
Анализ на финансовото състояние на земеделски стопанства в България

Докторант СТАНИМИР АНДОНОВ
СУ „Св. Климент Охридски” – София
E-mail: stanimir.andonov@gmail.com

Целта на настоящата статия е да се направи сравнителен анализ на финансовото състояние на наблюдавани стопанства в три региона на България за период от шест години. Изследваният период обхваща времето между 2006 и 2011 г. Това от своя страна дава представа за влиянието, което оказват инструментите на Общата селскостопанска политика (ОСП) върху състоянието на наблюдаваните стопанства. В изследването са използвани следните научни методи: сравнителен анализ, метод на статистическите групирания, анкетно проучване, дълбочинни интервюта и др.

Изследването обхваща 164 земеделски стопанства в три региона на страната: Русенски, Пловдивски и Самоковски. Регионите се характеризират с традиции в земеделието - в исторически план. Наблюдаваните стопанства имат различна специализация както в растениевъдството, така и в животновъдството, различен юридически статут и икономически размер.

За целта на анализа са използвани финансово-счетоводните отчети на земеделските производители, както и предоставена от тях информация. Анализът обхваща детайлно разглеждане на основните финансови показатели и тенденции, свързани с продукцията, ефективността на стопанствата - включително производителност и рентабилност, ликвидност и задлъжнялост, както и капиталовата устойчивост.

Въз основа на анализа са направени следните основни изводи:

- Най-добро финансово състояние от наблюдаваните групи земеделски стопанства (по специализация) отчитат зърнопроизводителите и заетите с отглеждането на маслодайни култури. Именно тези стопанства успяват да абсорбират основната част от земеделските субсидии.

- Показателите за ликвидност спадат плавно за изследвания период, нивото на стоки се увеличава по различни причини при фермерите. От една страна, групите на производителите на зърнени и маслодайни култури „задържат” стоки с цел максимална печалба, от друга страна - заетите с производството на картофи не намират достатъчен пазар.

- Задлъжнялостта се увеличава с изпреварващ темп след 2009 г., което допринася за намаление на капиталовото покритие. Структурата на пасивите се изменя леко в полза на дългосрочните, спрямо краткосрочните.

- Редица от наблюдаваните стопанства в подотраслите, заети с животновъдство, плодове и зеленчуци, са с неустойчиво финансово състояние. Това създава рискове пред съществуването и развитието им в бъдеще. Търсенето на по-балансиран и умерен подход при подкрепа на групите стопанства по специализация, от гледна точка на линията на водените национални политики, ще спомогне за увеличаване на дела на устойчиво развитите земеделски производители.

Увод

В представената статия са отчетени резултатите от анкетно проучване на финансовото състояние на земеделски стопанства от различен юридически тип, специализация, размер и географско положение. Тя е част от по-масабно изследване на земеделски стопанства в три региона на страната - Русенски, Пловдивски и Самоковски. Анкетираният стопанства са представителни за тези райони, именно за-

това се предоставя възможност да бъде очертан темпът на развитие на земеделските производители в регионален финансов план.

Изследваният шестгодишен период дава възможност да бъдат измерени тенденциите за развитие на стопанствата във финансов аспект. Именно в този период бе променена и водещата политика в отрасъла посредством налагането на ОСП в България след присъединяване на страната към ЕС.

Актуалността на разглежданото финансово състояние на изследваните стопанства се повишава от въздействието на ОСП върху земеделието в България и обобщаването на изводи. По този начин могат да се открият и проблемите, стоящи пред групите земеделски производители, които отчитат влошаване на състоянието си. Необходимостта от промяна на насоките на водената политика ще бъде от полза за развитието за тези производители, но и вероятно за целия сектор. Именно затова целта на статията е да се направи сравнителен анализ на финансовото състояние на наблюдавани стопанства в три региона на България за период от шест години. Изследваният период дава представа за влиянието, което оказват инструментите на Общата селскостопанска политика (ОСП) върху състоянието на наблюдаваните стопанства.

В този смисъл изследването може да бъде прието като допълнителен научен материал за състоянието на земеделските стопанства в България на база получени първични данни, както и да обогати съществуващата изследователска информационна база.

В него са използвани следните научни методи: сравнителен анализ, метод на статистическите групиране, анкетно проучване, дълбочинни интервюта и др.

Методически подход за изследване на стопанствата

За да се проследи тенденцията на финансово развитие на стопанствата за изследвания период, е необходимо да бъдат представени комплекс от показатели и стойности. Приходите от продажби дават възможност да се проследят оборотите на стопанствата по отделни групи, което измерва темпа на промяна. До голяма степен трендът се обуславя от ценовата динамика, добивите, климатичните условия, но също така и от усвояването на допълнителни приходи под формата на субсидии. Значение имат: начинът на производство - екстензивен или интензивен; производствената специализация; технологичното развитие; видовете сортове и породи животни, които се използват.

Рентабилността е важен показател, тъй като крайната цел на всяка стопанска единица е да реализира печалба. Печалбата определя доколко ефективно са използвани ресурсите и дали е развит целият потенциал на стопанството. Обикновено по-едрият стопанства имат по-добра доходност поради по-големия размер на разполагаемите ресурси, опита, знанията, икономията от мащаба. Тя се измерва като се изчисли коефициентът на печалбата (EBITDA ratio), който показва печалбата преди лихвени плащания, данъци и амортизации, спрямо реализирания оборот към отчетен период.

Измерването на ликвидността е от съществено значение за земеделските производители - показва възможността на стопанската единица да обслужва текущите си задължения. Съществува тясна зависимост между способността на стопанството да погасява краткосрочните си дългове и неговата конкурентоспособност. Добрата платежоспособност гарантира навременното снабдяване с необходимите ресурси и покриване на текущите разходи, което прави възможно нормалното протичане на производствения процес. Коефициентът на обща ликвидност се измерва като съотношение между краткотрайните активи и краткосрочните задължения, докато при бързата ликвидност - от краткотрайните активи се изваждат СМЗ (стоково-материални запаси).

Коефициентът на финансова автономност е друг важен показател, който отчита нивото на независимост на земеделското стопанство от кредиторите, т. е. от привлечения външен капитал. Когато стойностите на коефициента са по-малки от единица, задълженията надхвърлят нивото на собствен капитал, съответно пасивите не са достатъчно обезпечени. Това означава, че биха могли да настъпят проблеми в дългосрочен аспект. И обратно, ако стойностите на коефициента са по-големи от единица, капиталът изцяло покрива пасивите, стопанството е автономно и независимо от кредиторите си. Коефициентът на финансова автономност изразява съотношението между собствения капитал и общия размер на всички задължения.

Анализ на тренда на дългосрочните и краткосрочните задължения, от своя страна, ще спомогне за измерване на нивото на пасивите и структурата им. Задължениостта сама по себе си не е опасна за стопаните, ако е в контролирани норми и средствата са насочени към инвестиции, с цел повишаване на ефективността в бъдеще, както и за необходим оборотен капитал - с цел обезпечаване нормалното функциониране на производствения процес. Рискът се увеличава при неправилно използване и липса на буфери в случай на прекомерно използване на външни финансови ресурси.

Основният източник за образуването на стойността на активите на всяко предприятие е капиталът. Той изразява стойността на онази част от активите на предприятието, която е придобита с право на собственост, но без срещу това да е възникнало задължение към трети лица. Това е остатъчната стойност на активите на предприятието след приспадането на всичките му пасиви. В изследването - под формата на капитал, се приема собственият капитал на стопанствата.

Нормата на рентабилност на собствения капитал показва възможностите на стопанството за разширено възпроизводство, допълнителни инвестиции и перспективи за развитие. При влошаване на нормата на възвръщаемост или при отрицателна норма стопанството се декапитализира, няма възможност да погасява задълженията си и перспективите пред неговото развитие са отрицателни.

Подходът за идентифициране на представителност на анкетирани стопанства е базиран на различната големина, юридически статут и специализация на стопанствата, като освен това е подпомогнат от регионална браншова организация.

Изборът на тези три района е основан на различното географско положение, климатични условия и специализация по култури. Структурата на стопанствата е основана на целта да съответства на типовата структура в страната.

Районът в Русенско е специализиран преди всичко в отглеждането на зърнени и масло-

дайни култури, голяма част от стопаните отглеждат именно тези култури. Също така има представители на производството на овошки, както и животновъдни стопанства, специализирани в ЕРД, ДРД, свиневъдство и птицевъдство. Пловдивският регион традиционно е сред основните производители на зеленчуци и плодове в страната. Тук се намират част от основните оранжерийни стопанства, анкетирани са и представители на животновъдния сектор. Регионът на Самоков е основен за производството на картофи. Голяма част от стопанствата, които са анкетирани, са специализирани именно в производството на тази култура, но също така има представители на зърнопроизводителите и животновъдните стопанства.

Продукция и ефективност на стопанствата

Реализираната продукция на пазара намира своето материално отражение в отчетените приходи във финансовите отчети на стопанствата. За разглеждания период от 2006 г. до 2011 г. е налице положителен тренд в увеличението на приходите на стопанствата. За да успеем в пълна степен да изследваме причините - кои стопанства успяват да увеличат своите обороти в годините, когато влиянието на ОСП и субсидиите се увеличават, трябва да анализираме, освен кумулативно приходите, и специализацията на стопанствата.

Наблюдава се ежегодно увеличение на приходите на изследваните стопанства, с изключение на 2009 г., когато е налице спад от 6% спрямо предходната година. Въпреки това приходите отчитат 24% по-високи нива от базисната година. Най-осезателен е ръстът в приходите за всички стопанства през 2007 г. и 2011 г., съответно с 16 и 26 пункта.

Маслодайните култури регистрират най-висок ръст на приходите от изследваните стопанства. В най-голяма степен земеделските производители в тази група отглеждат слънчоглед и рапица. Увеличението на приходите с над 160% за изследвания период се дължи, от една страна, на увеличените цени на пазарите, а от друга - на увеличените

площи, засети с тези култури, както и на инвестициите в земеделска техника, които повишават ефективността. Много благоприятни за реализация на продукцията се оказват последните две наблюдавани години, когато се отчита най-висок ръст на приходите, съответно 46% и 71%.

Зърнените култури отчитат по-малък ръст на приходите, в сравнение с маслодайните култури - 55%, но въпреки това остават през целия период водещи в абсолютна стойност. Традиционно тези култури в най-голяма степен се отглеждат в Русенски регион, където земята като основен ресурс предлага добри условия. Водещи са пшеницата, царевичката и ечемикът, като през последните години намаляват добивите от ечемик. Това се дължи на

известно намаление на засетите площи с тази култура. Най-висок ръст на приходите се отчита през 2011 г. - с 27%. Факторите, които оказват роля за силния ръст през 2011 г., са: направените инвестиции за обработването на нови площи; закупената техника; доброто качество на голяма част от добива, признато от външни пазари; относително високите нива на изкупните цени; получените субсидии.

Производството на зеленчуци запазва отрицателната си тенденция на развитие в България и това се отчита чрез намалението на приходите, реализирани от дружествата, специализирани в производството им, в наблюдаваните стопанства. Плавната тенденция на спад започва от 2009 г. и продължава до края на изследвания период. Ниското ниво на под-

Таблица 1. Приходи на изследваните земеделски стопанства в хил. лв.
Table 1. Revenues of agricultural holdings in ths. leva

Година/Year	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Общо/Total	51 046	59 002	66 478	63 459	70 051	83 400
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	116	130	124	137	163
по култури/by types						
Зърнени/Cereals	21 402	24 370	27 125	25 617	27 405	33 211
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	114	126	120	128	155
Маслодайни/Oil seeds	11 418	14 790	17 892	16 896	22 147	30 304
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	129	157	148	194	265
Зеленчуци/Vegetables	9 290	9 855	10 338	9 809	9 336	7 938
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	106	111	106	101	86
Плодове/Fruits	3 664	4 166	4 781	4 829	4 830	5 178
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	113	130	131	131	141
Картофи/Potatoes	1 180	1 311	1 312	1 335	1 481	1 431
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	111	111	113	125	121
ЕРД/Cattle	1 465	1 683	1 897	1 926	1 910	2 274
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	114	129	131	130	155
ДРД/Sheep and goats	1 595	1 727	1 912	1 871	1 810	1 859
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	108	119	117	113	116
Свини/Pigs	685	717	774	720	693	755
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	104	113	105	101	110
Птици/Poultry	346	382	443	455	439	450
верижен индекс/chain index база/basis 2006 = 100	100	110	128	131	127	130

Източник: Собствени изчисления/Own calculation.

помагане на този подсектор по линия на ОСП, намалението на площите, засети със зеленчуци, оттеглянето на част от зеленчукопроизводителите предполагат спада на приходите. Недостатъчната ефективност влошава конкурентоспособността на зеленчукопроизводителите, които след влизането на страната в ЕС, се конкурират с останалите на единен общ пазар.

Производителите на плодове отчитат ръст през последната наблюдавана година. Това се дължи преди всичко на овощните култури, които имат своето развитие както в Русенски, така и в Пловдивски регион. Ръстът на площите допринася за по-високите добиви. Интересен е фактът, че някои от по-големите зърнопроизводители в Русенско започват да развиват като второстепенна дейност отглеждането на овощки, което води до фактическия ръст на площите. Ръстът на цените също допринася за по-високите обороти, макар като абсолютна стойност нивата да остават относително ниски.

Картофопроизводителите увеличават своите приходи с 21% за шестте години, като това не се дължи на цените, които се задържат като цяло на същите нива, разликата е само 2%. Известният ръст на площите, влиянието на субсидиите и по-добрите добиви спомагат за увеличението на приходите. Въпреки това, като абсолютна стойност, нивата остават ниски и не подкрепят развитието на устойчиво производство.

При животновъдните ферми най-добре се представят, от гледна точка на приходите, заетите с ЕРД. Това се дължи на подобрената подкрепа чрез национални доплащания на глава добитък, най-вече чрез схемите за специфично подпомагане на животновъдството. В това число влизат схемите за икономически уязвимите райони. Субсидията за глава добитък се увеличава през 2011 г. с 25 лв. - до 225 лв., за необлагодетелстваните райони субсидията достига 247 лв. на глава, в нитратно уязвимите райони се увеличава също с 25 лв. - през 2011 г. достига до 225 лв¹. Подобрените субсидии и увеличението

¹ ДФЗ, МЗХ

на броя на животни в наблюдаваните ферми води до известен ръст в приходите. При ДРД приходите се увеличават слабо за периода, като от 2008 г. до 2011 г. са налице колебания. Увеличението на субсидиите не спомага за увеличение на производството, по-скоро запазва сектора от спад. Приходите при свинефермите имат малък ръст от 10% за шест години, който на практика не позволява развитието на производителите. Наблюдаваните стопанства с птицевъди отчитат по-висок ръст, като за целия период приходите се увеличат с 30%.

От съществено значение за анализа на рентабилността и ефективността на стопанствата е изчислението на коефициента на печалбата. Промяната на този показател ще даде възможност да се проследи развитието на ефективността на стопанствата. Освен това, за да се направи по-точно сравнение, по-долу са представени и реализираните финансови резултати на стопанствата в абсолютна стойност.

Сравнителният анализ показва слаб и колеблив ръст на маржа на печалбата на изследваните земеделски стопанства - общо за всички до 0,20. Принос за ръста имат в най-голяма степен стопанствата, специализирани в обработването на зърнени и маслодайни култури и в по-малка степен за ЕРД, ДРД и птицевъдите. Останалите стопанства намаляват своя марж на печалбата. Сравнявайки данните през годините, ще отчетем почти двойно увеличение на печалбата за шестгодишния период в абсолютна стойност. Увеличението в стойностен обем не рефлектира като марж, поради ръст на разходите, ценовата динамика, инфлационните процеси.

Зърнените и маслодайните култури отчитат плавен ръст за целия период, с изключение на кризисната 2009 г. Стопанствата, заети с тези култури, увеличават маржа на печалбата си двукратно, а в обем ръстът е още по-висок. Основните причини за позитивната тенденция са увеличението на цените в глобален мащаб, ефективното усвояване на субсидии, направените инвестиции в земя и техника.

Зеленчуците са традиционни за българското земеделие култури, които както в национален план, така и на база изследваните стопанства показват негативна тенденция в своето развитие. Маржът на печалбата намалява драстично, което рефлектира върху намалението като стойност на печалбата. Основни причини за негативното развитие, на базата на изследването, са увеличените разходи за периода, ниската помощ по линия на ОСП и малкото субсидии.

Производителите на плодове отчитат нисък ръст в стойността на печалбата и спад като марж за целия период от 0,03 пункта. Относително ниската помощ, която получават производителите в плодския сектор, не успява да компенсира натиска на увеличените разходи за периода, които надвишават ръста на приходите.

Картофопроизводителите следват тенденция на намаляващ марж от 2007 г. Въпреки това остават с най-високи нива от всички стопани. Това е съчетано с относителни ниските нива в абсолютен обем и е резултат от силна-

та разпокъсаност на стопанствата, и малките обеми продукция, които реализират.

При животновъдните стопанства най-добри маржове реализират стопанствата с ЕРД, които отчитат ръст от 0,06 до 0,15. Това се дължи на увеличените приходи от продажби и допълнителното субсидиране, което получават по-голямата част от изследваните стопанства. Тенденцията в секторите на ДРД и птиците е аналогична, но ръстът на маржа на печалбата е по-нисък от стопанствата с ЕРД. Докато стопанствата, заети с ДРД, разчитат на повишено субсидиране през последните години, птицевъдите реализират своя ръст на база подобрена ефективност и производителност. Свиневъдните ферми намаляват маржа на печалбата си и стойността. Някои от изследваните ферми през разглеждания период отчитат години, в които са били на реална загуба. За лошите резултати влияят ръстът на цените на фуража и други разходи за външни услуги, минималната помощ по линия на ОСП и доплащанията, ценовият натиск на вносната продукция.

Таблица 2. Печалба в хил. лв./Коефициент на печалбата на стопанствата
Table 2. Profit in ths. leva/EBITDA ratio of farms

Година/Year	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Общо за всички/Total	9 312	11 973	14 995	10 728	13 771	17 062
	0,18	0,20	0,22	0,17	0,19	0,20
по култури/by types						
Зърнени/Cereals	2 322	3 778	5 101	3 102	5 221	7 577
	0,11	0,16	0,18	0,12	0,19	0,23
Маслодайни/Oil seeds	1 211	2 243	3 307	1 983	4 150	6 849
	0,10	0,15	0,18	0,12	0,18	0,23
Зеленчуци/Vegetables	4 309	4 211	4 448	3 595	2 523	789
	0,46	0,43	0,43	0,37	0,27	0,10
Плодове/Fruits	681	782	1 065	1 004	794	795
	0,18	0,19	0,22	0,21	0,16	0,15
Картофи/Potatoes	453	597	558	550	591	459
	0,38	0,45	0,42	0,41	0,39	0,32
ЕРД/Cattle	137	171	219	304	262	360
	0,09	0,10	0,11	0,15	0,14	0,15
ДРД/Sheep and goats	124	162	238	143	162	157
	0,07	0,09	0,12	0,07	0,09	0,08
Свине/Pigs	47	-17	6	-8	13	31
	0,06	-0,02	0,00	-0,01	0,01	0,04
Птици/Poultry	27	44	54	54	54	45
	0,07	0,11	0,12	0,12	0,12	0,10

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

Ликвидност и задлъжнялост

Коефициентите на ликвидност показват възможността на стопанската единица да обслужва текущите си задължения. Наличната информация дава възможност да се изчислят коефициентите на ликвидност на изследваните стопанства. Разликата между вземанията и задълженията произвежда стойността на нетния оборотен капитал, който се използва за наемане на работна сила, купуване на суровини и спомагателни материали. Стойността му влиза постепенно в себестойността на готовата продукция в продължение на всеки един производствен процес².

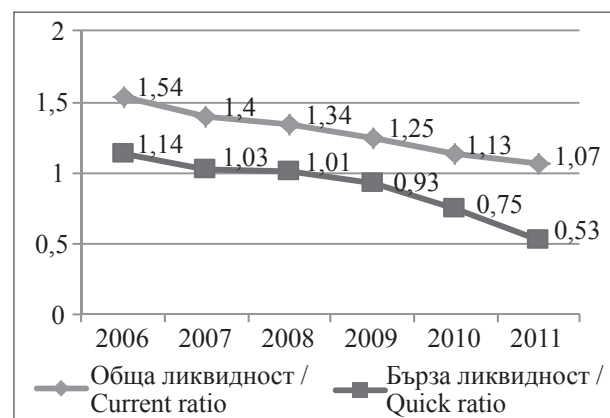
За целия период изследваните стопанства показват много добро ниво на обща ликвидност (current ratio), надвишавайки приетата норма от коефициент 1. Сборът на елементите на краткотрайните активи - каса и пари по сметки, вземания и стоки, е по-голям от краткосрочните задължения, неизменно, което е показател за доброто състояние на ликвидността на стопанствата. Въпреки това трябва да се отбележи намалението на покритието на задълженията от активи през всяка година, тенденцията потвърждава намалението.

Коефициентът на бърза ликвидност (quick ratio или acid-test ratio) определя каква част от задълженията могат да бъдат покрити с по-бързоликвидни активи, именно затова се изключват стоките, които се приема, че ще се превърнат в пари по-бавно³.

След 2009 г. нивото на краткосрочен дълг надвишава бързоликвидните активи от пари в каса, по сметките и вземанията. Увеличавашата се „ножица“ между общата и бързата ликвидност показва засилващо се влияние и стойност на стоките в активите. Увеличеният темп на спад на бързата ликвидност след 2009 г. показва надвишаване на ръста на дълга спрямо бързоликвидните активи. Ръстът се дължи на различни фактори. В краткосрочния дълг се включват тези части от дългосрочните финансови задължения, кои-

то са платими до 1 година, макар че целият дълг е над 1 година (например общ финансов дълг на стопанство от 200 х. лв. с матуритет 3 години, като през първата от тях се дължи според погасителния план 50 х. лв., именно сумата от 50 х. лв. ще влезе в краткосрочния дълг). Друг фактор е използването на краткосрочно финансиране за закупуване на дълготрайни материални активи (ДМА), което е неправилно и нарушава паричните потоци на стопанствата, но е често срещано явление. Въпреки спада на бързата ликвидност, нивото позволява покритие на голяма част от задълженията в кратък период от време.

По-задълбоченият анализ на ликвидността е свързан с разглеждане на данните по отделни култури на коефициентите на обща и бърза ликвидност. Зърнените и маслодайните култури показват сравнима тенденция, отчитайки малки разлики между стойностите на двете култури. Плавният тренд на спад на общата ликвидност се дължи на изпреварващия ръст на краткосрочния дълг спрямо краткотрайните активи. Въпреки намалението, коефициентът на обща ликвидност за нито един период не спада под единица. Това показва достатъчна възможност на тези стопанства да покрият своите краткосрочни задължения. Бързата ликвидност следва различна тенденция. За всички изследвани години тя е под единица, като, с изключение на 2008 г., за останалите е налице продължителен спад на коефициента. При наличие на



Фиг. 1. Обща и бърза ликвидност на стопанствата
Fig. 1. Current and quick ratio of farms

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

² Däumler K. D., J. Grabe, Kostenrechnungs - und Controllinglexikon, 1997.

³ Brigham, E, J. F. Houston, Fundamentals of Financial Management, 12-th edition, 2009

ръст на краткотрайните активи, причината за увеличаващата се разлика между общата и бързата ликвидност е увеличеното балансово салдо на стоките. Причините за задържане на стоките не се дължат толкова на проблем с реализацията, колкото на търсене на максимална печалба.

Зеленчукопроизводителите отчитат добро ниво на ликвидност в началото на периода. При тях разликата между обща и бърза ликвидност е минимална. Това се дължи на малкия обем стоки, който се задържа на склад. Въпреки добрите нива в началото, ясно е очертана тенденцията на спад на ликвидността от близо 2,2 на 1,08 или почти два пъти за периода, причината е в увеличението на задължията. Производителите на плодове също имат аналогична тенденция, разликата идва от по-ниското ниво на покритие от началния период - 1,38 за общата и 1,10 за бързата ликвидност. През 2011 г. общата ликвидност на спад е под единица, което е показател за влошаване на финансовото състояние и възможна необходимост за рефинансиране или намаление на дълга. Нивата на бърза ликвидност са по-ниски и достигат 0,71 през

последната година. Това е предпоставка за реакция от страна на фермерите да променят негативната тенденция и да обслужват задълженията си регулярно.

Земеделските производители, заети с отглеждането на картофи, очертават темп на намаление на ликвидността. Въпреки това коефициентът на обща ликвидност в края на периода е добър - 1,54. Най-силно намаление на ликвидността се измерва през 2008 и 2009 г., след което темпът се забавя. Намаляващата общаликвидност към 2011 г. несъздава условия и възможности за погасяване на краткосрочния дълг. Сериозна разлика се очертава между общата и бързата ликвидност. Причината е в значително по-малкия размер на бързоликвидни активи спрямо стоки. Обратно на зеленчукопроизводителните, стопанствата, заети с картофи, задържат големи количества от продукцията си на склад преди финална продажба. За разлика от производителите на зърнени и маслодайни култури, задържането не се дължи в голяма степен на очакван ръст на глобалните цени и увеличение на рентабилността, а на трудности в реализацията на продукцията. Ниското ниво на бърза лик-

Таблица 3. Обща и бърза ликвидност на наблюдаваните стопанства
Table 3. Current and quick ratio by type of farms

	Показатели за ликвидност Liquidity ratios	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Зърнени Cereals	ОЛ/Current ratio	1,34	1,29	1,26	1,18	1,10	1,09
	БЛ/Quick ratio	0,93	0,84	0,85	0,80	0,59	0,35
Маслодайни Oil seeds	ОЛ/Current ratio	1,32	1,27	1,25	1,17	1,09	1,09
	БЛ/Quick ratio	0,93	0,83	0,84	0,81	0,60	0,32
Зеленчуци Vegetables	ОЛ/Current ratio	2,19	1,64	1,50	1,41	1,17	1,08
	БЛ/Quick ratio	2,10	1,58	1,45	1,36	1,13	1,04
Плодове Fruits	ОЛ/Current ratio	1,38	1,27	1,22	1,14	1,06	0,90
	БЛ/Quick ratio	1,10	1,09	1,06	0,97	0,82	0,71
Картофи Potatoes	ОЛ/Current ratio	4,08	3,8	2,74	1,99	1,81	1,54
	БЛ/Quick ratio	1,42	1,44	0,95	0,59	0,50	0,38
ЕРД Cattle	ОЛ/Current ratio	1,13	0,99	1,01	0,97	0,95	0,99
	БЛ/Quick ratio	0,85	0,62	0,69	0,60	0,53	0,46
ДРД Sheep and goats	ОЛ/Current ratio	1,34	1,17	1,42	1,25	1,1	0,96
	БЛ/Quick ratio	0,82	0,69	0,97	0,83	0,71	0,59
Свине Pigs	ОЛ/Current ratio	3,43	3,04	2,5	2,3	2,64	1,84
	БЛ/Quick ratio	3,00	2,35	1,88	1,69	1,81	1,00
Птици Poultry	ОЛ/Current ratio	0,77	0,61	0,6	0,58	0,74	0,53
	БЛ/Quick ratio	0,5	0,36	0,36	0,35	0,43	0,33

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

видност към 2011 г. - 0,38, създава потенциал за проблеми с плащанията на краткосрочни задължения към доставчици, контрагенти и финансови институции.

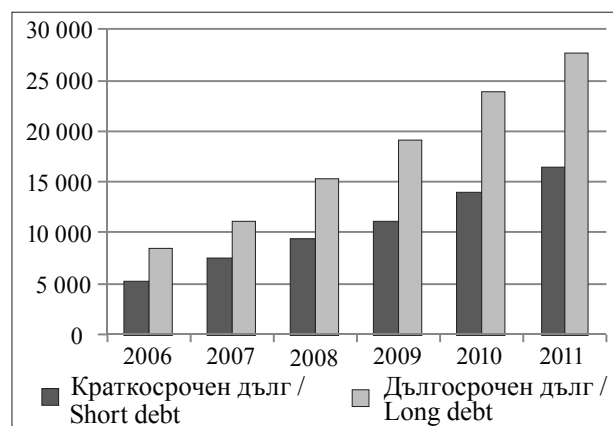
Животновъдите, отглеждащи ЕРД и ДРД, отчитат също намаление на своята ликвидност за изследвания период. Намалението при ЕРД се характеризира с колебания. През 2008 и 2011 г. общата ликвидност леко се подобрява, в сравнение с предходните 2007 и 2010 г. Намалението общо е в размер на 0,14, който е сравнително малък, като в края на периода е 0,99. На практика общата ликвидност при тези стопанства е на границата за обслужване на дълга без да се очакват забавени плащания. При ДРД коефициентът също е близък и в края на периода е 0,96. Бързата ликвидност при двете групи стопанства спада по-ускорено в края на периода - 0,46 за ЕРД и 0,59 за ДРД. Нивата създават условия за проблемни плащания, ако не бъдат увеличени бързоликвидните активи или намален дълга.

Свиневъдите отчитат намаление на нивото на ликвидност с известни колебания през периода, но в края стойностите са по-високи от единица за двата измерени показателя. Сравнително високото ниво на ликвидност се дължи на ниските нива на външен за стопанствата дълг, който може да се погасява редовно. При птицевъдите ситуацията е различна поради по-високия дълг и относително ниския краткотраен актив. Освен че нивата са ниски - около 0,5 за общата ликвидност и 0,33 за бързата, тенденцията също е негативна, без намаление на дълга е възможно да се достигне до необходимо реструктуриране в бъдеще.

Задлъжнялостта на стопанствата е един от двата основни компонента, които определят до каква степен те са ликвидни, вземайки предвид краткосрочната задлъжнялост. Също така е определящ фактор за капитала на фермерите, който се получава от разликата между активите и всички задължения (пасиви). В приложената фиг. 2 са представени краткосрочният дълг на всички стопанства до 1 година падеж, както и дългосрочния - с падеж над 1 година.

Наблюдава се плавен ръст на краткосрочните пасиви за целия период от 5,3 мил. лв. до 16,4 мил. лв. Ръстът на дълга до една година е естествено продължение на увеличените обеми на стокооборот и засилена търговия на наблюдаваните стопанства. Краткосрочният дълг в най-голяма степен се генерира от задължения към доставчици, контрагенти на външни услуги, както и увеличените задължения към финансови институции. Развитието на аграрния сектор през последните години спомогна много за увеличението на финансирането на земеделски производители от страна на финансови институции в България. В най-голяма степен универсалните банки, които действат на територията на страната, финансират краткосрочно фермерите, защото липсват до момента специализирани институции за финансиране на земеделците у нас, за разлика от други европейски страни. Широко се предлагат продукти за обратното финансиране. Повечето от тях се развиват след влизането на страната в ЕС и използването в пълна степен на инструментите на ОСП. Сред тези продукти се открояват именно краткосрочните кредити, обезпечени с вземания на субсидии.

Съотношението между дългосрочен и краткосрочен дълг се увеличава леко в полза на дългосрочния за изследвания период, от 61:39, на 63:37. Основният елемент на дългосрочните пасиви са финансовите задължения на стопанствата с падеж над 1 г. Малка част от



Фиг. 2. Краткосрочен/дългосрочен дълг в мил. лв.
Fig. 2. Short and Long Term liabilities in BGN Mio
Източник: Собствени изчисления/Own calculation.

задълженията са средства на собствениците, отпуснати под формата на търговски заем на фирмата - производител. Дългосрочният дълг се увеличава за шестгодишния период с 223%. Това е логичен растеж при наблюдавания ръст на инвестиции и ръст на активите на стопанствата. Основната част от финансовия дълг над 1 година падеж е с инвестиционни цели, включва закупуването на нова земя, земеделска техника и оборудване. Тенденцията за увеличение на дълга трябва да се разгледа от гледна точка на другите основни елементи на баланса - активите и капиталът. При увеличение на капитала на дружествата се очертава тенденция на изпреварващ ръст на активите пред пасивите, което е показател за добро финансово „здраве“ на стопанствата. Основните институции, които финансират този дълг, са банкови институции и лизингови компании, първите чрез инвестиционни кредити за закупуване на земя и техника, докато вторите - за закупуване на техника, оборудване и допълнителен инвентар за наблюдаваните стопанства.

Сравнителният анализ на темпа на изменение на задлъжнялостта по отделни култу-

ри ще покаже финансовото ниво на пасивите и ще даде възможност да се изчислят коефициентите на ликвидност на стопанствата.

Краткосрочният дълг при зърнените храни следва тренд на увеличение за целия период, най-ускорен е през 2011 г., когато техният размер се увеличава с близо 25% спрямо 2010 г. Общото увеличение от 134% за периода е пониско от увеличението при дългосрочните задължения, нараснали за същото време със 173%. Особено отчетлив е растежът при тях през 2008 и 2011 г., средно с около 1,5 мил. лв. Другите култури, които заемат най-много площ, маслодайните, увеличават своите задължения с още по-висок темп. Близо три пъти се увеличава дългът с падеж до 1 година, докато този с падеж над 1 година расте с 367%. Общият дял на зърнените и маслодайните култури, в краткосрочния дълг на всички изследвани стопанства, е 58% през 2011 г., докато през 2006 г. е 61%, налице е лек спад. Тенденцията на увеличение на дълга при тези две култури е свързана най-вече с оборотно финансиране от кредитни институции, както и използването на търговски заеми за период от няколко месеца. Част от по-малки-

Таблица 4. Задлъжнялост на стопанствата в мил. лв.
Table 4. Liabilities of farms in BGN Mio

	Пасиви Liabilities	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	Промяна Change 2011/06
Зърнени Cereals	КЗ	2,145	2,563	3,073	3,499	4,029	5,023	134%
	ДЗ	3,340	3,764	5,253	6,545	7,721	9,141	173%
Маслодайни Oil seeds	КЗ	1,136	1,544	2,010	2,267	3,195	4,516	297%
	ДЗ	1,761	2,254	3,424	4,266	6,159	8,228	367%
Зеленчуци Vegetables	КЗ	0,877	1,732	2,274	2,745	3,534	3,197	264%
	ДЗ	1,695	2,973	3,806	4,951	5,834	6,032	255%
Плодове Fruits	КЗ	0,455	0,643	0,818	0,977	1,187	1,408	209%
	ДЗ	0,751	0,893	1,229	1,461	1,810	1,888	151%
Картофи Potatoes	КЗ	0,133	0,177	0,260	0,436	0,517	0,554	316%
	ДЗ	0,162	0,187	0,261	0,285	0,397	0,463	185%
ЕРД Cattle	КЗ	0,261	0,348	0,426	0,512	0,606	0,625	139%
	ДЗ	0,307	0,381	0,533	0,608	0,723	0,791	157%
ДРД Sheep and goats	КЗ	0,258	0,390	0,477	0,618	0,766	0,797	208%
	ДЗ	0,339	0,477	0,569	0,711	0,824	0,897	164%
Свине Pigs	КЗ	0,035	0,046	0,057	0,065	0,077	0,104	197%
	ДЗ	0,127	0,123	0,175	0,218	0,240	0,193	52%
Птици Poultry	КЗ	0,070	0,098	0,122	0,141	0,166	0,226	222%
	ДЗ	0,063	0,077	0,110	0,099	0,116	0,040	-37%

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

те стопанства използват заеми от по-големи стопанства, обвързващи тяхната бъдеща продукция на определени цени. Тези заеми се използват за покриване на разходите на стопанствата за торове, горива, заплати, външни услуги и др. Същевременно дългосрочният дълг на двете култури бележи по-висок ръст в дялово отношение - от 59% - дял в началото на периода, се увеличава до 63% - в края. Увеличението кореспондира с ръст на дълготрайните активи на стопанствата, заети със зърнени и маслодайни култури. Огромна част от увеличения дълг е свързан с инвестиции в ДМА, целящи дългосрочно подобриенето на производителността на фермерите и занижаване на разходите.

Значително нараства дългът на производителите на зеленчуци, плодове и картофи. В краткосрочен аспект най-сериозно увеличение отчитат фермерите, заети с картофи, над 3 пъти, докато ръстът при заетите със зеленчуци и плодове е 264% и 209%. Тенденциите при отделните култури имат своите колебания. Докато производителите на плодове и картофи регистрират плавен ръст на краткосрочния дълг, то зеленчукопроизводителите пречупват тази тенденция през 2011 г., когато техният дълг намалява спрямо предходната година с 10%. Намаляващата продукция от зеленчуци се нуждае от по-малък оборотен капитал. Това е една от основните причини за спада в края на периода. По-различна е тенденцията на тези култури в отчетената от тях дългосрочна задлъжнялост. Именно при зеленчукопроизводителите тя расте с най-висок темп - около 2,5 пъти. Това е резултат на направени инвестиции, от една страна, от друга - възможен резултат на влошаване качеството на задълженията и наличие на просрочия. Изследването не обхваща редовността на плащанията на заемите.

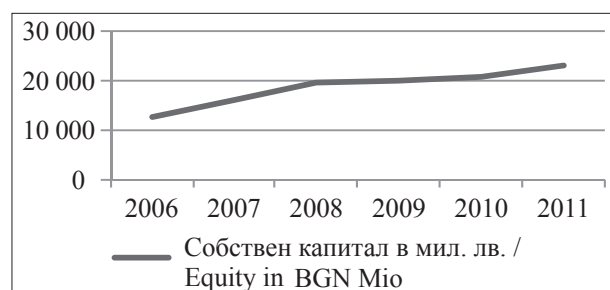
В животновъдния отрасъл фермерите, заети с ЕРД, увеличават своите краткосрочни пасиви 1,4 пъти, но през 2011 г. се забелязва намаление на темповете на растеж на дълга. Аналогична е тенденцията при дългосрочния дълг, който расте за периода със 157%. Краткосрочните заеми (КЗ) са с основна те-

жест при дълг до 1 година, в стопанствата, заети с ЕРД, задълженията към лизингови и банкови институции са основните при дългосрочния пасив. Тенденцията за ръст в КЗ и ДЗ при животновъдите, заети с ДРД, е сравним с тази при ЕРД. Разликата идва от стойността на увеличението, което при тези стопанства е по-високо. КЗ се увеличават за периода над 2 пъти, докато дългосрочните със 164%. Делът на краткосрочните задължения от общото ниво на пасиви се увеличава от 43% през 2006 г. на 47% през 2011 г.

Свиновъдните стопанства увеличават краткосрочните си задължения близо два пъти, докато дългосрочните се увеличават с много по-малък темп и балансово разликата е 52%. В резултат на различната тенденция в структурата на пасивите при тези стопанства, делът на дълга до 1 година се увеличава, за периода, от 21% на 35%. Птицевъдните са единствените стопанства, които отчитат намаление на дългосрочните задължения с 40%, а краткосрочните се увеличават над 2 пъти. Погасяването на дългосрочните финансови задължения са в основата на намаление на пасивите с падеж над 1 година. Увеличени задължения към доставчици и кредити за оборотни средства са причина за ръста на пасивите до 1 година.

Капитал

Капиталът изразява стойността на онази част от активите на предприятието, която е придобита с право на собственост, но без срещу това да е възникнало задължение към трети лица. Това е остатъчната стойност на активите на предприятието след приспадането на всичките му пасиви. В изследването под



Фиг. 3. Собствен капитал

Fig. 3. Equity

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

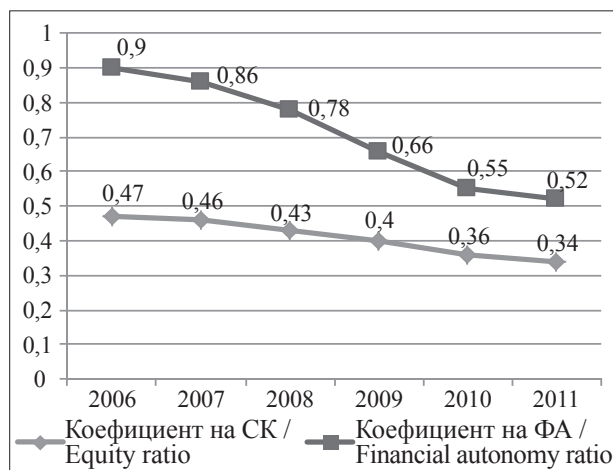
формата на капитал ще се приема собственият капитал на стопанствата.

Капиталът на изследваните стопанства се увеличава ежегодно, но с колеблив темп. През първите две сравними отчетни години на периода - 2007 и 2008 г., темпът на растеж е най-висок, съответно 27% и 22%. След което - през 2009 и 2010 г. увеличението на капитала намалява рязко и е в обем между 2% и 4%, докато през 2011 г. расте с 10%. Колебанията на капиталовата стойност се дължат на промените в нивата на активите и задълженията на стопанствата, резултат и на промените на стойностите в отделните изследвани региони. Увеличението на капитала на дружествата предполага по-високо ниво на финансова устойчивост, ресурс за инвестиции и условия за допълнително подобрене на ефективността на стопанствата в бъдеще.

Освен в стойностен обем, от значение е да се проследи нивото на капитала спрямо общото балансово число или активите на стопанствата. По този начин се измерва коефициентът на собствения капитал. Всъщност този показател в пълна степен ще отрази насоката на капиталово развитие на стопанствата.

Друг съществен показател, свързан с капитала, е финансовата автономност на стопанствата.

Показателят на собствен капитал намалява през целия период. Причините са в изпре-



Фиг. 4. Коефициенти на собствен капитал и финансова автономност на стопанствата

Fig. 4. Equity ratio and financial autonomy ratio

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

варващия ръст на активите спрямо капитала. Ръстът на капитала е 1,8 пъти, докато този на активите на стопанствата е 2,5 пъти за целия период. По-ниският ръст на капитала се дължи на друг фактор, свързан с увеличението на задълженията на стопанствата, особено отчетливо след 2008 г. Въпреки намаляващия коефициент на капитал, нивата продължават да показват относително стабилно ниво на капитализация на стопанствата, предвид аграрния отрасъл. При спад под коефициент 0,25 може да се наруши финансовата стабилност на стопанствата.

Показателят, свързан с измерване на финансовата автономност на стопанствата в началния период, е 0,9, което е много близко до пълното покритие на задълженията от капитал, т. е. много ниска зависимост от кредиторите на фермерите. След 2007 г. е отчетен сериозен спад на коефициента, достигащ в края на периода ниво от 0,52, което е показател за увеличена зависимост от кредитори и по-висок ръст на задлъжнялостта спрямо капитала. Ръстът на пасивите в много случаи е свързан с увеличение на дълговия ресурс за инвестиции, които впоследствие ще се материализират в актив на стопанствата. Когато задлъжнялостта се обслужва регулярно, това е показателно за ефективно управление на стопанството в частта, свързана с пасива.

Анализът на данните, свързани с капитала, по отделни групи земеделски култури, предоставя възможност за дефиниране на капиталово по-устойчивите групи в изследвания шестгодишен период.

Най-сериозен ръст на капитала отчитат двете групи земеделски производители, свързани с отглеждането на зърнени и маслодайни култури. Увеличението при зърнените за целия период е в размер на 97%, достигайки 9,6 мил. лв., докато ръстът при маслодайните е 239% и 8,7 мил. лв. в абсолютна стойност. Темпът на увеличение на капитала за първата група е изразен в най-голяма степен през 2011 г., докато за маслодайните култури през 2010 и 2011 г. Въпреки сериозното увеличение на капитала в стойностен обем, коефициентът на собствения капитал намалява за двете групи земе-

делски производители. Намалението се дължи на изпреварващия ръст на общото ниво на активите спрямо капитала. Това от своя страна е резултат на увеличените задължения на стопанствата. Коефициентът на собствен капитал при производителите, специализирани в зърнени и маслодайни култури, намалява с известни колебания през 2007 г. и се задържа през последните две години на относително равни нива, съответно 0,40 и 0,41. Покритието на задължениостта от капитала спада също за периода, това е продължение на увеличаване дял на пасивите спрямо капитала в баланса на стопанствата. Въпреки спада, голяма част от пасивите на тези стопанства са покрити от собствен капитал - около 0,7, което е сравнително добро ниво за сектора.

В стойностно изражение капиталът на земеделските стопанства в зеленчукопроизводството намалява с 13% за шестгодишния период, като спадът започва след 2009 г. Коефициентите на собствен капитал и финансова автономност също намаляват сериозно, първият показател от 0,49 до 0,19, което предполага ниско ниво на капитализация на стопаните и потенциал за рисковете пред нормалното функциониране на производителите. Вторият показател намалява по-ускорено - от 0,97 до 0,24. Ниското ниво на покритие на пасивите създава условия за трудности пред регулярното погасяване на задълженията.

Производителите на плодове увеличават своя капитал със 74% - до 896 хил. лв., въпреки това коефициентът на капитал намалява за

Таблица 5. Собствен капитал в мил. лв., коефициенти на собствения капитал и финансовата автономност

Table 5. Equity in BGN Mio, Equity and financial autonomy ratios

	Капитал/показатели Equity and ratios	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Зърнени Cereals	Капитал/Equity	4,879	6,425	7,145	7,486	8,134	9,605
	СК/Equity ratio	0,47	0,51	0,46	0,42	0,41	0,40
	ФА/Fin. auton. ratio	0,86	1,02	0,86	0,75	0,69	0,68
Маслодайни Oil seeds	Капитал/Equity	2,568	3,855	4,652	4,858	6,507	8,703
	СК/Equity ratio	0,46	0,50	0,46	0,43	0,41	0,41
	ФА/Fin. auton. ratio	0,87	1,01	0,86	0,74	0,70	0,68
Зеленчуци Vegetables	Капитал/Equity	2,490	2,847	4,231	4,220	3,292	2,170
	СК/Equity ratio	0,49	0,38	0,41	0,35	0,26	0,19
	ФА/Fin. auton. ratio	0,97	0,61	0,70	0,55	0,35	0,24
Плодове Fruits	Капитал/Equity	0,514	0,823	1,027	1,188	1,082	0,896
	СК/Equity ratio	0,30	0,35	0,33	0,33	0,27	0,21
	ФА/Fin. auton. ratio	0,43	0,54	0,50	0,49	0,36	0,27
Картофи Potatoes	Капитал/Equity	0,970	1,138	1,162	1,180	1,133	0,980
	СК/Equity ratio	0,77	0,75	0,69	0,62	0,55	0,49
	ФА/Fin. auton. ratio	3,28	2,82	2,23	1,64	1,24	0,96
ЕРД Cattle	Капитал/Equity	0,381	0,305	0,317	0,242	0,141	0,178
	СК/Equity ratio	0,40	0,29	0,25	0,18	0,10	0,11
	ФА/Fin. auton. ratio	0,67	0,41	0,33	0,22	0,11	0,13
ДРД Sheep and goats	Капитал/Equity	0,601	0,481	0,834	0,640	0,449	0,249
	СК/Equity ratio	0,50	0,36	0,44	0,32	0,22	0,13
	ФА/Fin. auton. ratio	1,01	0,56	0,80	0,48	0,28	0,15
Свине Pigs	Капитал/Equity	0,223	0,145	0,122	0,072	0,098	0,111
	СК/Equity ratio	0,80	0,46	0,35	0,20	0,24	0,27
	ФА/Fin. auton. ratio	1,38	0,86	0,53	0,25	0,30	0,37
Птици Poultry	Капитал/Equity	0,029	0,023	0,022	0,039	0,061	0,100
	СК/Equity ratio	0,18	0,12	0,09	0,14	0,18	0,27
	ФА/Fin. auton. ratio	0,22	0,13	0,08	0,16	0,22	0,38

Източник: Собствени изчисления/Own calculations.

периода от 0,30 до 0,21 и продължава да бъде на ниско ниво. Ниската капитализация при тези стопанства също създава рискове пред тях. Коефициентът на финансова автономност се редуцира от 0,43 на 0,27, резултат от значително по-бързото увеличение на пасивите пред капитала. Необходимостта от заемни средства на стопанствата е по-висока от капиталовия ресурс, с който разполагат, вследствие на което се получава тенденцията на намаление на покритието на задълженията.

Картофопроизводителите реализират маргинален ръст на капитала от 1% до 980 хил. лв. Въпреки ниското ниво на увеличение на капитала, спадът на коефициента на капитала е по-нисък от този при фермерите, заети с отглеждането на зеленчуци и плодове. В края на периода коефициентът на капитализация на тези стопанства е близо 0,5. Увеличението на задълженията до голяма степен е било подкрепено с капиталов ресурс, което води до по-добро покритие на капитала. В началото на периода финансовата автономност е много висока, коефициентът е над 3,2, докато в края на периода намалява до малко под 1. Високото ниво на покритие не е резултат на увеличението на капитала, а на консервативността на голяма част от производителите на картофи, които се въздържат от външно финансиране.

От животновъдните стопанства единствено птицевъдните реализират ръст на капитала, увеличението е малко над 3 пъти. При останалите три групи по специализация е налице намаление, ЕРД - с 53%, ДРД - с 58%, свиневъдите - с 50%. Намалението на капитала е в резултат на отчетените резултати през шестте изследвани години. Въпреки повишението в стойностен обем на капитала на птицевъдните стопанства, коефициентът на СК продължава да е сравнително нисък - 0,27 през 2011 г. Същевременно покритието на задълженията се подобрява, но остава все още много ниско - 0,38 към 2011 г. Ниската капитализация и ниското покритие на птицевъдните стопанства създават рискове пред нормалното функциониране на бизнеса, както и необходимост от реструктуриране на за-

дълженията. Освен намаление на капитала в обем, изследваните свиневъди отчитат рязко влошаване на двата капиталови показателя. Коефициентът на СК спада до 0,27 през 2011 г., но въпреки това се повишава леко след 2009 г., когато се отчита най-ниското ниво за периода - 0,20. Финансовата автономност също бележи съществен спад - до 0,37, дължащ се на увеличеното ниво на задълженията и спада на капитала на стопанствата. Стопаните, заети с отглеждането на ДРД, отчитат колебливо намаление на коефициента на СК, като през 2008 г. реализират лек растеж спрямо 2007 г., след което спадът се задълбочава. Намаляващият обем капитал и увеличаващата се задлъжнялост генерират ниско ниво на покритие на задълженията - 0,15, което е проблем пред развитието на стопаните. Ниското ниво на капитал, без допълнителна помощ, ограничава способността за растеж пред тези стопанства. Показателите за фермерите, отглеждащи ЕРД, са аналогични с ДРД. Затова тези стопани стават все по-зависими от външната подкрепа, за да оцелеят на пазара.

Изводи

На база финансовия анализ на наблюдаваните стопанства се налагат следните обобщаващи изводи:

- Приходите от продажби на изследваните стопанства се увеличават за целия период с изключение на 2009 г., когато се отчита първата пълна кризисна година в страната. Особено силен ръст на приходите е отбелязан през 2011 г. Рентабилността запазва с малки колебания стойностите си през разглежданите години. Земеделските производители, които се отличават с най-добра рентабилност и увеличение на оборотите за разглеждания период, са в групата на зърнените и маслодайните култури.

- Показателите за ликвидност отчитат спад през шестте години, въпреки това общата ликвидност е над единица, което дава възможност да се погасяват задълженията. Увеличава се „ножицата“ между общата и бързата ликвидност, което се дължи на по-големия

дъл стоки на склад на производителите в края на периода. Стоките се увеличават с най-висок темп при фермерите, заети със зърнени и маслодайни култури, и картофи. Докато при първите две групи задържането се дължи на търсенето на максимална печалба, в очакване на повишаване на глобалните цени, то при последните е поради затруднена реализация.

- Задълженията на стопанствата се увеличават, като съотношението се променя леко в полза на дългосрочния срещу краткосрочния дълг. Дългосрочният пасив се използва най-вече с инвестиционни цели, докато краткосрочният с текущия оборот.

- Собственият капитал се увеличава с най-висок темп през 2007 и 2008 г., след което ръстът намалява. Показателите, свързани с капиталовото покритие на балансовото число и пасивите на дружествата, намаляват с най-висок темп през периода 2008-2010 г. Това създава известни рискове пред тези производители, които не разполагат с необходимите резерви, не управляват правилно своята ликвидност и са изложени на ценови натиск. От разгледаните групи производители най-високо ниво на капиталово покритие имат заетите със зърнени и маслодайни култури, както и производителите на картофи. При последните причината е свързана с относително ниското ниво на задлъжнялост, което поддържат поради по-малкия си размер.

- Анализът на финансовото състояние на изследваните стопанства показва различна тенденция на развитие. Може да бъде отчетен възходящият тренд за стопанствата, заети с отглеждането на зърнени и маслодайни култури, в същото време - задържане и влошаване на показателите за повечето от останалите групи стопанства. Положителното развитие на двете групи земеделски производители е в унисон с концентрацията на получаваната допълнителна помощ по линия на субсидии именно от тях. Сегрегирането в развитието на стопанствата по специализация е резултат в известна степен на небалансираната политика в сектора. Трябва да се отбележи, че част от стопаните, заети в животновъдния сектор, производството на зеленчуци и пло-

дове, са изправени пред преустановяване на дейността си, ако не се промени финансовото им състояние. Затова, като основна препоръка на този етап, би могла да се изведе солидарността между производителите в получаването на помощи по линия на ОСП. Ресурсите да бъдат разпределяни по-балансирано, с цел да се запази развитието на редица сектори в земеделието.

ЛИТЕРАТУРА

Brigham, E. J. F. Houston. 2009. Fundamentals of Financial Management. 12-th edition.

Däumler K. D., J. Grabe. 1997. Kostenrechnungs - und Controllinglexikon.

ДФЗ, МЗХ.

Analysis of the Financial situation of Farms in Bulgaria

S. ANDONOV

Sofia University "St. Kl. Ohridski" – Sofia

(Summary)

The purpose of this article is presented a comparative analysis of the financial condition of the monitored agricultural holdings in three regions in Bulgaria for a period of six years. The period covers the years between 2006 and 2011, which gives us an idea of the influence of tools of the Common Agricultural Policy (CAP) over monitored farms.

In the study is used the following research methods: a comparative analysis, a method of statistical groups' survey, questionnaire, in-depth interviews and more.

The scientific study covers 164 farms in three regions of the country: Ruse, Plovdiv, Samokov. Regions are characterized with traditions in agriculture. Observed farms have different specialization by production, different legal status and economic size.

For the purpose of financial analysis are used financial statements of farmers, and information which are provided from farmers. The analysis includes a detailed examination of key financial indicators and trends related to production efficiency of farms, profitability, liquidity and liabilities, and capital sustainability.

On the basis of analysis we could summarize following conclusions:

- In the observed groups farmers the best finan-

cial condition shown the farms specialized in cereal and oil seeds. These farms utilized with success big part from farm subsidies.

- Liquidity ratios fall relative smoothly for the period, the level of goods increases due to various reasons for farmers. From one side the group of producers of cereals and oil seeds “hold” longer goods in warehouses for the highest profits, from the other side potato producers find with difficulties market of the it production.

- Liabilities have increased with faster rate since 2009, which contributes to the reduction of capi-

tal coverage. The structure of liabilities is amended slightly in favor of long-term versus short-term.

- Many of the surveyed farms in subsectors in livestock, fruits and vegetables are characterized with unsustainable financial condition, which creates more risks to their existence and development in the future. The search for a more balanced and mild approach for support of farms with different specialization in the line of leading national policies will help to increase the share of sustainable farmers.

Key words: agricultural holdings, financial condition, liquidity, efficiency, capital, production

Статията е постъпила в редакцията на 8.III.2013 г.