разширяване на политиките.

В рамките на *т. 3.3. Вътрешният финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД: анализ и методически подходи в контекста на ESG рисковете* е представен аналитичен и практико-приложен преглед на системата за вътрешен финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД, със специален фокус върху адаптацията на дружествата към съвременните рискове, включително ESG рисковете. Въз основа на проведеното емпирично изследване са идентифицирани функциониращи контролни механизми, както и контролни дефицити, които влияят върху надеждността на финансовата отчетност, ефективността на управленските процеси и устойчивостта на групата.

В *т. 3.3.1. Анализ на вътрешния финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД* анализът е структуриран по ключовите елементи на контролната система (в логиката на COSO) и е обвързан с особеностите на груповото управление, многоотрасловия профил и повишените рискове в туризма.

3.3.1.1. Контролна среда: Установено е, че „Албена“ АД формира силно изразен „тон отгоре“, който се транслира към дъщерните дружества чрез централизирана правила за отчетност, одобрение на съществени операции и инвестиции, както и чрез функциониращи механизми за корпоративно управление (вкл. одитен комитет). Практическа проява на тази контролна среда са регулярните тримесечни обсъждания на резултатите на дружествата, докладването на отклонения от бизнес плана и централизираното санкциониране на ключови сделки (вътрешногрупови операции, заеми, поемане на дълг, промени във възнагражденията на ключов персонал). В контекста на достоверността на отчетността са открити и утвърдените политики за трансферно ценообразуване (договореност, принцип на независимата сделка, предварително одобрение и поддържане на документация), като ключов инструмент за елиминиране на вътрешногрупови салда и ограничаване на данъчни и измамни рискове. Наред с позитивните елементи е отчетен дефицит по отношение на специализираното обучение по вътрешен финансов контрол за длъжности с критични функции (парични средства, активи и отчетност), което създава риск от процедурна формализация и зависимост от човешкия фактор.

3.3.1.2. Оценка на риска: В групата „Албена“ е декларирано наличие на система за управление на рисковете, определяща отговорности, процеси за анализ и отчетност. Идентифицирани са специфични рискове в туризма като: измами при продажби на място, некоректно ценообразуване, несъбираемост на вземания, загуби и кражби на запаси, както и значим инвестиционен риск, свързан с възможност за манипулиране на разходи,

процент на завършеност и капитализиране на разходи с цел представяне на по-благоприятен финансов резултат. Установено е, че част от рисковете са оповестени в консолидирания отчет (ликвиден, валутен, лихвен, кредитен, ценови и капиталов), но е налице потребност от формализиране на групов риск-регистър и сценарии за реакция, които да подпомогнат последователността при избора на стратегия спрямо риска (смекчаване, приемане, избягване или прехвърляне). С оглед обстоятелството, че групата няма разработен риск регистър, в следващата таблица е предложен примерен риск регистър на „Албена“ АД, който може да бъде допълнен и преформулиран според специфичните рискове на отделните дъщерни дружества.

Таблица 5.

Примерен риск регистър на „Албена“ АД

Вид риск	Описание на риска	Вероятност	Въздействие	Ниво на риска (Вероятност x Въздействие)	Действащи контролни процедури	Препоръки
ФИНАНСОВИ РИСКОВЕ						
<i>Ликвиден риск</i>	Неспособност за генериране на достатъчно парични потоци за покриване на краткосрочни задължения					
<i>Валутен риск</i>	Негативно въздействие поради неблагоприятни колебания на валутните курсове					
<i>Кредитен риск</i>	Забавяне на плащанията от големи чуждестранни туроператори или корпоративни клиенти					
ОПЕРАТИВНИ РИСКОВЕ						
<i>Инвестиционен риск</i>	Забавяне или надхвърляне на предварително одобрения бюджет при обновяване на хотелите или активите					
<i>IT риск</i>	Пробив в системите за резервации или плащания, както и прекъсване на оперативната дейност					

Вид риск	Описание на риска	Вероятност	Въздействие	Ниво на риска (Вероятност x Въздействие)	Действащи контролни процедури	Препоръки
<i>Манипулиране на приходи</i>	Неправилно или непълно отчитане на приходите от продажби поради слаб оперативен контрол и липса на адекватно разделение на задълженията					

СТРАТЕГИЧЕСКИ РИСКОВЕ

<i>Конкурентен риск</i>	Силна конкуренция, водеща до натиск върху цените и намаляване на пазарния дял					
<i>Риск от сезонност</i>	Зависимост на генерирането на приходи от кратък летен сезон					

Източник: Авторова интерпретация

3.3.1.3. Контролни дейности: Емпиричното изследване отчита наличие на разделение на задълженията при ключови процеси (приходи от резервации и плащания, покупки и банкови операции), ежедневно съпоставяне на приходи и постъпления и контрол при корекции/анулации в системите. Паралелно са установени слабости, обусловени от фактори като сезонност и кадрови ограничения, при които счетоводни служители поемат и оперативни функции (отчетници), което компрометираща принципа за независимост на контролните функции. Отчетени са пропуски и при физическата защита на активи и управлението на материалните запаси (особено бързооборотни). Предложени са технологични решения (баркод проследяване, дигитализация на контролни следи, автоматизирани системи за одобрения), както и по-строги процедури при избор на доставчици и контрол върху разходите за външни услуги.

3.3.1.4. Информация и комуникация: Групата функционира при единни правила за отчетност и комуникационни канали, като текущата ликвидност и плащанията се наблюдават централизирано. Емпиричните данни показват двупосочен информационен поток чрез регулярни отчети и координация между счетоводните и финансовите звена. Препоръчва се изграждането на защитен канал за сигнализиране (whistleblowing) и внедряване на интегрирани системи с вградени контроли и одитни следи.

3.3.1.5. Мониторинг: Като съществен дефицит е отчетена липсата на вътрешен одит в групата. Предложено е компенсиране чрез периодично привличане на независими

експерти и изграждане на интегрирана електронна среда за достъп до ключови договори и документация. Аргументира се необходимостта от преминаване към по-структуриран и по-чест мониторинг (месечни прегледи на ключови контролни показатели в дъщерните дружества). За всяко от изследваните дъщерни дружества са предложени, определени на база проведените интервюта и наблюдения, ключови контролни показатели.

Таблица 6.

Контролни фокуси при мониторинга на вътрешния финансов контрол по вид дружества в икономическата група на „Албена“ АД

Вид дружество	Контролни фокуси при мониторинга	Цел на контрола
Земеделско предприятие	Физически контрол на добива; норми на разход; анализ на себестойността	Ограничаване на отклонения, злоупотреби и неточно отчитане
Енергийно дружество	Контрол върху разходите за суровини и резервни части; контрол на техническата експлоатация	Осигуряване на ефективност и надеждност на разходите
Медицински дружества	Съпоставимост между извършени услуги, отчетни системи и постъпления	Гарантиране на пълнота и достоверност на приходите
Туроператори	Контрол на ценообразуването; комисионни; анулации; управление на кредитен и валутен риск	Ограничаване на финансови загуби и некоректно отчитане
Транспортно дружество	Контрол върху разходите за горива; GPS контрол; съпоставимост на маршрути и приходи	Предотвратяване на злоупотреби и неефективност
Курортни комплекси (all inclusive)	Контрол на приходи и разходи при all inclusive; контрол върху материалните запаси	Повишаване на рентабилността и намаляване на загуби
Строително-инфраструктурни дружества	Контрол на пазарните цени; количествено-стойностни сметки; материали	Ограничаване на завишени разходи и отклонения
Авиационно дружество	Контрол на горивата; регулаторно съответствие; документация	Спазване на нормативните изисквания и финансова устойчивост
Дружества с инвестиционни имоти	Контрол на приходите от наеми; договори; разходи за поддръжка; сделки със свързани лица	Осигуряване на прозрачност и защита на инвеститорските интереси

Източник: Авторова интерпретация

В т. 3.3.2. *Методически подход към изграждането на система за вътрешен финансов контрол в „Албена“ АД* е представена разработената примерна система за финансово управление и контрол, адаптирана към двойката роля на дружеството-майка – като основен туристически оператор и като централен координационен елемент на многоотраслова икономическа група. Методическият подход е изграден върху принципа

„централизиран стратегически контрол – децентрализирано оперативно изпълнение“, при който дружеството-майка определя политики, лимити и стандарти, а дъщерните дружества прилагат ежедневните процедури и първичното документиране. Особено значение се придава на ролята на отдела „Вътрешен финансов контрол“ като център за контролна координация, функциониращ в рамката на „три линии на защита“ – оперативно управление, контролни функции и независим одит. Изведени са ключови направления на дейност: унифициране на политики, контрол на финансови потоци, контрол на консолидацията и свързани лица, управление на риска, мониторинг на дефицити и комуникация на контрола.

В т. 3.3.3. Идентифициране на ESG рискове в икономическата група „Албена“ е извършена идентификация на ключови ESG рискове с индикативен характер, като се аргументира тяхната релевантност за вътрешния финансов контрол поради едновременното им финансово, оперативно, регулаторно и репутационно влияние. ESG рисковете са разгледани като фактор, който разширява функциите на контрола към валидиране на нефинансова информация, управление на устойчивостта и надзор върху капиталови разходи, свързани с екологична и социална трансформация. В групата са открити:

- екологични рискове (климатични промени, ресурсна ефективност, отпадъци и замърсяване, емисии, биоразнообразие, регулаторни санкции), като е подчертано отражението им върху сезонността, разходната структура и резултатите на аграрни и енергийни дружества;
- социални рискове (качество на услугата, здраве и безопасност, недостиг и миграция на работна сила, репутационни ефекти и обществено въздействие);
- управленски рискове (корпоративно управление, контролни дефицити при дъщерни дружества, киберсигурност и лични данни, регулаторен натиск по CSRD, информационна прозрачност).

Емпиричните данни показват, че „Албена“ АД провежда активна политика за устойчиво развитие (вкл. инвестиции в енергийна ефективност, ВЕИ, управление на отпадъци и оползотворяване на биоотпадък чрез биогаз), както и социални политики за здраве, безопасност и развитие на човешките ресурси, което формира основа за интеграция на ESG изискванията в контролната система.

В т. 3.3.4. Препоръки за подобряване на вътрешния финансов контрол на икономическата група на „Албена“ АД са формулирани препоръки, насочени към укрепване на контролната среда, повишаване на независимостта на контролните функции

и намаляване на риска от формално изпълнение на процедури. Сред ключовите акценти в този параграф могат да се обобщят следните:

- необходимост от ясно позиционирана финансова функция на групово ниво (директор „Корпоративни финанси“);
- въвеждане на координационна управленска роля за систематичен контрол върху дъщерните дружества (напр. директор „Дъщерни дружества“);
- унифициране и дигитализация на документооборота и системите за одобрения;
- технологично усилване на контрола върху продажби, запаси, all inclusive процеси и плащания;
- укрепване на инвеститорския контрол при капиталови проекти;
- подготовка за структурирано събиране и консолидация на ESG данни в контекста на CSRD.

В резултат на проведеното теоретично и практико-приложно изследване може да се установи, че в рамките на икономическите групи, ефективността на вътрешния финансов контрол трябва да се оценява на групово ниво, тъй като наличието на слабости или пропуски в отделни дъщерни дружества може да окаже съществено негативно въздействие върху консолидираните отчети и доверието на заинтересованите страни към групата като цяло. Поради това системите за контрол следва да бъдат разглеждани не само на ниво отделно предприятие, а като обща рамка на групово управление, която включва унифицирани политики, единни методики за идентифициране и оценка на рисковете и централизирани механизми за мониторинг и отчетност. Внедряването на анализ на данни, автоматизирани контроли и механизми за ранно предупреждение увеличава възможността на групите да идентифицират отклонения в реално време и управляват множество рискове, в т.ч. и киберрискове. Историческите примери от корпоративни фалити показват, че вътрешният финансов контрол има пряко влияние върху доверието на инвеститорите и стабилността на капиталовите пазари, тъй като намалява информационната асиметрия и повишава надеждността на финансовата и нефинансовата отчетност.

В рамките на проведеното емпирично изследване е очертана логика за търсене на взаимовръзка между качеството на вътрешния финансов контрол и представянето на конкретна икономическа група в България. Предложеният Индекс за качеството на вътрешния финансов контрол, изграден чрез комбиниране на качествени и количествени

методи, базиран на петте компонента на модела COSO и приложен към икономическата група на „Албена“ АД и нейните дъщерни дружества, осигурява сравнителен анализ между предприятия в рамките на групата, но и за проследяване на динамиката във времето. Включването на триангулация между извършения документален анализ, интервюта и публично достъпна информация повишава надеждността на резултатите и ограничава риска от субективност при оценяването. Чрез регресионен анализ и използване на финансови показатели като марж на печалбата и възвръщаемост на активите се създаде основа за тестване на хипотезата, че по-високото качество на вътрешния финансов контрол е предпоставка за по-добри финансови резултати и по-голяма устойчивост на икономическата група. Получените резултати дават основание да се приеме, че качеството на вътрешния финансов контрол може да бъде фактор, който оказва влияние върху финансовите резултати чрез намаляване на риска, оптимизация на процесите и повишаване на прозрачността.

Емпиричното изследване на оповестяванията в извадка от шест български и две международни групи от туристическия сектор и разработеният Индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска доказва определени слабости при докладване на политики и контролни процедури по компонентите на COSO.

При анализа на вътрешния финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД се представиха редица контролни процедури и практики, които се прилагат от предприятието-майка в процеса по унифицирани политики и контролни механизми в рамките на групата. Изведени са и конкретни слабости с препоръки за подобряване на контролния процес. Идентифицирани са и ESG рисковете като неразделна част от системата за вътрешен контрол и е представен примерен риск регистър. За целите на създаване на цялостен и завършен процес се изготви и система за финансово управление и контрол на групата на „Албена“ АД.

В заключение може да обобщим, че вътрешният финансов контрол е не само въпрос на формално съответствие, но и механизъм за корпоративно управление в икономическите групи, който повишава прозрачността на предоставената и оповестената във финансовите отчети информация, намалява риска от изкривяването ѝ и повишава доверието към капиталовите пазари. Представената методология, разработените индикатори и Индексът за качеството на вътрешния финансов контрол създават практическа рамка за оценка на контролната среда и служат като инструмент за управленски решения, подобряване на процесите и повишаване на стабилността и устойчивостта на групата в динамична и рискована стопанска среда.

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. На основата на извършения критичен анализ на специализираната литература са изведени особеностите на вътрешния финансов контрол в икономическите групи. Разширена е теоретичната рамка на вътрешния финансов контрол, посредством интегриране на риск-базирания подход и аргументиране на значимостта на ESG рисковете.

2. Разработен е Индекс на разкритията на вътрешния финансов контрол и управлението на риска, предназначен за сравнителен анализ на икономически групи в туристическия сектор въз основа на публично достъпна информация, който служи като инструмент за оценка на корпоративната прозрачност, но и за идентифициране на дефицити в публичното оповестяване на контролни политики и процедури.

3. Разработен е Индекс за качеството на вътрешния финансов контрол, структуриран по елементите на модела COSO и операционализиран чрез количествено измерими индикатори, който позволява сравнимост между дружествата в рамките на икономическата група и оценка на зрелостта на контролната система.

4. Апробиран е Индексът за качеството на вътрешния финансов контрол в икономическата група на „Албена“ АД чрез вложено изследване на случай, като са оценени ключовите елементи на контрола по COSO, идентифицирани са контролни дефицити и са формулирани конкретни препоръки за подобряване на системата. В рамките на изследването ESG рисковете са интегрирани като неразделна част от вътрешния финансов контрол, разработен е примерен риск регистър и е предложена система за финансово управление и контрол, адаптирана към ролята на предприятието-майка при груповото управление и надзор.

5. Проведено е емпирично тестване на връзката между качеството на вътрешния финансов контрол и финансовото представяне в икономическата група на „Албена“ АД чрез статистическа обработка на данни и регресионен анализ. Получените резултати предоставят емпирични основания за подкрепа на тезата, за ролята на вътрешния финансов контрол като фактор, който влияе върху надеждността на консолидираната отчетност, управлението на риска и доверието на инвеститорите.

V. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМАТА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Статии:

1. Hristova, V. The interrelation between capital markets and internal financial control: Analysis of regulatory frameworks, empirical evidence, and corporate failures. Economics and Computer Science, "Publishing house knowledge and business" Varna, Vol. 11 No. 2, 2025, pp. 42-52. ISSN (онлайн) 3033-2362. Достъпна на:

<https://eknigibg.net/ojs/index.php/ecs/article/view/31/20>.

Доклади:

1. Христова, В. Прилагане на модела COSO-ERM при управление на екологичните, социалните и управленските рискове. Съвременни проблеми в счетоводството, анализа и одита. Сборник с доклади от Младежка научна конференция, Варна: Наука и икономика, 2019, с. 521–535. ISBN(онлайн) 978-954-21-1001-9. Достъпно на:

https://ue-varna.bg/uploads/filemanager/303/publishing-complex/2019/Accounting_audit_finance_changing_world_2019.pdf.

2. Христова, В. Защитата на лични данни-предизвикателство пред вътрешния одит: [Електронен ресурс]: [Диск]. Стратегически насоки в развитието на контролните институции в България: Сборник с доклади от научна конференция, София: Изд. комплекс УНСС, 2020, с.115–122. ISBN(онлайн) 978-619-232-277-9. Достъпно на:

<http://booksinprint.bg/Publication/Details/d81b407f-0234-4887-a218-d54ffdf42a4>.

3. Христова, В. Изкуственият интелект в сферата на вътрешния контрол. Счетоводството и контролът: традиции и нови предизвикателства при създаване на стойност и устойчивост: Сборник с доклади от Международна научно-практическа конференция, 11.04.2025 г., Варна: Наука и икономика, 2025, с. 246–253. ISBN(онлайн) 978-954-21-1203-7. Достъпно на:

<https://ue-varna.bg/uploads/filemanager/303/publishing-complex/2025/Accounting-control-2025.pdf>.

VI. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ

Декларирам, че настоящата дисертация е изцяло авторски труд и при нейното разработване не са използвани в нарушение на авторските им права чужди публикации и разработки. Декларирам, че представената от мен информация във връзка с участие в конкурс за научна степен е достоверна и е подготвена съгласно изискванията на ЗРАСРБ и Правилника за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет – Варна.