

Trends on port concession disclosures in concessionaire financial statements in Bulgaria

Galina SABCHEVA¹

¹ University of Economics, Varna, Bulgaria
sabcheva.galina@ue-varna.bg

Abstract. This article is focused on the port concession disclosure of concessionaire financial statements in Bulgaria. The research is based on disclosure index development. The empirical study is based on publicly available information from annual financial statements. The results testify a higher level of disclosure to IFRS adoption entities than the domestic standards entities. There is a need to raise and specify the disclosure requirements for domestic standards applying companies.

Key words: port concession, disclosure, IFRS vs domestic standards adoption.

1. Увод

През последните десетилетия в световен мащаб могат да се открият различни форми на публично-частни партньорства, които дават възможност за привличане на частни капитали при финансирането на мащабни инфраструктурни проекти и услуги, от обществен интерес, които дълго време са приемани за приоритет на държавата. Популярна и повсеместно прилагана форма е концесията. Тя е обект на регулиране както в национален, така и в международен аспект.

Привлекателността на концесиите, като цяло и в сектор транспорт на националната икономика, в частност се определя от редица фактори. Сред тях може да бъде открито участието на България в трансевропейската транспортна мрежа (TEN-T мрежата, понастоящем INEA), свързана с проектиране и изграждане на транспортни коридори, пресичащи територията на страната, като всички пристанища на територията на България са включени в нея.

Значителна част от търговията се реализира с помощта на водния транспорт. По данни на UNCTAD (UNCTAD n.d.) през последните години посредством водния транспорт е осъществен над 80% от физическия обем на световния стокообмен.

България придоби практически опит в концесионирането на пристанища през последните около 10 години. За този период са предоставени общо 16 държавни концесии за пристанищни терминали, част от пристанища за обществен транспорт с национално значение, от които към момента 3 са прекратени¹. Концесионирането на пристанища е елемент на правителствената политика. За целите на реализирането ѝ е разработена Стратегия за развитие на транспортната инфраструктура с механизмите на концесията (МТТТС 2013), съобразена със Стратегията за развитие на транспортната система на Република България до 2020 година (МТТТС 2010) и Интегрираната транспортна стратегия до 2030 г. (МТТТС 2017).

Акцентът в настоящото изследване се поставя върху оповестяването на концесия финансовите отчети на концесионера, което се основава на анализ за отделен отрасъл от националната икономика и/или група предприятия, които са поставени при равни условия при осъществяването на дейност.

Постигането на поставената цел налага решаването на следните задачи:

- 1) Да се анализират възможностите за прилагането на научнообоснован подход за измерване степента на оповестяване на концесия във финансовите отчети на концесионера и на тази основа да се разработят показатели, подходящи за българската практика;

¹ Дунавски индустриален парк“ АД (2006, прекр. 2012); „Порт-Балчик“ АД (2006); „Пристанище ЛЕСПОРТ“ АД (2006); „Драгажен флот – ИСТЪР“ АД (2007); „Слънчев дар“ АД (2008); „Октопод-С“ ООД (2009); „Параходство Българско речно плаване“ АД (2010, 2013); „Лукойл Нефтохим Бургас“ АД (2011); „БМФ Порт Бургас“ ЕАД (2012, 2013); „ТЕЦ Свилоза“ АД (2013, прекр. 2016); „Порт Инвест“ ЕООД (2013); „Пристанищен терминал Русе-запад“ АД (2013, прекр. 2015); „Водмар“ АД (2014); „СКМ Порт Видин“ АД (2018).

2) Да се измери степента на оповестяване на пристанищна концесия в България. На основата на получените резултати да се направят мотивирани предложения относно подобряване процеса на оповестяване на концесиите във финансовите отчети.

2. Съвременни тенденции на оповестяванията в корпоративните финансови отчети

Специализираните счетоводни изследвания очертават широко приложно поле на въпросите, свързани с оповестяването, както и на влиянието на различните счетоводни бази върху финансовата информация, предоставяна на външни потребители посредством финансовите отчети с общо предназначение. Различия се очертават от една страна мотивирани от прилагането на МСФО или НСС. Особена актуалност на въпроса за приложимата счетоводна база придава задължението за прилагане на МСФО от предприятия от обществен интерес (ПОИ по смисъла на ЗСч), в чиято група не са включени доставчици на услуги от обществен интерес (УОИ) или дружества, които експлоатират обекти от обществен интерес, каквито се явяват концесионерите на пристанища за обществен транспорт с национално значение. Едновременно с това към настоящия момент, МСФО се открояват като широко прилагана база сред концесионерите. Сред мотивите за това прилагане могат да бъдат открити: ПОИ, регистрирани за търговия на регулиран пазар, които са част от същата икономическа група; чуждестранни собственици на капитала; съответствието им на количествените критерии за големи предприятия преди промените в ЗСч и др. Ето защо А. Свраков уточнява, че „С приемането на новата счетоводна директива фактически беше потвърдено решението на Съюза, че „...МСС трябва да се прилагат задължително към консолидираните финансови отчети на публичните дружества. За всички други предприятия остават в сила европейските норми, които макар и до известна степен да се промениха под влияние на МСС, остават различни от тях. Те са много по-тясно обвързани с търговските, данъчните и административни правни норми на страните-членки. Тяхната информационна насоченост не е само към инвеститорите, но и към различни административни институции.“ (Svrakov & Brezoeva 2014 p. 28).

Открояващата се обща доминираща концепция по отношение на представянето на концесиите в МСФО и НСС, както и прилагането на МСС като база за финансово отчитане сред преобладаваща част от концесионерите, обективно насочват фокуса на изложението към научно-практическите изследвания на ефектите от тяхното въвеждане и прилагане. Според Amiraslani, Iatridis и Pope (Amiraslani, H., Iatridis, G. E., & Pope 2013) теоретичните изследвания извеждат два фактора, които определят ползите от прилагането на МСФО като база за финансово представяне. От една страна, в сравнение с местни счетоводни стандарти, МСФО включват основни правила за признаване и оценяване, и като цяло изискват по-голяма прозрачност във финансовата отчетност. От друга страна се признава, че качеството на финансовата отчетност не се определя единствено от прилаганите счетоводни стандарти, но и от мотивите на компаниите да ги прилагат; за одитори и правоприлагащите органи да съблюдават прилагането им. Отчетните мотиви могат да бъдат свързани с множество правни и икономически институционални особености, включително вид на правната система, стабилност на съдебната система и правилата за защита на инвеститорите, структурата на корпоративна собственост, естеството на финансовата система и качеството на регулиране на ценните книжа. В някои изследвания (Nail et al. 2010; Schleicher et al. 2010) резултатите свидетелстват за това, че страни с финансови системи, в които доминира привличане на капитал от външни източници, и в тези, в които силно доминира финансова система с вътрешно кредитиране, имат различни отчетни системи и реагират по различен начин на въвеждането на МСФО. S. Li установява, че ефекта от прилагането на МСФО върху цената на капитала, зависи от степента на прилагането им (Li 2010). Според Osma и Pope качеството на доходите, отчетени според МСФО, е по-високо в страни с по-строги правила за защита на инвеститорите и по-стриктни механизми за тяхното въвеждане (Osma & Pope 2011). Preiato, Brown и Tarca аргументират становището, че прогнозите на анализаторите, основани на МСФО, са по-точни и с по-слаба дисперсия, само когато тяхното прилагане е по-развито (Preato et al. 2013). Сходна хипотеза доказват De Franco et al., свързвайки сравнимостта на информацията от финансовите отчети на публичните компании с възможността за следване от анализаторите и точността на техните прогнози (De Franco et al. 2011). Florou и Pope установяват, че ефекта от МСФО върху промените в корпоративната собственост се проявяват в страните със строго прилагане, ниски нива на корупция и ниско равнище на управление на доходите (earnings management) (Florou & Pope 2012). В допълнение към тези резултати, Isidro и Raonic демонстрират, че подобреното качество на отчитане, резултат от въвеждането на МСФО, се наблюдава в страни с развити капиталови пазари и силни институции (Isidro & Raonic 2012).

Ролята на институциите се отбелязва в изследвания на С. Leuz и Р. Wysocki, които открояват наличието на взаимна зависимост между елементите, конституиращи институционалната среда (Leuz

2010; Wysocki 2011). Изследването на степента на прилагане на МСФО се свежда до опити да се оцени и обясни различието между прилаганите счетоводни практики и финансово-счетоводните регулации. Установените различия са свързани със становището, че задължителното прилагане на МСФО може да не доведе до хармонизирани счетоводни практики (Pope & McLeay 2011). Различията в прилагането на МСФО, по отношение на установените счетоводните практики в различните страни, могат да бъдат резултат от различния институционален контекст на финансовата отчетност. В изследване на Nobes относно устойчивостта на различията в отчитането в страните от ЕС, той установява, че мотивите обясняващи вариациите в практиката преди задължителното прилагане на МСФО продължават да се проявяват и след въвеждането им и са потенциална пречка за разбираемостта на информацията от финансовите отчети (Nobes 2006). Аналогични резултати относно различията в прилагането на МСФО се установяват в изследване на Kvaal и Nobes, както и Cascino и Gassen, чието проучване установява практиката на някои компании да продължават да прилагат отчетни практики, характерни за националните им стандарти, преди въвеждането на МСФО (Kvaal & Nobes 2012; Cascino & Gassen 2010). Сравнимостта на информацията от финансовите отчети се повишава според Lin et al. в резултат от прилагането на МСФО и конвергенцията между МСФО и US GAAP, като резултатите не потвърждават значимо повишаване на сравнимостта в резултат от приемането на МСФО извън тази, постигната в резултат от конвергенцията (Lin et al. n.d.). Положително влияние за капиталовите пазари открояват и Brochet et al. 2014 посредством подобряване на съпоставимостта в резултат от задължителното прилагане на МСФО. Soderstrom и Sun 2007 доказват, че различията в счетоводното качество се запазват и след задължителното въвеждане на МСФО, доколкото зависят от цялостната институционална среда на отделната страна, включително правна и политическа система. На свой ред резултатите от проучване на Barth, Landsman и Lang потвърждават понижаване управлението на доходите, своевременно признаване на загуби, както и повишаване уместността на счетоводната информация при прилагане на МСФО, а също и за повишаване качеството на счетоводната информация (Barth et al. 2008). Може да се обобщи, че резултатите от проучванията на ефекта от въвеждане и прилагане на МСФО не са еднозначни. Някои от резултатите от тези проучвания свидетелстват за по-скоро формалното прилагане на МСФО, дори в страни с развити капиталови пазари, както и силно влияние на институционални фактори.

В България, в изследване на задължителното въвеждане и практическо прилагане на МСФО за публичните компании за периода 2002 – 2010 г., се откроява влиянието на сходни фактори. Според проф. Ф. Филипова и др. (Filipova et al. 2013) при прехода от НСС към МСФО резултатите от количественото проучване показват повишаване на собствения капитал и незначително понижаване на финансовия резултат. Откроява се влиянието на институционални фактори върху фирмените оповестявания и прозрачността на информацията от финансовите отчети, както и формализъм при прилагането на нормативните изисквания, включително при прилагането на МСФО. Сред институционалните фактори, оказващи влияние са обобщени „... вид и концентрация на собствеността; наличие на ефективна вътрешна и външна контролна система върху финансовата отчетност; начин на финансиране на предприятията и др.“ (Filipova et al. 2013, pp.310–313). Достигнатите резултати и изводи от проучването по същество са аналогични на установените в цитираните по-горе сходни изследвания, проведени в други страни. На основата на тези резултати **може да се приеме допускането относно формално прилагане на МСФО и от концесионерите на пристанища за обществен транспорт с национално значение, при условията на откроена припокриваща се между МСФО и НСС доминираща концепция на финансово представяне.**

Gibbins, Richardson и Waterhouse определят финансовото оповестяване като „...всяко съзнателно предоставяне на финансова (или нефинансова) информация, дали числова или качествена, задължително или доброволно, чрез формални или неформални канали“ (Gibbins, Michael; Richardson, Alan; Waterhouse 1990). Hassan и Marston уточняват, че съществуват различни възможности за оповестяване на информация като годишни отчети, конферентни разговори, презентации на анализатори, връзки с инвеститори, междинни отчети, проспекти, съобщения за пресата, интернет страници и др., но корпоративните финансови отчети се открояват като предпочитан способ за официално оповестяване, който обаче самостоятелно се явява недостатъчен в контекста на капиталовите пазари, докато други способи могат да предоставят по-своевременна информация (Hassan & Marston 2010).

Текстовият анализ или изследването на текста на документи (годишни финансови отчети, проспекти за публично предлагане на ценни книжа, прессъобщения и др.), често се използва в изследванията по финанси и счетоводство, и като първа стъпка в подобни изследвания според някои автори е изборът на речник. Той се свежда до определяне на категории от думи в зависимост от тяхното значение (положително, отрицателно или друго – например неопределеност, дискуссионност и др.). След като е подреден списък от думи, той се претегля, обикновено спрямо общия брой думи в текста. Документи със сравнително висока честота на позитивни думи, се считат за оптимистични, а тези с висок процент негативни думи се означават като песимистични. Разликата между общия брой позитивни и

негативни думи се използва като обща оценка за тона на документа (Loughran & McDonald 2015). Според Loughran и McDonald подобно изследване представлява анализ на съдържанието на текста, но по наше мнение макар и да притежава известни достойнства, то не би следвало да се счита за такова. Подобно становище може да се аргументира с промяна в смисъла и значението на думите с изваждането им от контекста, независимо от предварителната категоризация. С цел да отрази тонът на бизнес комуникацията Loughran и McDonald аргументират становището, че софтуерът който ще бъде използван, следва да бъде специално предназначен за анализ на финансови документи (Loughran & McDonald 2015).

В изследване относно възможностите за четливост (сложност при четене) и информативност на оповестяванията на компаниите за капиталовия пазар, Loughran и McDonald съпоставят Fog Index (Fog) и Flesch Reading Ease Score (Flesch) с аналогичен показател, основаващ се на изискванията за оповестяване във формуляр 10K на Комисията по ценни книжа (SEC) на САЩ (Loughran & McDonald 2014b). Fog (индекс на мъгла) се определя като линейна комбинация от средната дължина на изречението и дела на сложните думи (с две или повече срички) в него, чието измерване дава равнище на оценката за сложност при четене. Flesch използва същите два компонента, като вместо двоичната класификация на сложните думи, е включен определен брой срички. Flesch е противоположен на Fog, като по-високите резултати показват по-лесна четимост. За двата показателя по-дълга средна дължина на изречението или по-голям дял многосрични думи са индикатори, че текста е по-труден за четене. Loughran и McDonald 2014b съпоставят резултатите от прилагането на Fog и Flesch с разработения от тях показател, означен като Plain English², на основата на изисквания за оповестяване, въведени с формуляр 10K за публичните компании в САЩ. В резултат от изследването е установено, че докато първите два показателя не отчитат разлика преди и след въвеждане на конкретни изисквания за оповестяване, то спазването на тези изисквания и представянето им в унифицирана за външните потребители форма, подобрява възможностите за четливост и информативност на отчетите и повлиява положително инвестиционната активност, независимо от наличието на сложни думи. Счита се, че тази линия на изследвания също страда от общите проблеми на конструктивна валидност (Defond 2010) и извеждането на причинно-следствени връзки между наблюдаваните променливи (Beattie 2014).

Обосновавайки интереса към корпоративните оповестявания с ключовото им значение за разбирането на финансовите отчети на предприятията, Devalle et al. 2016 разграничават изследванията, посветени на оповестяванията, в следните три групи:

➤ В зависимост от наличието на задължение за оповестяване на определена информация могат да бъдат разграничени за задължителни и доброволни оповестявания. Задължителните оповестявания се изискват от нормативни актове или счетоводни стандарти, докато доброволните представляват оповестена информация, която не е определена като изискване в нормативни актове или регулации, но която би могла да се счита за уместна за инвеститорите според вижданията на мениджмънта.

➤ В зависимост от вида на оповестената информация тя бива класифицирана на финансова информация свързана с финансовите отчети и нефинансова информация, която не е свързана с финансовите отчети, като например пазарен дял и потребителско поведение. По отношение на този класификационен критерий би било подходящо да се отбележи, че източникът на предоставяне на информацията не е от значение, за разлика от вида, в който е предоставена.

➤ В зависимост от начина на предоставяне, оповестената информация бива разграничавана на количествена информация, предоставена на основата на таблици, графики, числа и т. н. и качествена информация, предоставена на основата на текст, диаграми и т. н.

По отношение на практиката на оповестяване и тяхната интерпретация са посветени немалко изследвания. В специализираната литература с налице значително предпочитание по отношение на техниките: индекс на оповестяване (disclosure index) и съдържателен анализ (content analysis) във връзка с измерване индивидуалните равнища на оповестяване. Анализът на съдържанието на текст според Hassan и Marston може да бъде прилаган чрез използването на два взаимно допълващи се подхода, които имат различни цели – тематичен и синтактичен (Hassan & Marston 2010). Докато тематичният подход откроява основните въпроси, за които е предоставена информация, синтактичният акцентира върху изреченията в текста и се среща още като разбираемост (readability) и лингвистичен анализ. Счита се, че синтактичният анализ се фокусира върху познавателната трудност при четене на текстови документ (Scaltrito 2015). В категорията на съдържателния анализ се отнасят оценки на оповестяванията като брой думи, изречения или страници. За целите на своето изследване Hassan и Marston открояват два основни вида съдържателен анализ: концептуален и релационен съдържателен анализ (Hassan & Marston 2010). Концептуалният анализ на съдържанието е изследователски инструмент, използван за определяне наличието или честотата на ключови думи или понятия в текстове или набор от текстове. Релационният съдържателен анализ, изследва взаимовръзката между понятията в текста. Съдържателният анализ се

² На прост език, ясно, недвусмислено.

дели още и на частичен и цялостен или всеобхватен анализ (наричан (Beattie et al. 2004)³ холистичен съдържателен анализ).

Индексите на оповестяване според Hassan и Marston могат да включват както задължително, така и доброволно оповестявана информация, чрез един или повече способи на предоставяне, от един или повече източници (Hassan & Marston 2010). Те определят индекса на оповестяване като изследователски способ за измерване на степента на предоставяне на информация чрез отделен инструмент за оповестяване от отделно предприятие в съответствие със списък от селектирани, подбрани елементи (точки) на оповестявана информация. Beattie, McInnes и Fearnley (Beattie et al. 2004) характеризират индексите на оповестяване като частен вид контекстуален анализ. Както Hassan и Marston, така и Urquiza, Navarro, и Trombetta (Bravo Urquiza et al. 2009) застъпват становището, че в теорията не съществува консенсус по отношение на вида и количеството на елементите, включени в индексите; вида на оповестяванията, за които се отнасят; подхода за тяхното конструиране; необходимостта от претегляне на информацията и др.

Urquiza, Navarro, и Trombetta (Bravo Urquiza et al. 2009) сравняват три различни индекса на оповестяване: **индекс на качество** (quality index) с многоизмерна същност; **индекс на обхват** (score index), предназначен за измерване обхвата на информацията, и **индекс на количество** (quantity index), които измерва оповестената информация изключително по отношение на количеството ѝ. Оригинално изследване е посветено на прогностичните възможности на оповестената информация. Индексът на качество е въведен от Beretta and Bozolan чрез формулираната многоизмерна рамка за оценка на качеството на оповестяванията – която разглежда не само *колко* да се оповести (количество на оповестяване), а също и *какво* и *как* да се оповести (богатство на оповестяване) (Beretta & Bozzolan 2008). Те дефинират богатството (richness) като функция на обхвата, покритието (coverage) и дисперсията между различните теми, които съответстват на фирмения бизнес модел (ширина - wight), и оповестените очаквания за бъдещи резултати. Urquiza, Navarro и Trombetta разработват индекс на обхват (SCI), като допълват към изведените от Robb, Single и Zarzeski три категории прогнозна информация (корпоративна история, среда и стратегии), още три категории: информация, свързана с дивидентна политика, инвестиции и организационна същност (Robb et al. 2001; Bravo Urquiza et al. 2009). Индексът се доближава до предложението от Bretta и Bozolan индекс за покритие на информацията. Разработената от Urquiza, Navarro, и Trombetta индекс на количество (QNI) има за цел да определи сумата, количеството информация оповестена от компания, вземайки предвид единствено броя единици (изречения), които съдържат определен вид информация. Измерването на оповестяванията може да се основава на обичайно широко използваните двоични показатели, в зависимост от това дали дадена информация е налична (или не) в годишният финансов отчет. По този начин в проучванията се използват променливи, които характеризират политиките за оповестяване, като се съсредоточават върху наличието на определено оповестяване. Според Leuz и Wysocki тези променливи те могат да бъдат измерени, но улавят предимно количеството, а не толкова качеството на предоставяната информация (Leuz & Wysocki 2015). По този начин Cr. Ștefănescu прилага индекс на оповестяване, който е структуриран от три под-индекса, по един за всеки вид оповестяване – задължително, препоръчително и доброволно (Ștefănescu 2007). Всеки от индексите се основава на списък с оповестявания от всеки вид и се измерва като отношение между общия им брой и максималния брой оповестявания от всеки вид. Използват се биномни оценки (0,1), което налага прецизност и детайлизация при разработване на списъка.

Редица изследвания, свързани с корпоративните оповестявания, открояват връзки и зависимости с: размера на предприятието, структурата на съвета на директорите, концентрацията на собствеността, отрасловата принадлежност на предприятието, възнагражденията на висшият мениджмънт, инвестициите, одиторите и др. Търсенето на подобни връзки може да бъде мотивирано с установяване на потребителите на предоставяната информация и анализ на техните информационни потребности. Откроява се тенденция към разкриване на по-голям обем доброволно оповестена количествена и стратегическа прогнозна информация от компании, чийто съвет на директорите се състои в по-голямата си част от независими лица, като вида на информацията (нефинансова или финансова) не е от значение (Lim et al. 2007; Singhvi & Desai 1971; Białek-Jaworska & Matusiewicz 2015; Fathi 2013). J. Fathi отбелязва използването на индекс на оповестяване за измерване на качеството на оповестяванията, и признава субективният му характер (Fathi 2013). Въпросът за субективността на индексът за оповестяване оказва значително влияние върху разработването на обобщаваща оценка за равнището на оповестяване. В този аспект Р. Nealy и К. Palepi извеждат някои проблеми по прилагането им: затруднения при възпроизвеждане на изводите и резултатите от дадено изследване, в резултат от авторските преценки,

³ Авторите извеждат методика за генериране на богат описателен (дескриптивен) профил на повествователните оповестявания на компаниите. Този профил се основава на всеобхватна четириизмерна рамка за холистичен съдържателен анализ на повествованията.

отсъждания и доверие в способността на проектирания показател да измери това, за което е предназначен; ендогенност на оповестяванията – сведена до идентифициране на връзката между корпоративните оповестявания и инвестиционните възможности на публично търгуваните дружества – дали повишаването равнището на оповестявания е резултат от обществения интерес или разширяването на възможностите за инвестиции води до повишаване на оповестяванията (Healy & Palepu 2001). Значително предизвикателство се явява формулирането на количествени оценки – производни променливи, които изясняват равнището на информация, предоставяна от предприятието и определят общата стойност на индексът на оповестяване. Scaltrito уточнява, че е възможно да бъдат използвани различни методи за остойностяване (точкуване) с цел да се определи окончателния индекс на оповестяване, представляващи производни променливи, които изясняват равнището на информация, предоставяна от компанията (Scaltrito 2015).

Beattie извежда обща рамка, в която се развиват изследванията на повествователна информация в специализираната литература (Beattie 2014), която информация участва в различни форми на бизнес комуникация, в пет широки категории (*Какво е докладвано?*; *Какво обяснява практическото наблюдение?*; *Авторски преразказ на изследването*; *Какви са последствията от практическото наблюдение?*; *Какво трябва да се докладва?*). Тези категории са свързани помежду си както от отделните етапи, в които се развива едно научно изследване, така и от оценката на обратната връзка (информационна индуктивност) и политическите последици, конкретизирани в разработването на препоръки и изисквания за развитие на корпоративната финансова отчетност от страна на регулаторите.

Основен отличителен белег на изследванията е стремежът да се приложат критерии за метрифициране на неколичествената информация. Друго направление на изследвания в специализираната литература очертава стремежът да бъдат изведени и анализирани онези фактори (който аспект не е представен в настоящото изложение), които детерминират вида, обема и съдържанието на оповестяванията в корпоративните финансови отчети. Финансовите отчети единодушно се възприемат като най-широко прилагания способ за предоставяне на информация на трети заинтересовани лица. Сравнимостта на информацията, предоставена на външни потребители, предполага сходно достоверно представяне във финансовите отчети на уместни икономически явления от предприятия, осъществяващи сходна икономическа дейност.

3. Показатели при приложима счетоводна база МСФО

В специализираната литература липсва консенсус по отношение на подхода, към формулиране на индекс на оповестяване, както и конкретна методология на прилагане. A. Giornetti (Giornetti 2014, p.66) извежда пет параметъра за оценка на представянето и оповестяването на концесии, във връзка с прилагането на вече приетия ПКР 29 *Оповестяване – споразумения за концесионна услуга*. Всеки от параметрите на изведения Disclosure index „SIC 29 Index dimension_i“ се оценява със съответен брой точки, който се повишава заедно с повишаване равнището на детайлизиране, пълнота и яснота на предоставяната на външни потребители информация чрез финансовите отчети. Четирите специфични параметъра, свързани с прилагането на ПКР 29 (SIC 29 Index) са агрегирани по полезност и имат обща стойност максимум 12. Изискванията на ПКР 29 *Оповестяване – споразумения за концесионна услуга*, въведено от СМСС през 2001 г., очертават рамката за оповестяване на задължителна информация за конкретен обект - концесия във финансовите отчети на концесионера, което придава обективност на критериите в показателя за оповестяване (Sabcheva 2017).

Хронологично най-рано въведено, както в състава на МСФО, така и практиката на концесионерите в България, е ПКР 29 *Оповестяване – споразумения за концесионна услуга*. Свързано е с прецизиране на насоки за оповестяване, а не с прилагане на конкретни оценъчни методи и техники или модел(и) на финансово представяне, което дава основание да се счита за сравнително най-лесно за прилагане. Показателят е означен като DScore Index (SIC 29), n=1;4.

Посоченият индекс може да приема стойности в интервала 0 до 1. Колкото по-близка е стойността им до 1, толкова по-високо е равнището на направените от предприятието-концесионер оповестявания. Това заключение се налага в резултат от зададените критерии – оценката на всяка наблюдавана променлива се повишава, пропорционално на повишаване равнището на детайлизиране, пълнота и яснота на оповестената във финансовите отчети на концесионера информация. Те се изчисляват като отношение между числител (получен като кумулативна оценка от точки, съобразно степента на съобразяване с изискванията) и знаменател, състоящ се от максималният брой точки, който може да бъде получен от предприятието-концесионер при съответствие на оповестената информация с всички посочени изисквания. Направленията на оповестяване (променливи) в числителя се оценяват по **рангова скала за оценка**, а оценката на знаменателя е сума от максималните рангове по всеки параметър.

По отношение на показателя DScore Index (SIC 29) при оценка на индивидуалните значения на параметрите се взема предвид следното:

- 1) Концесионен договор. Оценките на параметъра се влияят от равнището на детайлизиране на информацията предоставяна за сключен(и) концесионни договори, по които предприятието е страна. Оценява се предоставянето на пояснения относно срок, страни, предмет, а също и реализирани приходи и разходи, дял в общите приходи и разходи на предприятието, насоки за бъдещо развитие и др.
- 2) Значими условия. Това са условия по концесионния договор, за които се счита, че имат имуществен характер и могат да повлияят върху размера на отчитаните приходи, разходи, притежавани активи и др. Като такива могат да бъдат причислени следните оповестени задължения на концесионера:
 - заплащане на еднократно концесионно възнаграждение при сключване на договора, респективно в определен срок след това, и годишно концесионно възнаграждение, в т. ч. фиксирана и променлива част на годишното концесионно възнаграждение;
 - извършване на инвестиции съобразно одобрена от концедента годишна инвестиционна програма в определени срокове и размер на планирани инвестиции;
 - поддържане на банкови гаранции в определен размер, съобразно различните ангажименти, за които се издават (заплащане на годишно концесионно възнаграждение, изпълнение на инвестиционна програма и др.);
 - застраховане на обекта на концесия за своя сметка;
 - срокове за достигане определени равнища на планови показатели, например определен обем на товарооборот и/или пътничкопоток, брой обслужвани кораби, размер на инвестициите и др.;
- 3) Други условия. Оценката на този параметър се влияе от оповестяването на допълнителни неимуществени задължения от страна на предприятието-концесионер, свързани с изпълнението на концесионния договор. Като такива могат да бъдат посочени следните оповестени задължения на концесионера:
 - поддържане в наличност на услугата, предмет на договора;
 - поддържане на определено качество на услугата, предмет на договора;
 - осигуряване на равен достъп до предоставяната услуга на всички заинтересовани страни (контрагенти) при съпоставими цени и др.
- 4) Счетоводен модел. Тази променлива е функция на прилаганата от предприятието-концесионер счетоводна политика по отношение на концесиите, независимо дали концесията попада в обхвата на Разяснение 12 или не. В този смисъл се оценява наличието на оповестен счетоводен модел, възприет за концесията и аргументиране на този модел. Препоръчва се предоставяне на оповестявания в пояснителните приложения за стойността на други позиции от ГФО, засегнати от прилагания счетоводен модел.

На тази основа индивидуалните значения на показателя DScore Index (SIC 29), оценени за предприятията-концесионери на пристанища за обществен транспорт с национално значение в България, могат да бъдат представени в следната таблица:

Таблица 1

Индивидуални значения на DScore Index (SIC 29)

Концесионер	Параметри				Сума от точковите оценки по променливите	Индекс
	Концесионен договор	Значими условия	Други условия	Счетоводен модел		
Дунавски индустриален парк АД	3	0	0	2	5	0.42
Слънчев дар АД	3	1	0	3	7	0.58
Порт Балчик АД	3	3	3	2	11	0.92
Пристанище Леспорт АД	3	3	3	2	11	0.92
Октопод С ООД	3	1	0	3	7	0.58
Параходство Българско речно плаване АД	3	3	3	2	11	0.92

Лукойл Нефтохим Бургас АД	3	1	0	3	7	0.58
БМФ Порт Бургас ЕАД	3	3	2	3	11	0.92
ТЕЦ Свищов АД	3	2	0	0	5	0.42
Порт Инвест ЕООД	3	3	3	2	11	0.92

Източник: Собствени изчисления.

Стойностите на индекса, определени по зададените изисквания за оповестяване в указаниято различни, но в сравнение с посочените по-горе, като сравнително високи. Изключение са предприятията Дунавски индустриален парк АД и ТЕЦ Свищов АД, при които равнището на оповестяване може да бъде определено като ниско, в сравнение с преобладаващите оценки на останалите предприятия от отрасъла. В част от предприятията, преобладаващо от групата на Химимпорт (Порт Балчик АД, Пристанище Леспорт АД, Параходство Българско речно плаване АД, Порт Инвест ЕООД) и БМФ Порт Бургас ЕАД, се открояват високи стойности на индекса, близки до максималната.

Налице са индикации за висока прозрачност по отношение на оповестяванията на сключения концесионен договор от страна на предприятията-концесионери. Тази прозрачност означава оповестяване наличието на договор, страни, срокове, реализирани приходи и разходи. Сравнително по-високо е равнището на оповестяване по отношение на значимите условия по договора, в сравнение с това на други условия. Може да бъде откроята зависимост по отношение на условията – концесионери, които оповестяват значимите условия са склонни да оповестяват и други. Откроява се още и преобладаващо оповестяване на прилагания счетоводен модел, отразяването му в различни елементи на финансовите отчети. Мотивирането на направеният избор е налице при 4 от разглежданите предприятия, като сред тези, които не са го аргументирали, се открояват 4-те предприятия от групата на Химимпорт, които прилагат еднаква счетоводна политика и модел за оповестяване.

4. Показатели при приложима счетоводна база НСС

В практиката на предприятия-концесионери, прилагащи като база за изготвяне и представяне на своите годишни финансови отчети НСС, е възприет единен балансов подход на счетоводна интерпретация, но не и конкретни изисквания за оповестяване. В съответствие с изискванията на СС 38 *Нематериални активи* по отношение на концесиите биха могли да бъдат приложени следните задължителни изисквания за оповестяване (СС 38 n.d.):

- възприетата от предприятието-концесионер **счетоводна политика**, в т. ч.: подход при определяне на първоначалната оценка на концесията; подход за определяне на последващите разходи по концесия; подход при временно изваждане от употреба на концесия; други;
- **балансирана стойност** на концесиите, които: са с ограничения върху правото на собственост; временно извадени от употреба;
- стойност на **постите ангажменти** за придобиване на концесии, включително авансови плащания;
- отчетна стойност на напълно амортизирани концесионни права.

Предписаните оповестявания не зависят от естеството и особеностите на признатия актив (в случаите, в които се прилага балансов подход на представяне). В допълнение към посочените изисквания, които се открояват като доста лаконични и с общ характер, е подходящо да бъде оповестена и допълнителна информация за пристанищната концесия, която би могла да бъде от значение при определяне на стойност, срочност и променливост в очакваните парични потоци на предприятието, резултат от концесията; ангажменти по договора – инвестиции; ефект върху представените активи, пасиви, приходи и разходи и др. Тази допълнителна информация за концесията е свързана с по-добро разбиране естеството на сделката, както и с възможност за обобщаване на информация на отраслово равнище. Необходимо е да се отбележи, че в съставът на НСС не съществува специално указание, което да прецизира изискванията за оповестяване на концесии, аналогично на ПКР 29 *Оповестяване – споразумения за концесионна услуга* в МСФО.

Отчитайки необходимостта от представяне на Справка за нетекущите (дълготрайните) активи (СС 1 n.d.), обхващаща значителна част от задължителните оповестявания, би било подходящо да се предложат оповестявания, подходящи конкретно за концесия. Като такива могат да се приемат условията на концесионния договор, с които предприятието-концесионер се ангажира. На тази основа по метода на аналогията с МСФО, може да бъде предложен синтетичен показател – индекс, предназначен да отрази равнището на детайлизиране на оповестяванията относно концесията във финансовите отчети на

концесионера. Този индекс може да бъде означен като DScore Index (Оповестяване), n=3, при следните направления на оповестявана информация:

Таблица 2

Параметри на “DScore Index (Оповестяване) dimension 1”

Параметър	Описание	Стойност на оценката
Концесионен договор	Обща информация за сключения концесионен договор – предмет на концесията, наименование и местонахождение на обекта, страни, срок на договора.	0 – не е оповестена информация; 1 – сключенията концесионни договори са посочени, но без допълваща информация; 2 – в допълнение към договорите са посочени още предмет, страни и срокове; 3 – предоставена е детайлна информация за сключенията договори и очакваните ефекти от тях.
Значими условия	Предоставяне на информация за всички значими условия на сключенията концесионен договор, които биха могли да повлияят върху стойността, времето разпределение или сигурността на бъдещите парични потоци (начин на определяне на концесионното възнаграждение и базата, за неговото изменение; сроковете за изпълнение на инвестиционната програма и размера на договорените инвестиции (и на бизнес програмата); постигането на определени равнища на пътничкопотока и/или товарооборота на пристанище).	0 – не е оповестено; 1 – значимите условия по всеки договор са посочени, но без детайлизация по тях; 2 – в допълнение към условията по договора са посочени и очакваните ефекти, които биха могли да изменят бъдещите парични потоци (като например срокове за достигане на определени равнища на пътничкопотока и/или товарооборота, брой кораби в пристанище, инвестиции в инфраструктура и др.); 3 – предоставена е детайлна информация за значимите условия по договора, които биха могли да повлияят върху размера, сроковете и сигурността на бъдещите парични потоци.
Други условия	Предоставяне на информация за условия, чиято същност, срокове и стойностно изражение, биха могли да окажат влияние върху обема на бъдещите парични потоци или стойността на притежаваните активи (възможност за предоставяне на допълнителни услуги, ползване на активи и инфраструктура, определени задължения и права на концесионера, пряко свързани с концесионирания обект (ремонт, рехабилитация, придобиване на активи в края на срока на договора)).	0 – не е оповестено; 1 – посочени са допълнителни условия, но без допълнителна информация за тях; 2 – в допълнение към посочените условия са оповестени и ефектите от тях; 3 – предоставена е детайлна информация за всички условия, които биха могли в бъдеще да рефлектират върху изменение в стойността на активите и/или бъдещите парични потоци на концесионера (права и задължения).

Източник: Адаптирана по Sabcheva 2017.

Предложеният синтетичен показател измерва равнището на детайлизиране на оповестената информация за концесията, доколкото в СС 38 *Нематериални активи* или друг стандарт, включен в НСС, не са конкретизирани сходни изисквания. Формулираните променливи на индекса са свързани с условията на концесионния договор и по метода на аналогията са сходни с адаптираните за МСФО на основата на ПКР 29 *Оповестяване – споразумения за концесионна услуга*. Индексът има стойности в диапазона от 0 до 1, които зависят от равнището на детайлизиране на оповестените условия на концесионния договор във финансовите отчети на предприятието-концесионер. Числителят, в зависимост от индивидуалното равнище на оценка по всяка от променливите, може да има максимална стойност 9 точки.

Относно оповестяванията във финансовите отчети, в НСФОМСП/НСС не са предвидени специфични изисквания за концесии, а само общи препоръки за нематериални активи, независимо от

тяхната класификационна група. С оглед на това, **предложените оповестявания**, свързани с условията на концесионния договор, **се отличават с подчертано препоръчителен характер. Те са в основата на променливите на индекс за измерване на оповестяванията, предложен от автора.**

По отношение на предложения по метода на аналогията показател DScore Index (Оповестяване), при който за разлика от показателя DScore Index (SIC 29) при МСФО, не е възпроизведена променливата „Счетоводен модел“, тъй като се приема, че е част от оценката на показатели, свързани с оценка и представяне. При оценка индивидуалните значения на параметрите се взема предвид следното:

- 1) Концесионен договор. Оценките на променливата се определят в зависимост от равнището на детайлизиране на информацията в приложенията по отношение на сключен концесионен договори, по който предприятието е страна. Оценява се предоставянето на пояснения относно срок, страни, предмет, влизане в сила на концесионния договор, а също и реализирани приходи и разходи и др.
- 2) Значими условия. Това са условия по концесионния договор, за които се счита, че имат имуществен характер и могат да повлияят върху размера на отчитаните приходи, разходи, притежавани активи и др. Като такива могат да бъдат посочени оповестяване в ГФО на следните задължения на концесионера:
 - заплащане на еднократно концесионно възнаграждение и годишно концесионно възнаграждение, в т. ч. фиксирана и променлива част на същото;
 - извършване на инвестиции съобразно одобрена от концедента годишна инвестиционна програма в определени срокове и размер инвестициите;
 - поддържане на банкови гаранции в определен размер;
 - застраховане на обекта на концесия;
 - срокове за достигане определени равнища на планови показатели, например определен обем на товарооборот и/или пътничкопоток, брой обслужвани кораби, размер на инвестициите и др.;
- 3) Други условия. Оценката на тази променлива се влияе от оповестяването на допълнителни неимуществени задължения от страна на предприятието-концесионер, свързани с изпълнението на концесионния договор. Като такива могат да бъдат посочени оповестяване в ГФО на следните задължения на концесионера:
 - поддържане в наличност на услугата, предмет на договора;
 - поддържане на определено качество на услугата, предмет на договора;
 - осигуряване на равен достъп до предоставяната услуга на всички заинтересовани лица при съпоставими цени и др.

На тази основа индивидуалните значения на показателя DScore Index (Оповестяване) на концесията като нематериален актив, оценени за предприятия-концесионери на пристанища за обществен транспорт с национално значение в България, могат да бъдат представени в следната таблица:

Таблица 3

Индивидуални значения на DScore Index (Оповестяване)

Концесионер	Параметри			Сума от точковите оценки по променливите	Индекс
	Концесионен договор	Значими условия	Други условия		
Драгажен флот Истър АД	2	0	0	2	0.22
Пристанищен терминал Русе-запад АД	2	1	0	3	0.33
Водмар АД	2	1	0	3	0.33

Източник: Собствени изчисления.

Стойностите на показателя DScore Index (Оповестяване) за отделните предприятия-концесионери могат да бъдат разглеждани като ниски, което е резултат от една страна от сравнително ниският обем публикувани пояснителни приложения към ГФО, които включват конкретно оповестяване на концесията, а от друга страна се дължат на оповестяване предимно на концесионните възнаграждения (еднократно концесионно възнаграждение и ежегодно концесионно плащане, състоящо се от фиксирана и променлива част), за разлика от обемът на инвестициите. ГФО заедно с оповестяванията, не се откроява като значим информационен източник по отношение на концесионните права и задължения за концесионера, за разлика от НКР.

5. Заключение

Понастоящем в България отрасъл „Транспорт“ на националната икономика не са сключвани концесионни договори за обекти на сухопътната инфраструктура (пътища, ЖП линии). Концесионирани са летищата във Варна и Бургас, които имат един и същ концесионер, и летище Горна Оряховица. Възможност за изследване състоянието на прилагане на счетоводните стандарти по отношение на концесиите, открояването на проблеми, тенденции и обобщения, предоставят концесиите на пристанища за обществен транспорт с национално значение. Изследването е реализирано на основата на официално публикувани в Търговския регистър ГФО на предприятията-концесионери, прилагащи двете приложими счетоводни бази. Настоящото състояние на оповестяване на концесиите във финансовите отчети на концесионерите може да бъде обобщено като: по-високо равнище на оповестяване по отношение на МСФО и обратното – по-ниско равнище на оповестяване по отношение на НСС.

А Giornetti изследва прилагането на ПКР 29 *Оповестяване – споразумения за концесионна услуга* от Европейските компании, като обхваща около 60 борсово търгувани компании от Англия, Германия, Испания, Италия и Франция (Giornetti 2014). **Преценката на оповестяванията за Българските предприятия е съпоставима с определените стойности за изследваните от А Giornetti страни, така и по отношение индивидуалните стойности за включените в извадката предприятия.**

Предприятията, прилагащи МСФО, се открояват с по-високо равнище на оповестяване, предвид по-големият обем задължителни изисквания в ПКР 29. Откроява се остра необходимост в тази насока при предприятията, прилагащи НСС. При тях е налице пълна липса на оповестявания на онези условия на концесионния договор, имащи съществено значение за осъществяването на дейност като пристанищен оператор на пристанище за обществен транспорт с национално значение в България. Преодоляване на откритите проблеми може да бъде постигнато в бъдеще, чрез повишаване изискванията за оповестяване на информация в приложението към предприятията-концесионери, които експлоатират активи от обществен интерес – публична собственост, и реализират приходи от предоставянето на услуги от обществен интерес. Подходящо е тази информация да отразява условията на концесионния договор, които в бъдеще ще повлияят върху състава, структурата и стойността на бъдещите парични потоци и резултати от дейността на предприятието. Концесионерите на пристанища за обществен транспорт с национално значение не са определени като ПОИ в ЗСч, и в случаите на прилагане на НСС нямат задължение за оповестяване на сключените концесионни договори, условията по тях, прилаганият счетоводен модел и т.н. Подобни изисквания би било подходящо да бъдат адресирани чрез допълване изискванията за оповестяване по категории нематериални активи в СС 38 *Нематериални активи*, включването им в обхвата на ПОИ или аналогично на предприятията от добивната промишленост – чрез представяне на доклад.

Литература/Literature

- Amiraslani, H., Iatridis, G. E., & Pope, P.F., 2013. *Accounting for Asset Impairment: A Test for IFRS Compliance Across Europe*, Available at: www.cass.city.ac.uk/research-and-faculty/centres/cefarr.
- AS № 1 - Financial statements presentation - Accounting standards. Available at: <http://www.account-bg.info/mss/page.php?63> [Accessed April 29, 2018a]. (in Bulgarian)
- AS № 38 - Intangible assets - Accounting standards. Available at: <http://www.account-bg.info/mss/page.php?91> [Accessed April 29, 2018b].(in Bulgarian)
- Barth, M., Landsman, W. & Lang, M., 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. , 46(June), pp.467–498.
- Beattie, V., 2014. Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework. *The British Accounting Review*, 46(2), pp.111–134. Available at: https://pdfs.semanticscholar.org/7743/f913_cc4f6d1151b358f2d8b80ee5d9f34583.pdf [Accessed March 20, 2018].
- Beattie, V., McInnes, B. & Fearnley, S., 2004. A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: A comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), pp.205–236. Available at: www.eprints.gla.ac.uk/407/1/Beattieacforum28.pdf.
- Beretta, S. & Bozzolan, S., 2008. Quality versus Quantity: The Case of Forward-Looking Disclosure. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(3), pp.333–376. Available at: <http://jaf.sagepub.com/content/23/3/333><http://jaf.sagepub.com/content/23/3/333.short>.
- Białek-Jaworska, A. & Matusiewicz, A., 2015. Determinants of the level of information disclosure in financial statements prepared in accordance with IFRS. *Accounting and Management Information Systems*, 14(3), pp.453–482.

- Bravo Urquiza, F., Abad Navarro, M.C. & Trombetta, M., 2009. Disclosure indices design: Does it make a difference? *Revista de Contabilidad*, 12(2), pp.253–277.
- Brochet, F., Jagolinzer, A. & Riedl, E.J., 2014. Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability. *Contemporary Accounting Research*. Available at: <http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL.InstRepos:9491451>.
- Cascino, S. & Gassen, J., 2010. Mandatory IFRS adoption and accounting comparability. *SFB 649 Discussion Paper 2010-046*, <http://sfb649.wiwi.hu-berlin.de> ISSN 1860-5664 SFB 649, Humboldt-Universität zu Berlin Spandauer Straße 1, D-10178 Berlin.
- Defond, M.L., 2010. Earnings Quality Research: Advances, Challenges and Future Research. Available at: [https://www.marshall.usc.edu/sites/default/files/defond/intellcont/DeFond discussion of DGS Oct 14 2010 v2-1.pdf](https://www.marshall.usc.edu/sites/default/files/defond/intellcont/DeFond%20discussion%20of%20DGS%20Oct%2014%202010%20v2-1.pdf) [Accessed March 20, 2018].
- Devalle, A., Rizzato, F. & Busso, D., 2016. Disclosure indexes and compliance with mandatory disclosure-The case of intangible assets in the Italian market. *Advances in Accounting*, 35, pp.8–25. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.adiac.2016.04.003>.
- Fathi, J., 2013. The Determinants of the Quality of Financial Information Disclosed by French Listed Companies. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(2), pp.319–336. Available at: <http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-84892593763&partnerID=tZOtx3y1>.
- Filipova, F. et al., 2013. *Application of IAS / IFRS in Bulgaria: State and Outcomes*, Varna: Science and Economics.(in Bulgarian)
- Florou, A. & Pope, P.F., 2012. Mandatory IFRS Adoption and Institutional Investment Decisions Mandatory IFRS Adoption and Institutional Investment Decisions Abstract. *The Accounting Review*, 87(6), pp.1993–2025.
- De Franco, G., Kothari, S.P. & Verdi, R.S., 2011. The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), pp.895–931. Available at: [http://faculty.chicagobooth.edu/workshops/accounting/past/pdf/DKV Comp Oct 25 09 final.pdf](http://faculty.chicagobooth.edu/workshops/accounting/past/pdf/DKV%20Comp%20Oct%2025%2009%20final.pdf).
- Gibbins, Michael; Richardson, Alan; Waterhouse, J., 1990. The Management of Coporate Financial Disclosure: Opportunism, Ritualism, Policias, and Pocesess. *Journal of Accounting Research*, 28(1), pp.121–143.
- Giornetti, A., 2014. *Ifric 12 service concession arrangements and market disclosure quality: Investigation amongst European listed companies in the more extensive scenario of accounting standartization*, Milano: FrancoAngeli. Available at: [https://books.google.bg/books?hl=en&lr=&id=uJsiBQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA5&dq=A.+Giornetti+%2B+IFRIC+12&ots=7qqj1QL4Vs&sig=PzqAMBKbDR5DRXkTK1xaJe0jqzs&redir_esc=y#v=onepage&q=A. Giornetti %2B IFRIC 12&f=false](https://books.google.bg/books?hl=en&lr=&id=uJsiBQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA5&dq=A.+Giornetti+%2B+IFRIC+12&ots=7qqj1QL4Vs&sig=PzqAMBKbDR5DRXkTK1xaJe0jqzs&redir_esc=y#v=onepage&q=A.%20Giornetti%20IFRIC%2012&f=false).
- Hail, L., Leuz, C. & Wysocki, P., 2010. Global accounting convergence and the potential adoption of ifrs by the U.S. (Part I): Conceptual Underpinnings and Economic Analysis. *Accounting Horizons*, 24(3), pp.355–394.
- Hassan, O. & Marston, C., 2010. Disclosure Measurement in the Empirical Accounting Literature - A Review Article. *Economics and Finance Working Paper Series*, (10–18), p.59. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1640598.
- Healy, P.M. & Palepu, K.G., 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp.405–440.
- Isidro, H. & Raonic, I., 2012. Firm incentives, institutional complexity and the quality of “harmonized” accounting numbers. *International Journal of Accounting*, 47(4), pp.407–436. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2012.10.007>.
- Kvaal, E. & Nobes, C., 2012. IFRS Policy Changes and the Continuation of National Patterns of IFRS Practice. *European Accounting Review*, 21(September), pp.343–371.
- Leuz, C., 2010. Different Approaches to Corporate Reporting Regulation : How Jurisdictions Differ and Why ECGI Working Paper Series in Law Different Approaches to Corporate Reporting Regulation : How Jurisdictions Differ and Why. , (53).
- Leuz, C. & Wysocki, P., 2015. The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research. , p.131.
- Li, S., 2010. Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital? *The Accounting Review*, 85(2), pp.607–636.
- Lim, S., Matolcsy, Z. & Chow, D., 2007. The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure. *European Accounting Review*, 16(3), pp.555–583.
- Lin, S. et al., Relative Effects of IFRS Adoption and IFRS Convergence on Financial Statement Comparability Relative Effects of IFRS Adoption and IFRS Convergence on Financial Statement Comparability.
- Loughran, T. & McDonald, B., 2015. The Use of Word Lists in Textual Analysis. , pp.1–11.
- Loughran, T. & McDonald, B., 2014a. Measuring Readability in Financial Disclosures. *The Journal of Finance*, 69(4), pp.1643–1671. Available at: <http://dx.doi.org/10.1111/jofi.12162>.

- Loughran, T. & McDonald, B., 2014b. Measuring Readability in Financial Disclosures. *The Journal of Finance*, 69(4), pp.1643–1671.
- MTITC, 2017. Integrated transport strategy in period to 2030 (in Bulgarian)
- MTITC, 2010. Transport system development of the Republic of Bulgaria to 2020 (in Bulgarian)
- MTITC, 2013. Transport infrastructure development strategy of the Republic of Bulgaria through concession mechanisms (in Bulgarian)
- Nobes, C.W., 2006. The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda. *Accounting and Business Research*, 36(3), pp.233–245. Available at: <http://centaur.reading.ac.uk/21106/>.
- Osma, B.G. & Pope, P.F., 2011. Strategic Balance Sheet Adjustments Under First-Time IFRS Adoption and the Consequences for Earnings Quality. *SSRN Working Paper Series*, (January), p.n/a. Available at: <http://search.proquest.com/docview/848725861?accountid=26357>.
- Pope, P.F. & McLeay, S.J., 2011. The European IFRS experiment: objectives, research challenges and some early evidence. *Accounting and Business Research*, 41(3), pp.233–266.
- Preiato, J., Brown, P. & Tarca, A., 2013. Mandatory Adoption of IFRS and Analysts' Forecasts: How Much Does Enforcement Matter. , pp.1–58.
- Robb, S.W.G., Single, L.E. & Zarzeski, M.T., 2001. Nonfinancial Disclosures across Anglo-American Countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10, pp.71–83.
- Sabcheva, G., 2017. Concession disclosure index design. In *Collection of papers from the VIIIth International Scientific Conference B.II*. Varna: University of Economics - Varna, pp. 216–225. Available at: http://www.ue-varna.bg/Uploads/AdminUploads/Publishing_house_bg/EWT-2017-V2.pdf [Accessed March 20, 2018].(in Bulgarian)
- Scaltrito, D., 2015. Assessing Disclosure Quality: A Methodological Issue. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(9), pp.466–475.
- Schleicher, T., Tahoun, A. & Walker, M., 2010. IFRS adoption in Europe and investment-cash flow sensitivity: Outsider versus insider economies. *International Journal of Accounting*, 45(2), pp.143–168. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2010.04.007>.
- Singhvi, S.S. & Desai, H.B., 1971. An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, 46(1), pp.129–138.
- Soderstrom, N.S. & Sun, K.J., 2007. IFRS Adoption and Accounting Quality : A Review. *European Accounting Review*, 16(4), pp.675–702.
- Ștefănescu, C.A., 2007. Ownership Concentration and Corporate Governance Disclosure – The Case of Financial Institutions. *Economic science Series*, pp.830–837.
- Svrakov, A. & Brezoeva, B., 2014. *International accounting standards adopted for application by the European Union in 2014*, Sofia: IK „Labor and Low“.
- UNCTAD, *Review of Maritime Transport 2017*,
- Wysocki, P., 2011. New institutional accounting and IFRS. *Accounting and Business Research*, 41(3), pp.309–328. Available at: <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00014788.2011.575298>.