



„Холдинг БДЖ” ЕАД



План за оздравяване и развитие на Групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД за периода 2015 - 2022 г.

РЕЗЮМЕ

март, 2015 г., София

Въведение

„Холдинг БДЖ“ ЕАД е стратегическо предприятие за РБългария. Редица важни индустриални сектори зависят от товарната транспортна услуга, осъществявана от „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, а чрез „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД се провежда изключително важната социална политика на държавата по отношение на осигуряване на достъпен масов транспорт за широки слоеве от населението.

Държавната политика без приемственост през изминалите десетилетия и неустойчивият модел на управление на дружеството доведоха до драматично влошаване на състоянието на българските железници във всеки един аспект. Настоящият План за оздравяване и развитие на „Холдинг БДЖ“ ЕАД има за цел да очертае дългосрочна рамка за провеждането на последователна държавна политика в сектора, нейните конкретни инструменти, както и възможните сценарии за развитие при определени изходни допускания. Приемането на настоящия документ от заинтересованите институции и последователното прилагане на посочените в него стратегии и мерки, ще спомогне в средносрочен и дългосрочен хоризонт да бъде преодоляна кризата чрез поставяне на дейността на железопътния превозвач на стабилна финансова основа и съответно ще осигури неговата модернизация, повишаване на производителността, ефективността и качеството на предлаганите транспортни услуги, което е от изключително значение за обществото и икономиката на страната.

Изключително важно е да отбележим, че всички заложи мерки трябва да бъдат внедрени, за да се осигури успехът на този план. Между тях има важни взаимовръзки и синергии, които ще се нарушат, ако някоя мярка бъде отменена, защото е непопулярна или прекалено болезнена.

Този документ е създаден и с цел да бъде подложен на публичен дебат. Решенията, които са заложи в него, изискват широк консенсус от всички страни, които имат залог в успеха на БДЖ. Готови сме да обсъдим всички конструктивни и трезви предложения.

Този план бе изготвен съвместно от:

„Холдинг БДЖ“ ЕАД:

Владимир Владимиров – Изпълнителен директор на „Холдинг БДЖ“ ЕАД

MBA, Moore School of Business University of South Carolina – Колумбия, САЩ, Wirtschaftsuniversität Wien – Виена, Австрия

Chartered Certified Accountant – Association of Chartered Certified Accountants (ACCA), Лондон, Великобритания

Магистър „Международни икономически отношения“, Университет за национално и световно стопанство, София

Следдипломна квалификация „Финансов мениджмънт“, Университет за национално и световно стопанство, София

Велик Занчев – Председател на Съвета на директорите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Магистър „Финанси“, Университет за национално и световно стопанство, София

Филип Алексиев – Зам.-председател на Съвета на директорите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, Директор „Финанси“

Магистър „Счетоводство и финансов контрол“, Университет за национално и световно стопанство, София

Димитър Михайлов – Главен счетоводител на „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Магистър „Банков мениджмънт“, Икономически университет, Варна

Мариана Шалева – отдел „Планиране и анализ на финансови резултати“

Професионален бакалавър „Счетоводство и контрол“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Ивета Христова – отдел „Планиране и анализ на финансови резултати“

Бакалавър „Счетоводство и контрол“, Великотърновски университет „Св. Св. Кирил и Методий“, Велико Търново

Елена Василева – Ръководител сектор „Връзки с обществеността“

Магистър „Икономика и управление на масмедиаите“, „Връзки с обществеността“, Университет за национално и световно стопанство, София

Доротей Чешанкова – Ръководител отдел „Одит“

Магистър „Финанси“, Университет за национално и световно стопанство, София

The Institute of Internal Auditors-Accreditation in Internal Quality Assessment/Validation

Stockholm University – Institute of International Education, Master of Social Science with a Major in Comparative and International Education

Дария Илиева – Ръководител отдел „Продажба на активи“

Магистър инж. „Електронна техника и микроелектроника“, Технически университет, Русе

Следдипломна квалификация „Стопански бизнес и мениджмънт“

Христо Стефанов – консултант

Bachelor of Arts, Economics, Stanford University, California, USA

MBA, London Business School, United Kingdom

„БДЖ – Товарни превози“ ЕООД:

Създаден от ръководния екип на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД

инж. Любомир Илиев – Управител

Executive MBA in Marketing – University of Sheffield, UK

Level 7 Diploma – Chartered Management Institute, UK

Магистър „Международни икономически отношения“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов

Магистър „Технология на машиностроенето“, Технически университет, София

Любен Нанов – Директор „Финанси и администрация“

Executive MBA in Finance – University of Sheffield, UK

Level 7 Diploma – CMI, Chartered Management Institute, UK

Бакалавър „Счетоводство и контрол“, Икономически университет, Варна

Екатерина Савова – Главен счетоводител

Магистър „Финанси“, Югозападен университет „Неофит Рилски“, Благоевград

Красимира Илиева – Началник отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Магистър „Икономика на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

Биляна Христова – отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Магистър „Бизнес администрация“, „Бизнес финанси“, Международно висше бизнес училище, Ботевград

Елза Стоянова – отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Магистър „Икономика и организация на вътрешната търговия“, Университет за национално и световно стопанство, София

Надя Ганева – Ръководител отдел „Информационни технологии“

Магистър „Експлоатация на жп транспорт“, Технически университет, София

Людмил Александров – Директор „Маркетинг и продажби“

Магистър „Икономика и управление на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

Меглена Ралчева - Василева – Ръководител отдел „Пазар и ценова политика“, и.д. Зам.-директор „Маркетинг и продажби“

Магистър „Технология и организация на жп транспорта“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Нина Петрова – отдел „Пазар и ценова политика“

Магистър „Икономика на транспорта“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Ангел Стоянов – Директор „Експлоатация“

Магистър „Вагоностроене и вагонни стопанства“, Московский институт инженеров транспорта, Москва

Следдипломна квалификация „Мениджмънт в транспорта“

Стефан Сергиев – Ръководител отдел „Оперативно управление на превозите“

Бакалавър „Технология и организация на жп транспорта“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Димитър Димитров – отдел „Оперативно управление на превозите“

Магистър „Технология и организация на жп транспорта“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Бойко Стоилов – Зам.-директор „Локомотиви“

Магистър „Електроенергетика“, Технически университет, София

Венцислав Славков – Ръководител отдел „Ремонт на локомотиви“

Магистър „Транспортна техника“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Владимир Веселинов – отдел „Експлоатация на локомотиви“

Магистър „Електротехника и електрообзавеждане“, Технически университет, Русе

Райна Накиева – Ръководител отдел „Ремонт на товарни вагони“

Магистър „Машинен инженер“, Технически университет, София

„Логистика и мениджмънт“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Йордан Периолски – Ръководител отдел „Експлоатация на товарни вагони“

Магистър „Електрически машини и апарати“, Технически университет, Варна

Красимир Костадинов – отдел „Експлоатация на товарни вагони“

Магистър „Железопътна техника – вагони“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Евгени Стефанов – Ръководител отдел „Човешки ресурси“

Магистър „Икономика и управление на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

„БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД:

Димитър Костадинов – Управител

Магистър „Маркетинг“, Университет за национално и световно стопанство, София

Магистър „Социална педагогика“, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София

Йордан Недев – Директор „Финанси и администрация“

Бакалавър „Икономика“, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, Стопански факултет, София

Master in Finance, London Business School, Великобритания

Лъчезар Донев – Ръководител отдел „Финансов мениджмънт“

Магистър „Икономика и управление в енергетиката, инфраструктурата и комуналните услуги“, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София

Certified in International Comparative Management, University of Tennessee, College of Business, USA

Екатерина Стоянова – Ръководител отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Магистър „Икономика и управление на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

Татяна Стефанова – отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Магистър „Икономика и управление на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

Светлана Михайлова – отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Създаден от ръководния екип на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Магистър „Икономика и управление на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

Надя Чифличка – отдел „Планиране и анализ на финансовите резултати“

Магистър „Икономика и управление на транспорта“, Университет за национално и световно стопанство, София

инж. Христема Василева – Ръководител отдел „Планиране и анализ на договора по ЗОУ“

Магистър „Експлоатация на железопътен транспорт“, Технически университет, София

Галина Мирчева – Ръководител отдел „Човешки ресурси“

Магистър „Икономика и управление на индустрията“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов

инж. Христо Нанков – Директор „Подвижен железопътен състав“

Магистър „Железопътна техника“, Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“, София

Мирослав Андонов – Ръководител отдел „Билетоиздаване и контрол“

Магистър „Бизнес икономика“, Пловдивски университет „Паисий Хилендарски“, Пловдив

Морис Талви – отдел „Билетоиздаване и контрол“

Магистър „Технология и организация на железопътния транспорт“, Технически университет, София

Иван Иванов – Ръководител отдел „Информационни технологии“

Магистър „Стопански и финансов контрол“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов

инж. Иван Чавдаров – Ръководител сектор „Недвижимо имущество и жп съоръжения“

Магистър „Технология на машиностроенето и металоурежещи машини“, Технически университет, София

инж. Марияна Тумпалова – Ръководител сектор „Движимо имущество“

Магистър „Подвижен железопътен състав“, Технически университет, София

инж. Тодор Тодоров – Ръководител отдел „Недвижимо и движимо имущество“

Магистър „ПГС“, ВНСУ „Ген. Благой Иванов“, София

Антоанета Гълъбова – Ръководител отдел „Маркетинг и продукти“

Магистър „Икономика и организация на МТС“, Университет за национално и световно стопанство, София

Димитрина Съйкова – Ръководител сектор „Маркетингов анализ, прогнози и реклама“

Магистър „Маркетинг“, Университет за национално и световно стопанство, София

Илия Марков – Директор „Маркетинг и продажби“

MBA, University of Michigan, Stephen M. Ross School of Business
Bachelor of Arts, International Relations & Politics, University of Essex

инж. Анка Петрова – Ръководител отдел „Ремонти на тягов подвижен състав“

Магистър „Подвижен железопътен състав“, ТУ София

инж. Николай Ангелов – Ръководител отдел „Ремонт на пътнически вагони“

Магистър „Подемно-транспортни и строителни машини и системи“, ВТУ „Тодор Каблешков“ София

инж. Георги Георгиев – Директор „Експлоатация”

Магистър „Икономика на транспортна фирма”, ВТУ „Тодор Каблешков” София

инж. Георги Димитров – Ръководител отдел „Експлоатация на ПЖПС”

Магистър „Транспортна техника и технологии”, ВТУ „Тодор Каблешков” София

инж. Анатолий Атанасов – Ръководител отдел „Превозна дейност”

Магистър „Технология и управление на транспорта”, ВТУ „Тодор Каблешков” София

Съдържание:

1. Анализ на дейността на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2002 – 2014 г., на консолидирана база
Страница 9
2. План за оздравяване и развитие на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за 2015 – 2022 г., на индивидуална база
Страница 32
3. План за оздравяване и развитие на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД за 2015 – 2022 г., на индивидуална база
Страница 47
4. План за оздравяване и развитие на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2015 – 2022 г., на индивидуална база
Страница 65
5. Бизнес план на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2015 – 2022 г., на консолидирана база
Страница 96

Анализ на дейността на Групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД за 2002 – 2014 г.

на консолидирана база

РЕЗЮМЕ

Март, 2015 г.

Обществено значение на железопътния транспорт

Когато се определя политиката на държавата и нейната визия за дългосрочното развитие на железницата трябва да се имат предвид основните функции и предимства на железопътния транспорт, а именно:

- Социално-икономическа функция – Осигуряване на достъпен превоз на най-уязвимите социални групи от населението на страната. Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е един от най-големите работодатели, като към началото на 2015 г. по отчетни данни заетия персонал е 10 125 служители.
- Екологична функция – Железопътният транспорт е с най-ниско относително въздействие върху околната среда спрямо другите видове сухоземен транспорт. 70,3% от железопътната мрежа в РБългария е електрифицирана, т.е. като резултат имаме намалени вредни емисии в атмосферата при превоза на пътници и товари.
- Сигурност и безопасност на превозите – Статистически железопътният транспорт е с най-малко аварии и катастрофи, в сравнение с другите видове сухопътен транспорт.

Сред основните изисквания при присъединяване на РБългария към ЕС беше създаването на условия за интегриране на българската с европейската транспортна система. Известни са изискванията към техниката, инфраструктурата, технологиите, човешкия, социалния, екологичния и други фактори в областта на жп транспорта, както и необходимостта от извеждането им на нивото на усъвършенстващите се европейски стандарти.

Либерализацията на пазара на железопътните товарни превози в РБългария е факт от 2007 г., вследствие на който започнаха да оперират и частни железопътни товарни оператори. Конкуренцията постепенно води до повишаване на качеството на предлаганите услуги и относително намаляване на превозните цени, а това ще създаде условия за постепенно обръщане на тенденцията за прехвърляне на товари от железопътния към автомобилния трафик. От началото на 2010 г. транспортният железопътен пазар е отворен и за пътнически железопътни превози, но в нашата страна все още оперира само „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД.

Съживяването на железопътния товарен транспорт е в центъра на приоритетите на Европейската транспортна политика поради неговата икономичност, ефективност и способност да щади околната среда. Българското общество и държава също трябва да определят по категоричен начин своето отношение, визия и стратегия за нейното реализиране.

Кратка историческа ретроспекция на етапите на реструктурираненабългарските Държавни железници анализ за периода 2002 – 2013 г.

2002 г.

В съответствие с промени в Закона за железопътния транспорт (ЗЖТ), считано от 01.01.2002 г., Национална компания „Български държавни железници“ (НК „БДЖ“) е разделена на:

- **Национална компания „Железопътна инфраструктура“ (НКЖИ)**, която става правоприменник на активите и пасивите на НК „БДЖ“ по баланс към 30.11.2001 г., в частта на железопътната инфраструктура.
- **„Български държавни железници“ ЕАД („БДЖ“ ЕАД)**, която става правоприменник на активите и пасивите на НК „БДЖ“ по баланс към 30.11.2001 г., в частта на железопътните превози на пътници и товари. Единоличен собственик на капитала на „БДЖ“ ЕАД е българската държава, като правата се упражняват от министъра на транспорта, информационните технологии и съобщенията.

2007 г.

През 2007 г. чрез преобразуване и отделяне от „БДЖ“ ЕАД са учредени регистрирани три дъщерни дружества:

- **„БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД**
- **„БДЖ – Товарни превози“ ЕООД**
- **„БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД**

Всички дружества са 100% собственост на „БДЖ“ ЕАД. „БДЖ“ ЕАД е собственик на товарните и пътническите вагони, както и на локомотивите, с които се извършват железопътните превози. „БДЖ“ ЕАД отдава под наем подвижен железопътен състав на дъщерните си дружества като по този начин реализира приходи.

Капиталните ремонти и модернизацията на подвижния състав се извършват от „БДЖ“ ЕАД, а текущото поддържане е за сметка на дъщерните дружества – наематели на подвижния железопътен състав.

Към момента на преобразуването през 2007 г. „БДЖ“ ЕАД остава длъжник по всички натрупани краткосрочни и дългосрочни задължения. Предвижда се „БДЖ“ ЕАД да обслужва задълженията с получените средства от отдаването под наем на вагони, локомотиви и моторни влакове, приходите от извършване на услуги на поделенията и продажба на неоперативни активи.

2010 – 2012 г.

От 24 септември 2010 г. „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД се преобразува, чрез вливане в „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

С Протоколно Решение № 151/ 22.10.2011 г. на министъра на транспорта, информационните технологии и съобщенията наименованието на компанията е променено от „Български държавни железници“ ЕАД на „Холдинг Български държавни железници“ ЕАД.

До 23.05.2011 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД отдава под наем подвижен железопътен състав на дъщерните си дружества за осъществяване на извършваните от тях товарни и пътнически превози и предоставяне на локомотивна тяга, като по този начин реализира приходи. С извършеното преобразуване на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е прехвърлена собствеността на товарни и пътнически вагони, както и локомотиви на дъщерните дружества „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, необходими за осъществяването от тях дейност – предоставяне на товарни и пътнически жп превози в страната и чужбина.

Към момента на преобразуването през 2011 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД остава длъжник по всички натрупани краткосрочни и дългосрочни задължения, с изключение на тези, които са възникнали по договори, сключени от съответните поделения на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, които при преобразуването преминават към дъщерните дружества.

„Холдинг БДЖ“ ЕАД остава собственик на всички неоперативни активи, които дружеството притежава към момента на преобразуването, и извършва всички сделки на управление и разпореждане с тези активи.

В таблица 1 по-долу са представени на консолидирана база основните финансови и оперативни показатели за дейността на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД в съответствие с одитираните отчети за периода 2002 – 2013 г.

Таблица 1: Най-важни финансови и обемни показатели на Групата Холдинг БДЖ ЕАД за 2002-2014 г.

Консолидирани показатели в хил. лева	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Финансови показатели												
Приходи - Общо	397 660	419 441	417 641	433 789	477 916	546 397	546 338	436 184	418 762	438 022	401 029	384 966
в т. ч. Приходи от продажби	327 660	339 441	357 800	351 789	378 653	422 372	396 484	265 550	258 762	268 022	231 029	214 966
Компенсации по договор за ЗОУ	70 000	80 000	59 841	82 000	99 263	124 025	149 854	170 634	160 000	170 000	170 000	170 000
Оперативни разходи	439 304	434 489	398 227	428 439	442 731	459 225	471 439	388 435	367 250	397 286	333 568	310 519
ЕБИТДА	-41 644	-15 048	19 414	5 350	35 185	87 172	74 899	47 749	51 512	40 736	67 461	74 447
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	697	782	656	551	1 175	1 599	1 623	1 447	1 806	1 234	2 132	5 602
Разходи за амортизации	26 551	30702	32683	35 872	43 993	51 367	65 649	93 120	80 408	77 300	99 438	104 211
<i>в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ</i>	<i>697</i>	<i>782</i>	<i>656</i>	<i>551</i>	<i>1 175</i>	<i>1 599</i>	<i>1 623</i>	<i>1 447</i>	<i>1 805</i>	<i>1 234</i>	<i>2 132</i>	<i>5 602</i>
ЕБИТ	-67 498	-44 968	-12 613	-29 971	-7 633	37 404	10 873	-43 924	-27 090	-35 330	-29 845	-24 162
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)												
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	17 740	7 287	4 199	15 225	7 026	28 771	12 697	1 472	1 430	-766	13 911	7 205
<i>Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА</i>	<i>22 603</i>	<i>14 296</i>	<i>7 785</i>	<i>23 138</i>	<i>13 046</i>	<i>38 838</i>	<i>15 175</i>	<i>2 475</i>	<i>2 332</i>	<i>5 175</i>	<i>15 430</i>	<i>8 997</i>
<i>Себестойност на продадени ДМА и КМА</i>	<i>-4 863</i>	<i>-7 009</i>	<i>-3 586</i>	<i>-7 913</i>	<i>-6 020</i>	<i>-10 067</i>	<i>-2 478</i>	<i>-1 003</i>	<i>-902</i>	<i>-5 941</i>	<i>-1 519</i>	<i>-1 792</i>
Финансови разходи	4 052	3903	-2059	-13 507	-12 783	-21 382	-34 368	-25 540	-19 718	-15 832	-17 804	-13 100
Печалба преди данъци	-45 706	-33 778	-10 473	-28 253	-13 390	44 793	-10 798	-67 992	-45 378	-51 928	-33 738	-22 807
Данъци	0	0	0	0	0	0	-2 234	-655	998	-2 045	-1 875	6 116
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"												19 346
<i>Брутен приход от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"</i>												<i>20 008</i>
<i>Себестойност на продадени активи по схемата "дълг срещу собственост"</i>												<i>-662</i>
Нетна печалба	-45 706	-33 778	-10 473	-28 253	-13 390	44 793	-8 564	-67 337	-46 376	-49 883	-31 863	-9 577
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)												
Собствен капитал	102 645	68 614	35 792	23 201	35 792	228 308	274 663	235 111	176 313	95 293	59 291	49 870
Нетни активи	154 597	107 469	118 698	152 754	118 698	552 569	823 582	767 045	591 060	433 468	335 182	273 228
Активи	317 175	312 021	368 592	466 596	368 592	789 394	1 129 951	1 103 448	1 033 883	932 998	869 143	772 222
Задлъжнялост	196 836	225 961	316 401	417 145	499 244	542 887	842 619	849 366	825 130	778 232	735 463	626 389
Обемни показатели												
Средносписъчен брой на персонала (брой)	36 405*	18 131	17 487	17 979	17 832	17 446	16 888	15 439	13 752	12 989	10 540	10 097
Производителност на 1 лице от персонала		428	447	420	429	409	377	286	324	351	372	360
Превозени тонове (хил.)	18 500	20 070	20 387	20 298	21 183	20 175	17 590	10 633	10 778	11 607	9 770	8 861
Нетотонкилометри (млн.)	4 628	5 274	5 212	5 163	5 225	4 711	4 031	2 266	2 352	2 497	2 043	1 806
Превозени пътници, (хил. пътника)	33 719	35 206	38 283	33 748	34 113	33 283	33 758	31 360	30 115	29 308	26 523	26 071
Пътниккилометри, (млн.)	2 528	2 478	2 606	2 389	2 422	2 423	2 335	2 144	2 105	2 068	1 876	1 826

Източник: дружествата от групата Холдинг БДЖ ЕАД

От приложената таблица се вижда, че след 2006 г., като се вземат предвид посочените по-горе ефекти от еднократни сделки и събития, се наблюдава тенденция за влошаване на основните показатели, включително устойчиво намаляване на превозените пътници и товари, както и на производителността на персонала.

Предвид тежкото финансово положение и свръхзадължността на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през 2010 г. беше даден старт на така дълго отлаганите мерки за спасяване на националния железопътен превозвач. За целта беше изготвен „План за реструктуриране и финансово стабилизиране на „Холдинг БДЖ“ ЕАД“, който послужи като основа на предприетите решителни реформи в Групата през периода 2010 – 2012 г.

През разглеждания период в „Холдинг БДЖ“ ЕАД бяха започнати и осъществени четири основни типа реформи:

Първата реформа беше свързана с реструктурирането на Групата, което се реализира чрез съсредоточаване на търговската и оперативната дейност в две абсолютно самостоятелни едно от друго дружества – „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД и „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД. Всички оперативни активи и персонал от „шапката“ на „Холдинг БДЖ“ ЕАД бяха прехвърлени в двете дружества и те започнаха да развиват напълно самостоятелно и независимо едно от друго своята дейност на пазарен принцип.

Втората реформа беше и продължава да е свързана с оптимизиране на всички оперативни, производствени и търговски дейности и процеси в двете дружества и в холдинговата „шапка“. Целта беше да се повиши ефективността чрез чувствително намаляване на разходите и максимизиране на приходите. В това отношение през 2010 г. бяха постигнати сериозни успехи, която практически е и първата година на реформи в БДЖ.

Третата реформа беше и продължава да е свързана с катализиране на процеса за решаване на проблема със свръхзадължността на железопътната компания, която е била генерирана в миналото. Започнаха активни преговори с основните финансови кредитори, като целта бе постигане на взаимно приемливо споразумение за разсрочване и реструктуриране на задълженията на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

Четвъртата реформа беше и продължава да е свързана с актуализиране и изпълнение на инвестиционната програма за развитие на БДЖ. Без осигуряване на средства за инвестиции в нов подвижен състав компанията не само няма да е в състояние да се развива като съвременен и конкурентоспособен превозвач, но и все по трудно, ако не и невъзможно, ще бъде да изпълнява и важните социални функции, възложени ѝ от държавата със ЗОУ договора.

В „Плана за реструктуриране и финансово стабилизиране на „Холдинг БДЖ“ ЕАД“ бяха набелязани и изпълнени общо за периода 2010 – 2012 г. 157 мерки. През 2010 г. бяха реализирани 77 мерки, през 2011 г. – 67 мерки, а през 2012 г. – 13 мерки. Ефектът от тяхното изпълнение продължава и през следващите години, което е видно от следващия анализ на основните финансови и оперативни показатели на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2002 – 2013 г.

Финансов анализ 2002 – 2013 г.

Синтезираният анализ на основните финансови показатели за разглеждания период показва следното:

Финансов анализ на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2002 – 2013 г.

і. Приходи от продажби

Фигура 1: Приходи от продажби на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Консолидираните собствени приходи от продажби намаляват през целия анализиран период, като между 2002 – 2013 г. спадът е с 34%.

Основните причини са следните:

1. Намаляване на обема на превозените товари с 52% и съответно тонкилометровата работа с 61%. Основните **външни и вътрешни** фактори и причини, обуславящи тази тенденция, са следните:
 - Затварянето на „Кремиковци“ АД – един от основните товародатели от десетилетия насам. „Кремиковци“ АД заемаше около 20-25% от обемите превозвани товари от „Холдинг БДЖ“ ЕАД;
 - Нарастваща конкуренция от страна на частните железопътни превозвачи;
 - Икономическата криза намали чувствително деловата активност и движението на товари;
 - Спад на железопътният транспорт, като дял от сухопътния транспорт, вследствие на намалената конкурентоспособност и лошото управление. От 2005 г. пазарният дял от сухопътния транспорт като извършена работа (млн.тонкм) на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД спада от 24% на 5,7%;
 - Постепенната промяна в структурата на българската икономика. РБългария все по-малко залага на тежката индустрия, което съответно води до намаляване на товарите, подходящи за превоз с железопътен транспорт – намаляват превозите на суровини, машини и съоръжения, каменни въглища, горива, строителни материали и др.

2. Намаляване на превозените пътници с 23% и пътниккилометровата работа с 28% - основните **външни и вътрешни** фактори и причини, обуславящи тази тенденция, са следните:
- Намалената покупателна способност на населението и съответно ограничаване на мобилността на широки слоеве на него;
 - Рязко влошеното качество на тяговия и подвижен железопътен състав водят до ниско качество на предлаганите услуги и намалена конкурентоспособност;
 - Силно влошеното състояние на железопътната инфраструктура и многобройните прекъсвания на движението на влаковете в различни жп участъци водят до много ниски средни скорости на влаковите композиции, както и честа необходимост от трансбордиране (превоз на пътници с автобуси), което значително влияе в негативен план върху качеството на предлаганите транспортни услуги и конкурентоспособността;
 - Силно влошеният имидж на БДЖ и съответно на железопътния транспорт отблъсква т.нар. „средна класа“ и свежда клиентите предимно до социално слаби и нископлатежоспособни слоеве от населението;
 - Поради влошената конкурентоспособност се наблюдава непрекъснат спад на пазарния дял на железопътния транспорт. От 2006 г. пазарният дял от сухопътния транспорт като извършена работа (млн. пътниккм) на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД спада от 15,8% на 13,2%.

ii. Финансирания от държавата по повод изпълнение на Договорите за ЗОУ

„БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД (преди това неговите юридически предшественици) получава компенсации за изпълнение на Договор за задължение за обществени услуги. Тези средства нарастват през годините и от 70 000 хил. лв. през 2002 г. достигат до 170 000 хил. лв. през 2013 г. Като цяло обаче, независимо от увеличението на държавните средства през годините, е налице значително недокомпенсиране на пътническите превози, обект на ЗОУ със съответните силно негативни последствия за състоянието на железницата.

Ако пълното компенсиране бе извършвано своевременно, то по всяка вероятност финансовото състояние на дружеството през годините не би било толкова тежко и необходимостта от заемни средства щеше да бъде далеч по-малка.

Таблица 2: Най-важни финансови и обемни показатели на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2002 – 2014 г.

Година	Компенсация за изпълнение на задължението за превоз по Договора, хил. лева		
	Изчислена компенсация спрямо условията на Договора	Отпуснати	Недокомпенсиране
2002 г.	121 125	70 000	-51 125
2003 г.	106 060	80 000	-26 060
2004 г.	77 488	59 841	-17 647
2005 г.	128 237	82 000	-46 237
2006 г.	148 268	99 263	-49 005
2007 г.	144 090	124 000	-20 090
2008 г.	195 500	150 000	-45 500
2009 г.	209 445	171 000	-38 445
2010 г.	172 054	160 000	-12 054
общо:	1 302 267	996 104	-306 163

Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

iii. Оперативни разходи

Фигура 2: Оперативни разходи на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Консолидираните разходи за дейността за периода 2002 – 2013 г. се понижават с 29%, като намалението им е по-малко от това на приходите (-34%) вследствие най-вече на дълго отлаганите през годините до 2010 г. реформи.

Основните причини са следните:

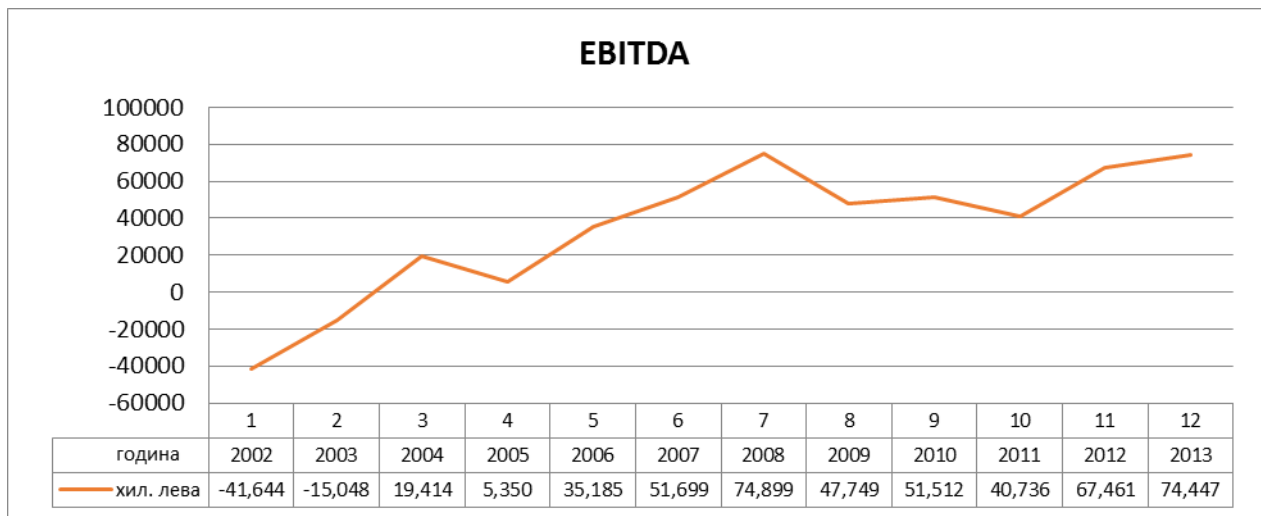
- Невъзможността да се намалят адекватно разходите в съответствие с намалените обеми превози, както и високия размер на постоянните разходи, наследство от историческия превозвач. По-голям капацитет от ДМА (транспортни средства, сгради, терени, складови бази и др.) отколкото е необходим за неколккратно намаления обем работа. Персоналът също е бил оптимизиран с голямо закъснение спрямо намаляващия обем работа през годините;

- Ръст на инфлацията през 2002 – 2009 г. За разглеждания период (м. декември 2002г. към м. декември 2009 г.) отчетената инфлация е 51,8%;
- Увеличени цени на енергийните ресурси през изследвания период. Електроенергията за трафични нужди е увеличена с над 71%, течните горива с 67,25%, топлинната енергия с 57% и др.

Спадът на приходите и непропорционалното намаление на разходите води до влошаване на всички показатели за рентабилност. Все пак, вследствие на предприетите мерки между 2010 и 2013 г. тенденцията се обръща и темпът на спад на разходите - 15% е по-висок от този на приходите - 8%.

iv. EBITDA

Фигура 3: EBITDA на Групата Холдинг БДЖ ЕАД



Източник: дружествата от групата Холдинг БДЖ ЕАД

Показателят се повишава до 2007 г. вследствие на увеличаващата се финансиране от страна на държавата за дейностите по Договора за ЗОУ, както и на споменатите еднократни ефекти. От 2008 г. до 2011 г. се наблюдава рязък спад вследствие на посочените по-горе субективни и обективни фактори и след това до 2013 г. отново показателят се подобрява, вече като резултат на предприетите реформи и мерки за оптимизация.

v. Финансов резултат

Финансовото положение на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се влошава значително през периода 2002 – 2013г. От една страна поради икономическата криза, и от друга – поради неустойчивия модел на управление и липсата на приемственост в държавната политика. За целият анализиран период единствено през 2007 г. се отчита положителен финансов резултат от 44 793 хил. лв. поради еднократни ефекти. През 2013 г. пък са отразени приходи с еднократен характер от неустойки в размер на 7 250 хил. лв. и нетен резултат от сделка от типа „дълг срещу собственост“ с Национална компания „Железопътна инфраструктура“ в размер на 19 346 хил. лв.

Фигура 4: Финансов резултат на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

В графиката по-долу са елиминирани посочените по-горе еднократни ефекти през 2007 и 2013 г., оказали влияние върху отчетените за анализирания период консолидирани финансови резултати на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

Фигура 5: Финансов резултат по години, без еднократни ефекти, на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

vi. Трудови ресурси

*Средносписъчният брой на персонала за целия анализиран период е несъпоставим, тъй като числеността през 2002 г. включва персонала на Национална компания „Железопътна инфраструктура“. През 2003 г. средносписъчният брой на персонала е 18 131 броя. През 2013 г. той е намален с 8 034 броя.

Фигура 6: Численост на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

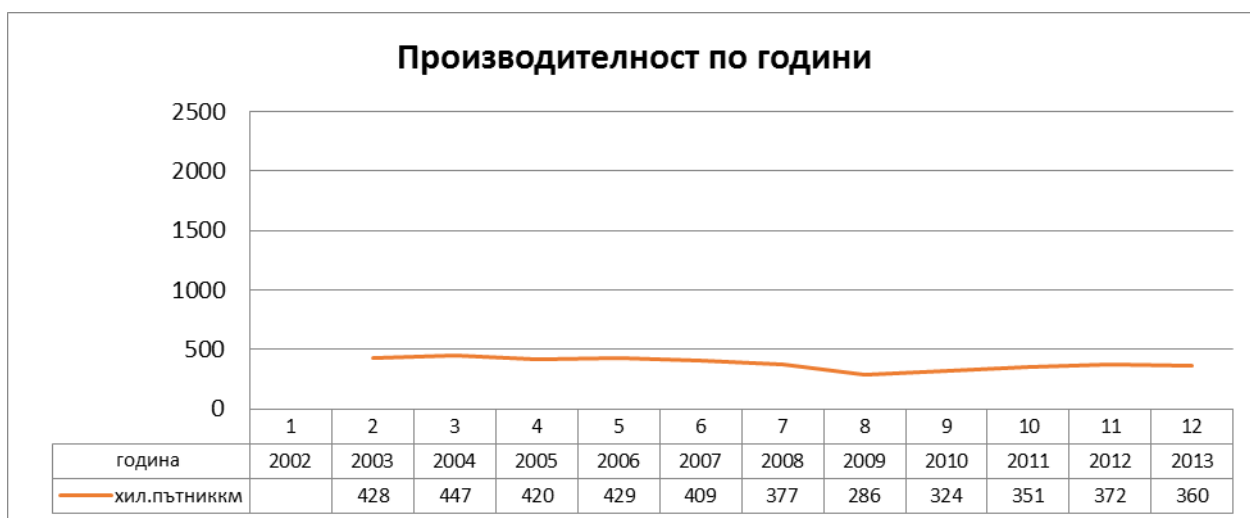


Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

vii. Производителност

През 2013 г. производителността на 1 лице от персонала е 360 хил. пътничкм, докато през 2003 г. е била 428 хил. пътничкм, т.е. намалението е 16%. Рязък спад на производителността на персонала се наблюдава в кризисните 2008 и 2009 г., когато тогавашният мениджмънт не съумява да предприеме бързи и адекватни мерки за адаптиране на Групата на БДЖ към рязко влошената външна среда, включително и за оптимизиране на броя на служителите в съответствие със сериозния спад в обема на работа. След предприетите реформи и мерки за оптимизация през периода 2010 – 2012 г. се наблюдава плавен ръст на производителността на труда, но все още тя не може да достигне предкризисните нива.

Фигура 7: Производителност на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

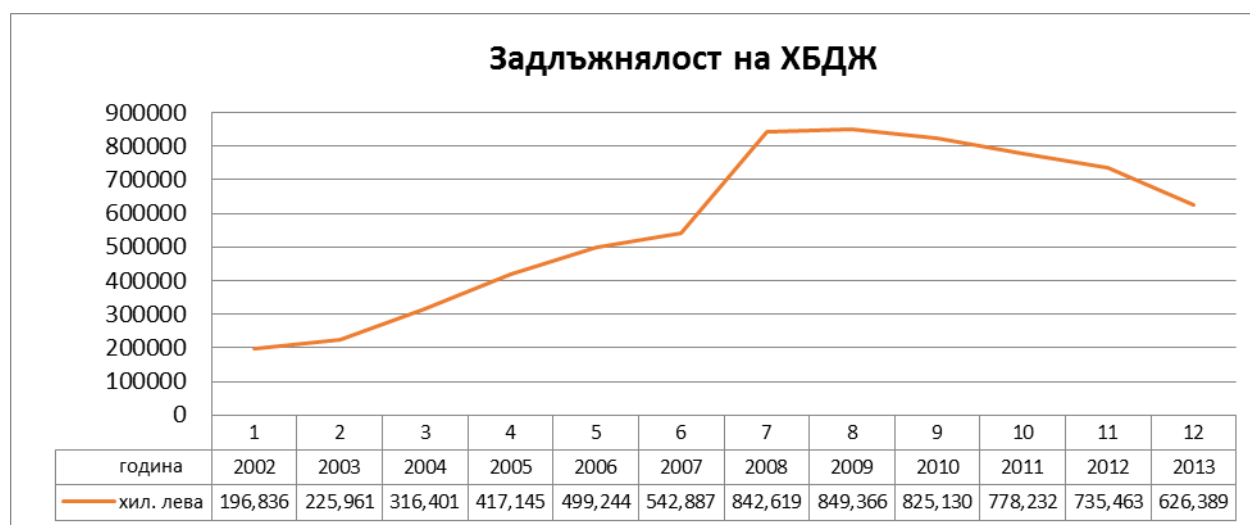


Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Забележка: Производителността през 2002 г. е несъпоставима и затова не е показана, тъй като числеността на персонала включва персонала и на Национална компания „Железопътна инфраструктура“.

viii. Задлъжнялост и взаимоотношения с кредиторите

Фигура 8: Задлъжнялост на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

През годините основната част от кредитите са послужили за доставка на нов тягов и подвижен железопътен състав, рециклирането и модернизацията на съществуващия парк и са позволили на дружествата от Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД да осъществяват нормалната си експлоатационна дейност през анализирания период. Част от тях са отишли и за покриване на просрочени задължения и генерирани загуби през разглеждания период.

Задлъжнялостта на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 196 836 хил. лв. през 2002 г. до 849 366 хил. лв. през 2009 г., т.е. увеличението е 652 530 хил. лв. или приблизително 431%. Този процес на увеличение на задлъжнялостта се случва на фона на стагниращи/спадащи продажби на Групата.

До 2009 г. заемите към финансовите институции са обслужвани редовно, включително частично за сметка на натрупване на просрочия към основни доставчици и държавния бюджет. От 2010 г. поради резкия спад от предходните години, „Холдинг БДЖ“ ЕАД започва да генерира и значителни просрочия към своите финансови кредитори.

Може да се направи извод, че през периода 2008 – 2009 г. компанията образно прекрива границата, отвъд която може с наличните ресурси и собствени възможности, да обслужва своите падежиращи и просрочени задължения. От 2010 г. задлъжнялостта започва да намалява като в края на 2013 г. е с 24% по-ниска и достига до 626 389 хил. лв.

ix. Заключение

Въпреки ясно изразените като цяло негативни тенденции в състоянието и финансовите и оперативни показатели на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през анализирания период, вследствие на извършените и започнатите реформи в периода 2010 – 2013 г. бяха постигнати следните няколко важни резултата:

- 1) През последните години се наблюдава известно подобрене на финансовите резултати и беше постигната относителна финансова стабилизация на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД – загубата намалява от пика си през 2009 г. от над 67 млн. лв. до 36 млн. лв. през 2013 г. (след отчитане на еднократните ефекти). Това позволи в последните години да бъдат нормализирани разплащанията по текущите разчети с контрагентите и кредиторите;
- 2) Задълженията на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, включително просрочените, продължиха постепенно да намаляват. Задълженията намаляват от над 849 млн. лв. до 626 млн. лв.;
- 3) Дейността на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД беше поставена на пазарна основа. Повишена беше ефективността и производителността;
- 4) Бяха извършени дълго отлагани ремонти и модернизация на част от подвижния състав;
- 5) Беше въведена по-ефективна система за вътрешен контрол, което ограничи възможностите за злоупотреби и неефективно изразходване на средства и ресурси.

Анализ на постигнатите резултати за 2014 г.

През 2014 г. отново се наблюдава сериозно влошаване на по-голямата част от основните показатели за дейността на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД. Причините отново се коренят в липсата на приемственост и неустойчивия модел на управление. През есента на 2013 г. на практика беше спряно прилагането на повечето от започнатите в периода 2010 – 2012 г. реформи в сектора, което съответно се отрази и на резултатите на Групата за 2014 г. Приватизацията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД беше замразена, което доведе до продължаващо влошаване на състоянието на дружеството и съответно намаляване на неговата стойност като бизнес; бяха възстановени част от спрените преди това крайно неефективни (поради много малкия брой пътници) влакове; спря оптимизацията на персонала, като неговият брой даже нарастна предимно за сметка на административни длъжности; създадени/възстановени бяха редица административни звена с чисто бюрократични и често дублиращи се в рамките на Групата функции; бяха подписани нови Колективни трудови договори, в които абсолютно необосновано беше договорено значително увеличаване на разходите за персонала, както и бяха въведени сериозни ограничения относно правото на работодателя да извършва оптимизация на заетите, съобразно обема от работа и производствената необходимост и т.н.

В следващата таблица са представени основните обемни и икономически показатели и резултати на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на база предварителните финансови отчети за 2014 г., като за съпоставимост са представени и резултатите от 2009 г. насам:

Таблица 3: Основни финансови и обемни показатели на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2009 – 2014 г.

в хил. лева	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Финансови показатели						
Приходи - Общо	436 184	418 762	438 022	401 029	384 966	376 126
в т. ч. Приходи от продажби	265 550	258 762	268 022	231 029	214 966	204 795
Компенсации по Договор за ЗОУ	170 634	160 000	170 000	170 000	170 000	171 331
Оперативни разходи	388 435	367 250	397 286	333 568	310 519	331 417
в т. ч. Обезценка на активи	7 281	2 284	3 826	1 955	3 138	15 023
ЕБИТДА	47 749	51 512	40 736	67 461	74 447	44 709
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	1 447	1 806	1 234	2 132	5 602	18 448
Разходи за амортизации	93 120	80 408	77 300	99 438	104 211	108 374
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	1 447	1 805	1 234	2 132	5 602	18 448
ЕБИТ	-43 924	-27 090	-35 330	-29 845	-24 162	-45 217
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)					7 250	
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	1 472	1 430	-766	13 911	7 205	2 402
Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА	2 475	2 332	5 175	15 430	8 997	2 987
Себестойност на продадени ДМА и КМА	-1 003	-902	-5 941	-1 519	-1 792	-585
Финансови разходи	-25 540	-19 718	-15 832	-17 804	-13 100	-11 373
Печалба преди данъци	-67 992	-45 378	-51 928	-33 738	-22 807	-54 188
Данъци	-655	998	-2 045	-1 875	6 116	
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"					19 346	
Брутен приход от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"					20 008	
Себестойност на продадени активи по схемата "дълг срещу собственост"					-662	
Нетна печалба	-67 337	-46 376	-49 883	-31 863	-9 577	-54 188
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	25 783	34 032	27 417	67 575	94 634	54 186
Собствен капитал	235 111	176 313	95 293	59 291	49 870	-6 327
Нетни активи	767 045	591 060	433 468	335 182	273 228	85 265
Активи	1 103 448	1 033 883	932 998	869 143	772 222	658 258
Задлъжнялост	849 366	825 130	778 232	735 463	626 389	565 184
Обемни показатели						
Средносписъчен брой на персонала (брой)	15 439	13 752	12 989	10 540	10 097	10 125
Производителност на 1 лице от персонала	286	324	351	372	360	344
Превозени тонове (хил.)	10 633	10 778	11 607	9 770	8 861	8 658
Нетотонкилометри (млн.)	2 266	2 352	2 497	2 043	1 806	1 778
Превозени пътници (хил. пътника)	31 360	30 115	29 308	26 523	26 071	24 627

Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

i. Приходи от продажби

Фигура 9: Приходи от продажби на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група намаляват от 384 966 хил. лв. през 2013 г. на 376 126 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 8 840 хил. лв. Причината за намалението на приходите от продажби се дължи основно на намаления обем превозени пътници и товари.

Приходи от пътнически превози

Приходите от превоз на пътници намаляват от 73 900 хил. лв. през 2013 г. на 68 180 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 5 720 хил. лв.

Приходи от товарни превози

Нетните приходи от превозени товари и спомагателни дейности намаляват от 129 657 хил. лв. през 2013 г. на 123 002 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 6 655 хил. лв.:

Основните причини са продължаващото намаляване на всички основни обемни показатели и при пътническите и при товарните превози, както при сравнение на резултатите за 2014 г. спрямо 2013 г., така и за целия анализиран период от 2009 г. насам:

- 1) Намаляване на обема на превозените товари за 2014 г. спрямо 2013 г. с 2,3% и съответно тонкилометровата работа с 1,5%. За периода 2009– 2014 г. спадът на превозените товари е 14% и съответно на тонкилометровата работа с 22%. Основните **външни и вътрешни** фактори и причини, обуславящи тази тенденция, са следните:
 - Нарастваща конкуренция от страна на частните железопътни превозвачи;
 - Икономическата криза продължава чувствително да подтиска деловата активност и съответно движението на товари;
 - Спад на железопътният транспорт, като дял от сухопътния транспорт, вследствие на намалената конкурентоспособност и неустойчивия модел на управление. От 2009 г. пазарният дял като извършена работа (млн.тонкм) на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД спада от 11,0% на 5,7% през 2013 г. (липсват данни за 2014 г.).

- Продължаващата постепенна промяна в структурата на българската икономика. РБългария все по-малко залага на тежката индустрия, което съответно води до намаляване на товарите, подходящи за превоз с железопътен транспорт – намаляват превозите на суровини, машини и съоръжения, каменни въглища, горива, строителни материали и др.
- 2) Намаляване на превозените пътници за 2014 г. спрямо 2013 г. с 5,5% и съответно на пътниккилометровата работа с 6,8%. За периода 2009 – 2014 г. спадът на превозените пътници е 21% и съответно на пътниккилометровата работа с 21%. Основните **външни и вътрешни фактори** и причини, обуславящи тази тенденция, са следните:
- Ниската покупателна способност на населението, която не може осезаемо да се възстанови от икономическата криза и свързаните с нея високи нива на безработица;
 - Рязко влошеното качество на тяговия и подвижен железопътен състав водят до ниско качество на предлаганите услуги и намалена конкурентоспособност;
 - Силно влошеното състояние на железопътната инфраструктура и многобройните прекъсвания на движението на влаковете в различни жп участъци в страната водят до много ниски средни скорости на влаковите композиции, както и честа необходимост от трансбордиране (превоз с автобуси), което значително влияе в негативен план върху качеството на предлаганите транспортни услуги и конкурентоспособността;
 - Силно влошеният имидж и ниското качество на предлаганата транспортна услуга от БДЖ отблъсква т.нар. „средна класа“ и свежда клиентите предимно до социално слаби и нископлатежоспособни слоеве от населението;
 - Поради влошената конкурентоспособност се наблюдава непрекъснат спад на пазарния дял на железопътния транспорт. Пазарният дял като извършена работа (млн. пътниккм) на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД спада от 17,0% през 2009 г. на 13,2 % през 2014 г. (по прогнозни данни).

Други приходи

„Други приходи“ намаляват от 48 739 хил. лв. през 2013 г. на 16 600 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 32 139 хил. лв.

Намаление в „други приходи“ се наблюдава при:

- Приходи от продажба на подвижен състав – През 2014 г. са реализирани приходи от продажби на вагони в размер на 199 хил. лв., т.е. намалението спрямо 2013 г. е 5 643 хил. лв.;
- Приходи от продажба на ДА – През 2014 г. са реализирани приходи от продажби на ДА в размер на 561 хил. лв., т.е. намалението спрямо 2013 г. е 21 598 хил. лв.;
- Други приходи от дейността – През 2014 г. са реализирани „други приходи от дейността“ в размер на 6 934 хил. лв., т.е. намалението спрямо 2013 г. е 8 386 хил. лв. В състава на „други приходи от дейността“ влизат: приходи от почивни станции от външни клиенти (намалени с 23 хил. лв.), приходи от общежития и резервни стаи (намалени с 43 хил. лв.), други приходи от глоби и неустойки от външни организации /Тювасаш/ – намалени със 7 552 хил. лв.

Увеличение в „други приходи“ се наблюдава при:

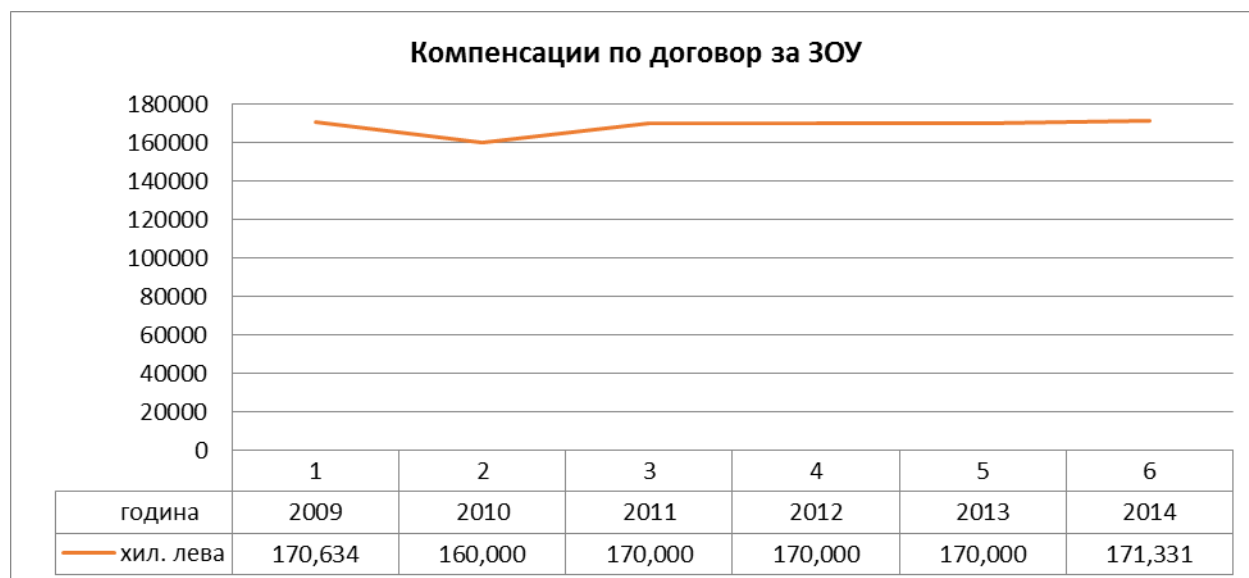
- Приходи от продажба на скрап – През 2014 г. са реализирани приходи от продажба на скрап в размер на 1 756 хил. лв., т.е. увеличението спрямо 2013 г. е 790 хил. лв.;
- Приходи от продажба на КМА – Приходите от продажби на КМА се увеличават от 38 хил. лв. през 2013 г. на 471 хил. лв. през 2014 г., т.е. увеличението е 433 хил. лв.;

- Приходи от наем на подвижен състав (локомотиви и вагони) от външни клиенти – През 2014 г. са реализирани приходи от наем на подвижен състав (локомотиви и вагони) от външни клиенти в размер на 1 437 хил. лв., т.е. увеличението спрямо 2013 г. е 1 196 хил. лв.;
- Приходи от наем на ДА от външни клиенти – През 2014 г. са реализирани приходи отнаем на ДА от външни клиенти в размер на 1 003 хил. лв, т.е. увеличението спрямо 2013 г. е 110 хил. лв.;
- Такси от ЧЖПА за вагони – През 2014 г. са реализирани приходи от такси от ЧЖПА за вагони в размер на 4 239 хил. лв., т.е. увеличението спрямо 2013 г. е 957 хил. лв.;
- Заприходени материали втора употреба – Увеличението през 2014 г. е 1 169 хил. лв.

ii. Финансираня от държавата по повод изпълнение на Договора за ЗОУ

През 2014 г. „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД е получило 171 331 хил. лв. от държавния бюджет по повод изпълнение на Договора за ЗОУ, което е с 1 331 хил. лв. повече в сравнение с 2013 г. Следва да се отбележи, че предвид възникналите проблеми с държавния бюджет през 2014 г., първоначално гласуваното финансиране по това направление от 179 875 хил. лв. с решение на предходното Народното събрание в края на неговия мандат беше реално намалено с 8 544 хил. лв. Това неизбежно доведе до сериозни затруднения в нормалната дейност на дружеството и натрупването на просрочия към доставчици в края на годината. За пореден път компанията беше принудена да работи и изпълнява социални функции без да бъде компенсирана справедливо, съгласно действащия договор с държавата.

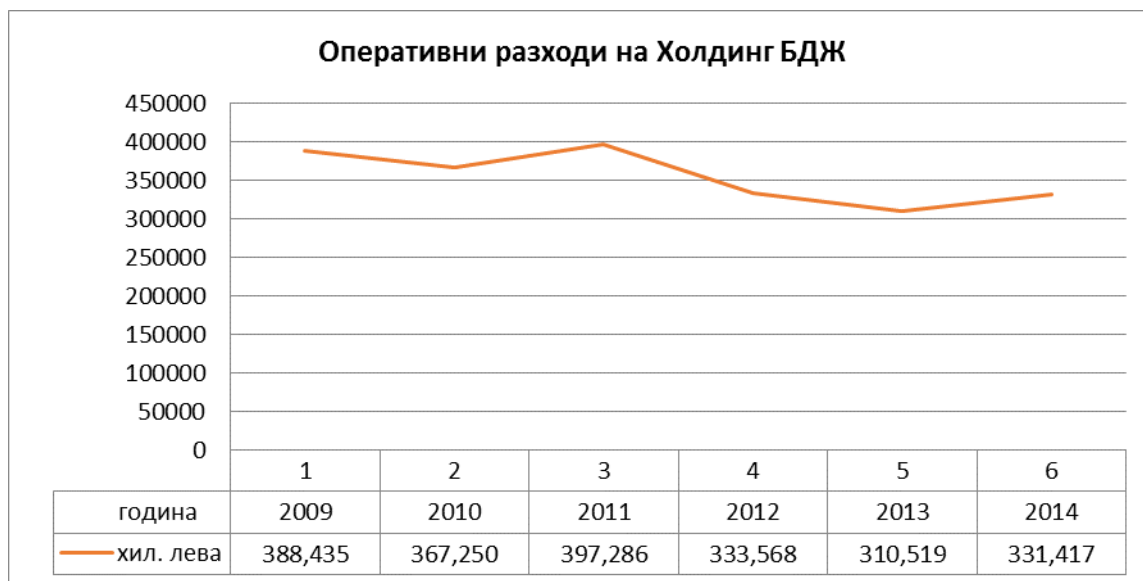
Фигура 12: Компенсации по договора за ЗОУ за 2009 – 2014 г.



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ” ЕАД

iii. Оперативни разходи

Фигура 13: Оперативни разходи на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2009 – 2014 г.



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Оперативните разходи се увеличават от 310 519 хил. лв. през 2013 г. на 331 417 хил. лв. през 2014 г., т.е. увеличението е 20 898 хил. лв.

Основните разходни пера, които се увеличават, са следните:

- **Разходи за електроенергия** – През 2014 г. разходите за електроенергия се увеличават с 13 318 хил. лв. спрямо отчетените през 2013 г. Ефектът се дължи кумулативно на два фактора: изменение в обема на работа и цената. През 2014 г. се отчита увеличение на обема брутотонкилометрова работа в пътническото движение с електрическа тяга в резултат на завишен брой и състави на влакове. На основание приета с ПМС нова методика за изчисляване на инфраструктурните такси е отпаднала частта от инфраструктурните такси, представляваща такса за енергетични съоръжения, като за сметка на това е увеличена събираната от Национална компания „Железопътна инфраструктура“ такса за ЕРП от 90 лв. на 158,19 лв./ MWh;
- **Разходи за труд** (възнаграждения и социални осигурвки) – През 2014 г. разходите за персонал се увеличават с 12 636 хил. лв. спрямо тези през 2013 г. Общото увеличение на разходите за персонал е в резултат на извършена актуализация на основните работни заплати в „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД в края на 2013г., от естественото увеличение на възнагражденията за прослужено време и възраст, изменението на основните заплати на основните категории работници от м. април 2014 г. вследствие на приетите с новите Колективни трудови договори основни заплати. Увеличението на средствата за работна заплата се дължи и на изплатените обезщетения на освободените работници и служители. При прекратяване на трудовите правоотношения със служители през 2014 г. са начислени 4 581 хил. лв.
- **Разходи за обезценка на активи** – През 2014 г. разходите за обезценка на активи се увеличават с 11 885 хил. лв. спрямо тези през 2013 г.

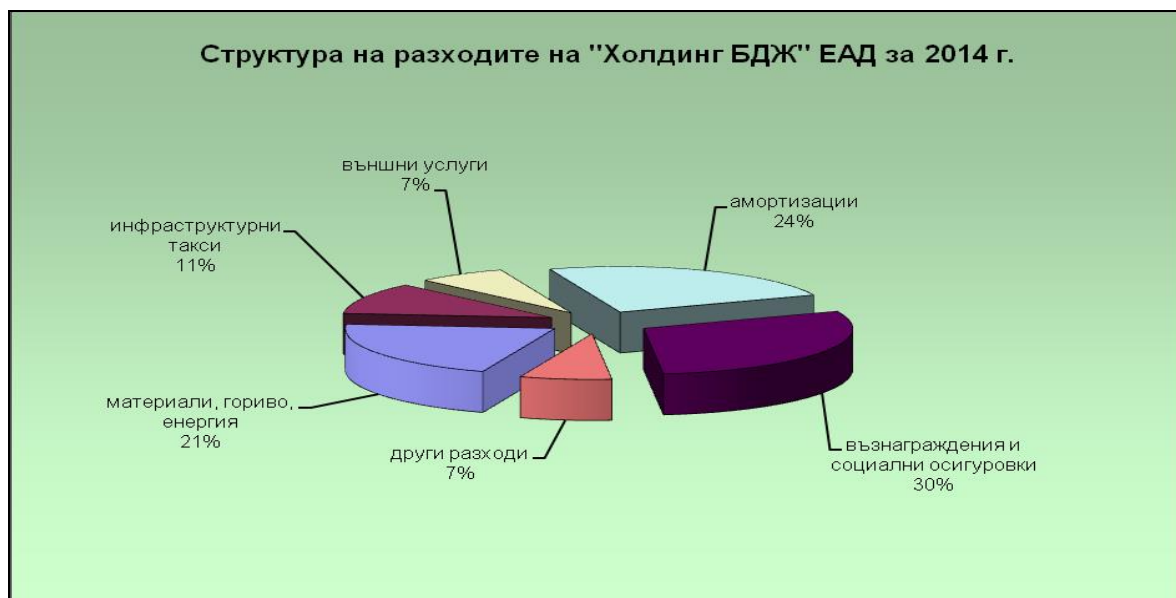
Основните разходни пера, които се намаляват, са следните:

- **Разходите за инфраструктурни такси** – През 2014 г. разходите за инфраструктурни такси намаляват с 12 068 хил. лв. спрямо тези през 2013 г. Това се дължи на споменатата по-горе променена методика за изчисляване на инфраструктурните такси;

- **Лихви за просрочени плащания** – През 2014 г. разходите за лихви за просрочени плащания намаляват с 3 461 хил. лв. спрямо тези през 2013 г. Това се дължи на спад в лихвените проценти и намаляване на задълженията към кредиторите.

В долните графики са показани относителния дял на консолидираните разходи по икономически елементи за 2013 и 2014 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

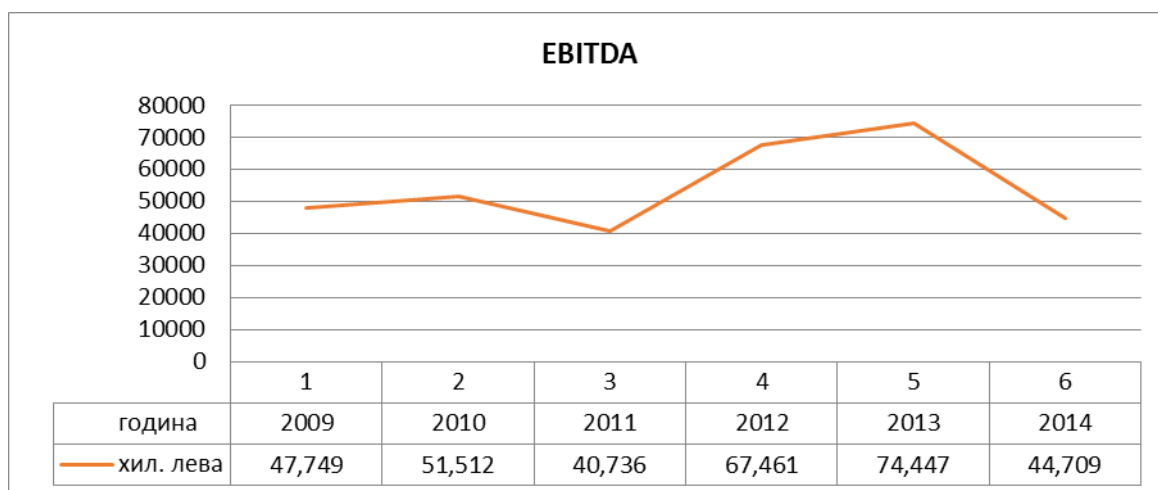
Фигура 14: Структура на разходите на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2014 г.



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

iv. ЕБИТДА

Фигура 16: ЕБИТДА на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2009 – 2014 г.



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Показателят значително се влошава през 2014 г. в сравнение с 2013 г., а и в сравнение с годините до 2009 г. назад. Дори и да бъде елиминиран ефекта от обезценките на активи, показателят за 2014 г. значително се влошава в сравнение с предходните две години поради проявилите се вследствие на спрелите реформи негативни тенденции в приходната и разходната част на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през 2014 г.

v. Финансов резултат

Фигура 17: Финансов резултат на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2009 – 2014 г.

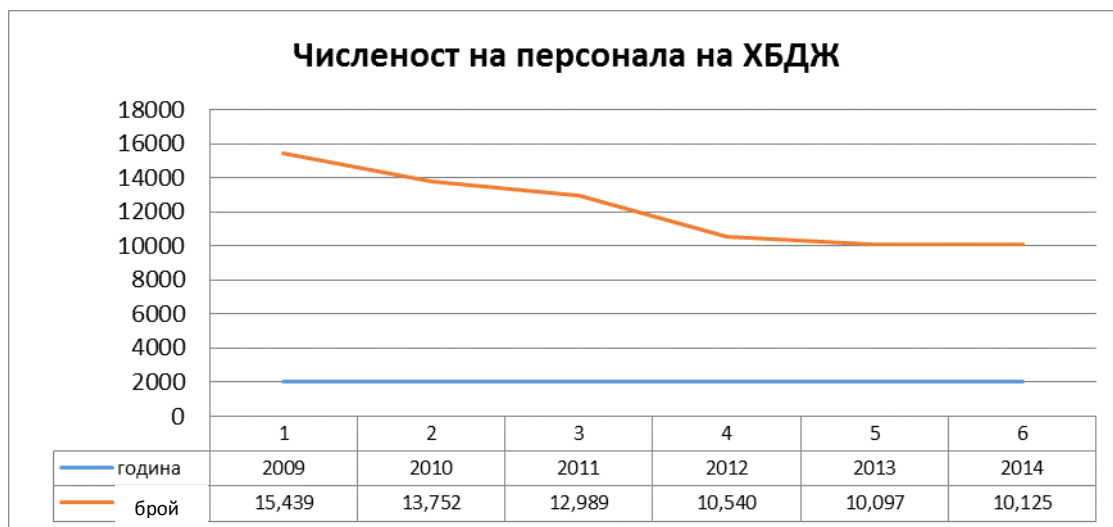


Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Финансовият резултат на „Холдинг БДЖ“ ЕАД – Група за 2014 г. е загуба в размер на 55 775 хил. лв. и се влошава с цели 46 198 хил. лв. спрямо 2013 г., когато е отчетена загуба в размер на 9 577 хил. лв. Дори и да се елиминират ефектите от счетоводните обезценки на активи, приходите с еднократен характер и печалбата от продажбата на активи на НК „ЖИ“ по схемата „дълг срещу собственост“, то анализът на сравнимите резултати отново показва сериозно влошаване на състоянието и показателите на Групата. През 2013 г. модифицираният резултат е загуба в размер на 33 035 хил. лв., а през 2014 г. – загуба в размер на 40 732 хил. лв.

vi. Трудови ресурси

Фигура 18: Численост на персонала на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2009 – 2014 г.



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

През втората половина на 2013 г. и през 2014 г. беше спрян постепенния процес на оптимизация на персонала, като неговият брой даже нарастна предимно за сметка на административни длъжности. Създадени/възстановени бяха редица административни звена с чисто бюрократични и често дублиращи се в рамките на Групата функции. В противоречие с икономическата логика, финансовото състояние на Групата и перспективите за нейното развитие, през пролетта на 2014 г. бяха подписани нови Колективни трудови договори, в които абсолютно необосновано беше договорено значително увеличаване на разходите за персонал, както и бяха въведени сериозни ограничения относно правото на работодателя да извършва оптимизация на заетите, съобразно обема от работа и производствената необходимост.

Средносписъчният брой на персонала през 2014 г. е 10 125 броя при 10 097 през 2013 г.

Средната месечна брутна работна заплата в „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група нараства напълно необосновано през 2014 г. до 900 лв. при 769 лв. през 2013 г. Трудовите възнаграждения на персонала са изплащани редовно и средствата за социални осигуровки са внасяни навреме.

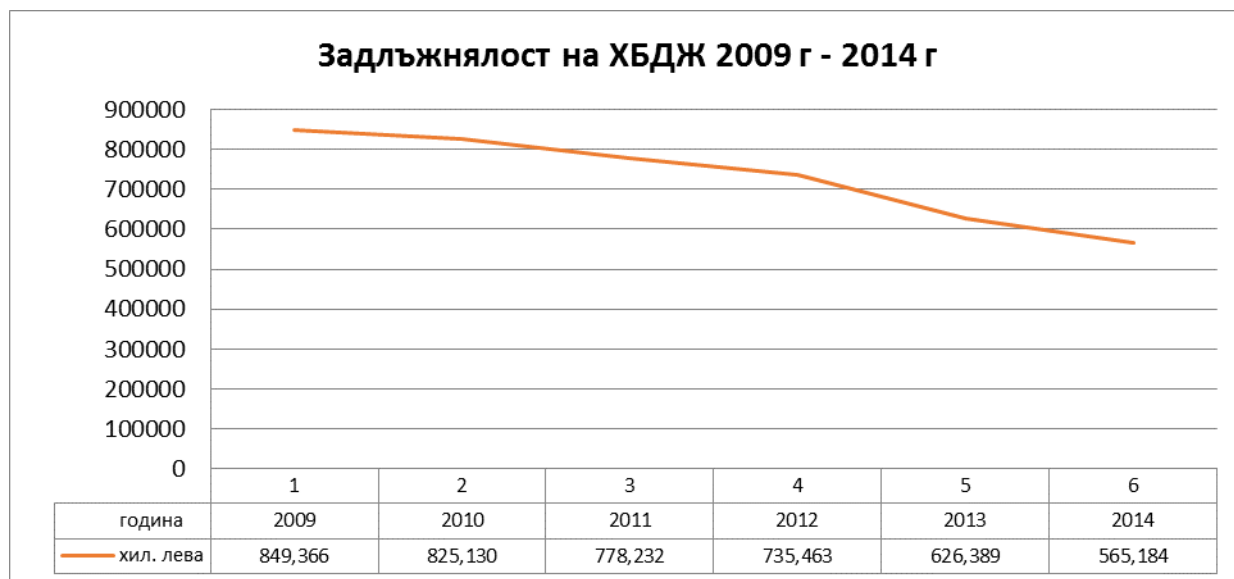
Таблица 4: Численост на персонала и трудови възнаграждения в Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2013 – 2014 г.

Показатели	мярка	2013	2014	2014/2013	%
Възнаграждения на персонала	хил. лева	93 295	102 329	9 034	10%
Средносписъчен брой на персонала	брой	10 097	10 125	28	0,28%
Средномес. брутна работна заплата (без обезщетения)	лева	769	900	131	17%
Социални осигуровки и надбавки	хил. лева	26 164	29 766	3 602	14%

Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

vii. Задлъжнялост и взаимоотношения с кредиторите

Фигура 19: Задлъжнялост на Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2009 – 2014 г.



Източник: дружествата от Групата „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Пикът на задължнялостта на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е достигнат през 2009 г. със задължения, доближаващи 850 млн. лв. От тогава започва един процес на намаляване на задължнялостта, като в края на 2014 г. общите задължения спадат до малко над 565 млн. лв. През периода 2011 – 2012 г., вследствие на предприетите оздравителни мерки, „Холдинг БДЖ“ ЕАД успява да генерира свободни парични потоци, за да намалява постепенно своите задължения. Този процес продължава и през 2013 и 2014 г., като през въпросните две години към кредиторите на Групата вече са насочени и средствата, предвидени първоначално за инвестиции в нов подвижен състав, както и е сключена сделка по схемата „дълг срещу собственост“ с Национална компания „Железопътна инфраструктура“.

Въпреки значителното намаляване на задълженията на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през анализирания период, проблемът с нейната свръхзадължнялост далеч не е решен. Напротив, независимо, че преговорите с кредиторите продължиха интензивно, до момента няма постигнато съгласие за взаимно приемливо разсрочване/преструктуриране на задълженията на компанията. През периода 2013 – 2014 г. от българска страна бяха отправени няколко конкретни писмени предложения до основните финансови кредитори под формата на „търмшийтове“ (termsheets) за разсрочване/преструктуриране на задълженията на Групата. Проведени бяха и множество срещи в различен формат, с цел постигане на взаимно приемливо споразумение. До края на 2014 г. не беше постигнато съгласие между страните. В процеса на преговорите, финансовите кредитори са изразили принципно съгласие, че са склонни на разсрочване на задълженията, но поставят условия за изплащане в кратък срок на просрочията и за „твърд“ ангажимент от страна на държавата, че едно бъдещо споразумение ще се изпълнява без отклонение от българска страна. Тук следва да се има предвид, че и двете условия са трудно изпълними – плащането на суми по просрочията от порядъка на 130 – 140 млн. лв. в рамките на няколко месеца не са във възможностите на компанията и на държавния бюджет, а по отношение на т.нар. „твърд“ ангажимент от страна на българската държава, българската позиция винаги е била, че държавна гаранция или друг аналогичен ангажимент не може да бъде поет поради редица правни и финансови съображения.

Последните действия, предприети от кредиторите, са следните:

- На 03.11.2014 г. Облигационерите обявиха т.нар. „предсрочна изискуемост“ на заема, който е в размер на 158,867 млн. лв.;
- На 07.11.2014 г. KFW IPEX Bank наложи заповед по част от банковите сметки на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД за сума приблизително в размер на 8,669 млн. лв.

С писма от 10.11.2014 г. и 14.11.2014 г. KFW IPEX Bank и Облигационерите изразяват принципна готовност за продължаване на диалога, но и предупреждават, че ще продължат с принудителните мерки в случай, че не се постигне съгласие в скоро време.

viii. Заключение

В заключение може да се обобщи, че отлагането на трудните и непопулярни решения за продължаване на реформите в Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД в края на 2013 г. и 2014 г. с нищо не допринесоха за решаване на наболелите проблеми на железницата. Сериозното влошаване на всички основни оперативни и финансови показатели през миналата година изискват поемането на отговорност и бързи и решителни действия от страна на мениджмънта на компанията и държавното ръководство. В тази връзка е крайно наложително оформянето на ясна визия за бъдещето и разработването и последователното практическо прилагане на дългосрочна и устойчива стратегия за стабилизиране, финансово оздравяване, модернизиране и развитие на „Холдинг БДЖ“ ЕАД от страна на държавата, което единствено

може да гарантира успеха на този стратегически подотрасъл за българската икономика и общество.



“БДЖ – ТОВАРНИ ПРЕВОЗИ” ЕООД
ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ

ул. “Ив.Вазов” №3, гр.София 1080
тел. +359 2 932 45 05
факс: +359 2 987 79 83

www.bdz.bg
bdzcargo@bdz.bg

ПЛАН

ЗА ОЗДРАВЯВАНЕ И РАЗВИТИЕ НА „БДЖ – Товарни превози” ЕООД за 2015 – 2022г.

на индивидуална база

РЕЗЮМЕ

София, март 2015 г.

Въведение

Този план е създаден от мениджърския екип на БДЖ, за да даде точна представа за състоянието му и за пазарната обстановка, да очертае ясна стратегия и бизнес план за развитие, както и да потърси конкретно съдействие от всички институции и организации, които имат залог в успеха на компанията. В случай, че мениджърският екип не получи подобно съдействие, очертаният бизнес план не би могъл да бъде изпълнен.

Дружеството е в тежко финансово състояние

„БДЖ – Товарни превози“ ЕООДима кратка, осемгодишна история, изпълнена с негативни финансови резултати. Общата натрупана загуба за този осемгодишен период е в размер на близо 113 млн. лв.

От 2007 до 2009 г. дружеството е управлявано чрез неустойчив бизнес модел, при който приходите и разходите се определят по административен и непрозрачен начин. През 2007г., чрез преобразуване и отделяне от „БДЖ“ ЕАД, са учредени три дружества: - „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД; - „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД; - „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД. За извършване на своята основна дейност – превоз на товари – „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД наема подвижен железопътен състав (вагони) от „БДЖ“ ЕАД и локомотиви от „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД. Приходите от дейността се разпределят на административен принцип. Процентът на приходите, които „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД получава ежегодно за своята дейност, варира от 52,5% през 2007г., 83,6% през 2008г. и 80,6% през 2009г. Разходите се формират в „Холдинг БДЖ“ ЕАД и в „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД и се прехвърлят в „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, посредством договори за взаимно извършване на услуги. Цените са административно определени.

Практически, ръководството на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД има само частичен контрол върху приходната и разходната част на дружеството. Това разрушава връзката приходи – разходи и прави невъзможно поддържането на разходите в съответствие с приходите. Нещо повече – неефективностите на цялата Група субективно се разпределят и прехвърлят върху дружествата на непазарен принцип.

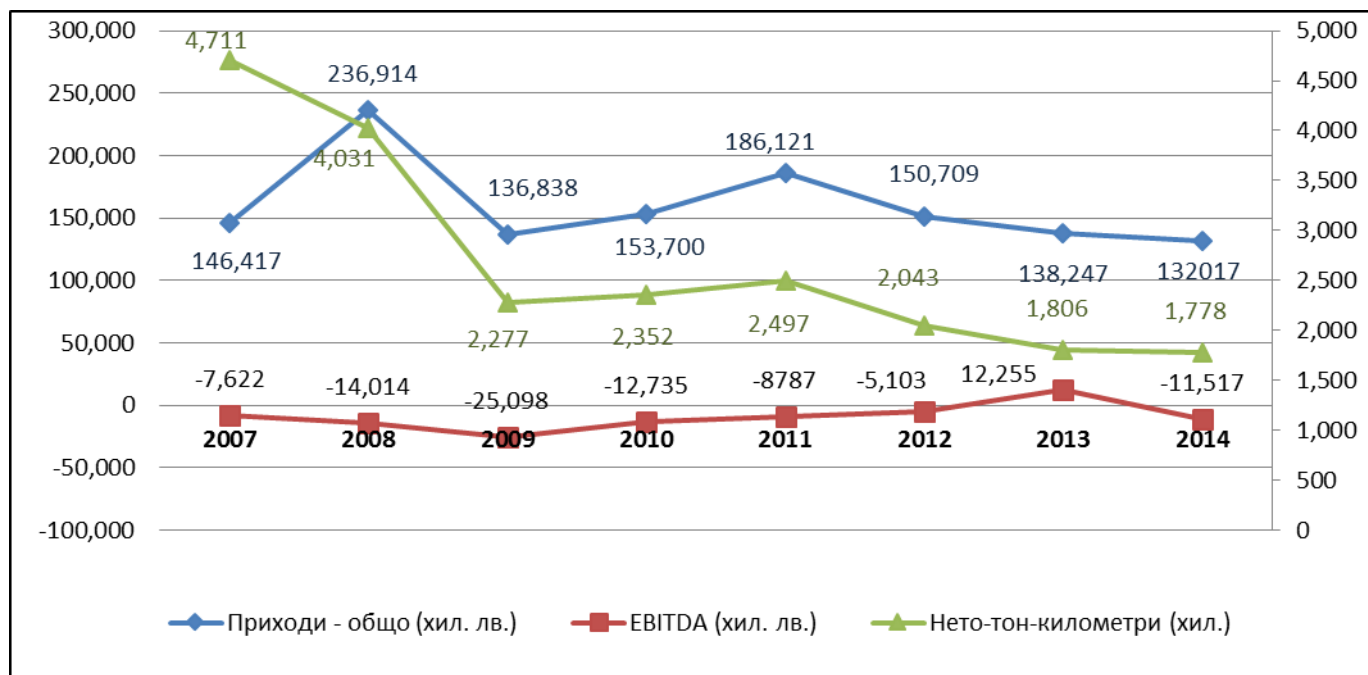
Като резултат, през 2009 г. при приходи от 137 млн. лв., „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД генерира оперативна загуба в размер на 25 млн. лв. (показател печалба/загуба преди лихви, данъци и амортизации – EBITDA). През периода 2007 – 2009 г. приходите спадат с 6,54%, оперативните разходи нарастват с 5,13%, нетната загуба се утроява, собственият капитал намалява със 72,9% и дружеството е изправено пред сериозен риск от декапитализация. (Фигура 1)

От 2010 до 2013 г. следва период на реформи, през който се премахва предишният бизнес модел. От „Холдинг БДЖ“ ЕАД се отделят необходимите оперативни активи, нужни за дейността на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, и се вливат в дружеството, което започва да функционира на напълно пазарен принцип. Прилагат се управленски техники за планиране, като бюджет от нула (Zerobasedbudget) и бюджетирание по дейности (Activitybasedbudget), които дават възможност да се определи свободния капацитет на дружеството. Предприемат

се реални действия за оптимизация на дейността и разходите започват да се контролират спрямо приходите. През 2011 г. компанията дори успява да обърне тенденцията за ежегодно свиване на обема работа, като увеличава превозените тонкилометри. В „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД е приет нов пазарно-ориентиран Колективен трудов договор (КТД). Промените, заложи в него, дават възможност на ръководството да извършва съкращения на база на обема работа. Открива се процедура за приватизация на дружеството.

През периода 2010 – 2013 г. приходите се увеличават с 1%, а разходите спадат с 22% и дружеството постепенно успява да излезе на оперативна печалба (ЕБИТДА) през 2013 г. (Фигура 1). „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД първи път генерира нетна печалба, като това се дължи и на сключена сделка от типа „дълг срещу собственост“, при която дружеството изплаща част от своите задължения чрез прехвърляне на собственост в размер на 14 316 хил.лв. към Национална компания „Железопътна инфраструктура“ (НКЖИ). „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД започва да генерира и свободни парични потоци. Собственият му капитал се увеличава, предимно поради прехвърлените активи от „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

Фигура 1: Основни бизнес показатели на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД от 2007 до 2014 г.



През 2014 г. реформите спират и финансовото състояние на дружеството рязко се влошава. При намаляващи обеми на работа приходите спадат с 4,51%. За сметка на това, разходите започват отново да тръгват нагоре и нарастват с 5,98%. ЕБИТДА намалява с 89% и компанията се връща на оперативна загуба. Собственият капитал се свива с 32,1%, което е почти една трета, за да достигне 53 844 млн. лв.

Постоянните загуби ограничават възможността на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД да преследва нормална инвестиционна политика, което е ключов елемент в бизнеса превоз на товари с железопътен транспорт. Тягово-подвижният състав остарява, което води до оперативни проблеми, увеличава разходите за ремонт и влошава качеството на предоставяната на клиентите услуга.

Успехите през годините на реформа са силен аргумент, че при добро управление, финансовото състояние на дружеството може да бъде подобро. Когато липсва стабилен финансов контрол, „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД лесно излиза на загуба. Причината за това е високата разходна база, която силно намалява гъвкавостта на дружеството.

„БДЖ – Товарни превози“ ЕООД оперира в изключително динамична пазарна среда

Вътрешните проблеми и неефективността на дружеството са още по-тревожни на фона на изключително динамичната пазарна среда.

PESTEL анализът показва, че българската икономика променя баланса си, като постепенно се намалява дела на първичните сектори и на тежката индустрия, които са големи клиенти за товарни превози. През 2014 спрямо 2013 г. се отчита намаляване на добива на въглища с 8,2%, а на метални руди – с 9,0%; производството на основни метали спада с 16,7%, а на дървен материал и изделия, свързани с него – с 9,0%. Растящите сектори на търговията и услугите ползват относително повече авто-транспорт. Една от причините, е нуждата на тези сектори от интермодална услуга, която да придвижи товара „от врата до врата“. Към момента „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД не може да предлага такава услуга, поради факта, че липсва достатъчен свободен паричен поток за инвестиции в специализиран тягово-подвижен състав. Освен това, инфраструктурният оператор, Национална компания „Железопътна инфраструктура“, трябва да ускори значително своите инвестиции за изграждане на интермодални терминали и за подобряване на връзките на пристанищата и летищата с железопътната мрежа.

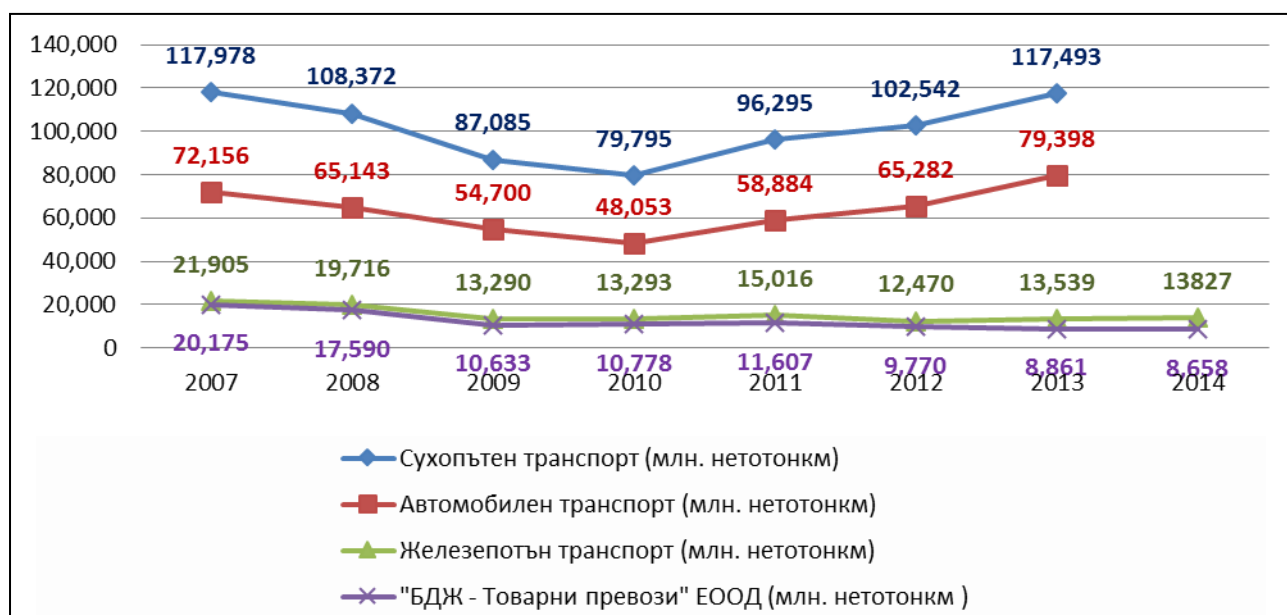
Влияние върху дружеството оказват и политическите и социалните фактори. „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД е седмият по големина работодател (през 2012 г.) и същевременно е държавна собственост. Честата смяна на правителствата и липсата на приемственост през последните години, смяната на управлението на държавните дружества и отново липсата на приемственост, води до непоследователна политика за развитието на железопътния транспорт. Понякога дружеството се използва като инструмент за провеждане на социална, индустриална и дори кадрова политика. Тези действия ограничават възможността на ръководството да предприема изцяло икономически целесъобразни действия.

Значителните инвестиции от Европейски фондове по ОП „Транспорт“ в железопътната инфраструктура ще доведат до увеличаване броя на скоростните трасета, ускоряване доставката на товарите и подобряване качеството на услугата. Интересът към развитие на ниво Европейски съюз е засилен и от ключовата географска позиция на РБългария в Югоизточна Европа, която спомага за развитието на международните коридори и в двете основни направления – Запад – Изток и Север – Юг. Независимо от това, по-големият фокус в страната продължава да е върху развитието на автомобилния транспорт и липсва приоритизиране на железопътния транспорт. Поради занижения контрол, автомобилният превоз отнема и много типични жп товари като тежест и разстояние. Общият обем на сухопътния транспорт се увеличава за периода, докато този на жп транспорта спада като абсолютни и относителни стойности. (Фигура 2)

Една от причините ЕС да приоритизира железопътния транспорт е, че не съществува по-екологична алтернатива. 70,3% от железопътната мрежа в РБългария е електрифицирана,

което осигурява ниско отделяне на вредни емисии при оперативна работа. Екологичните цели в Общия генерален план за транспорта са за приоритетното увеличаване на дела на железопътния транспорт, което ще доведе до ограничаване на вредните емисии от транспорта, интегрирането на екологичните изисквания в плановете, програмите и проектите за развитие на транспорта, както и ограничаване на шумовото натоварване на населените места и неблагоприятното въздействие върху жителите им с изнасяне на транзитния трафик чрез обходни маршрути.

Фигура 2: Основни тенденции на пазара за транспорт на товари



Анализът на петте сили в индустрията за транспорт на товари показва, че от своето създаване, „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД има и преки конкуренти – жп превозвачи, които постоянно увеличават своя брой и пазарен дял, който през 2014 г. достига 36%. Техният фокус е върху най-печелившите продукти: транзитни и блок-влакове, които могат да се извършват без тежката разходна база и активи, които притежава „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. Обемите, извозвани от дружеството, бележат тенденция на намаляване.

Силата на клиентите също е висока. Около 15 клиента през 2014 г. са превозили 7 647 219 тона от общия обем превозени товари, което представлява 89% от общия обем и формира 82% от приходите на дружеството. Само първите пет клиента формират 67% от обема и 52,3% от приходите.

Международният транзитен товарен поток през РБългария има тенденция към нарастване от 8% годишно, а за превоза през пристанища – 2% - 3%, при запазване нивата на превозите по национални дестинации. Прогнозите предвиждат постепенно нарастване на дела на транспортиране от секторни и блок-влакове през пристанища и гранични пунктове. Транспортирането на товари ще се осъществява предимно чрез интегрирани превози с участието на блок-влакове (маршрутни влакове), обработвани в интермодални терминали.

Заплахата от заместващи услуги в товарния железопътен транспорт може да се оцени като висока. От Фигура 2 е видно, че делът на железопътния транспорт от 18,6% през 2007 г. спада на 11,5% през 2013 г. В момента над 10 000 компании у нас имат валидни лицензи за

извършване на международни товарни автомобилни превози. На къси разстояния и за по-малки товарни пратки автомобилният транспорт е с по-ниска себестойност от железопътния и се извършва „от врата до врата“. Въвеждането през 2017 г. на „Тол-система“, обхващаща тежкотоварните автомобили над 3,5 тона, с което разходите на автомобилните превозвачи ще се увеличат, ще повлияе положително на железопътния транспорт.

Някои от големите клиенти на дружеството имат планове да започнат сами да извършват жп превози, което веднага ще доведе до намаляване на приходите на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. Но това все пак, е свързано и със значителни инвестиции. Като резултат, заплахата от навлизане на нови играчи на пазара е средна.

Доставчиците на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД включват производителите и дистрибуторите на горива, електричество и подвижен железопътен състав. Дружеството е един от най-големите потребители на материали и ресурси в страната и като такъв може да оказва влияние върху цените на доставчиците. Това засилва конкуренцията между тях за привличането му като клиент и води до предлагане на по-изгодни условия.

Силните страни на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД включват: капацитет за превоз на разнородни видове товари, пълно покритие за обслужване на клиенти на територията на страната, развита експлоатационна и ремонтна дейност, включваща мрежа от депа за текуща поддръжка на подвижния състав, наличност на технически квалифициран персонал, както и факта, че дружеството е единствен оператор на фериботните линии (Варна – Иличовск, Варна – Поти/Батуми, Варна – Кавказ).

Слабите страни на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД са: тежко финансово състояние, остарял, недостатъчен и неадекватен подвижен състав с незадоволително техническо състояние на вагонния и локомотивния парк, ниска ефективност, породена от излишен капацитет, голям оборот на товарния вагон, висок процент на празен пробег, изолирано движение и превоз на единични вагони, удължени срокове за доставка на товарите, дължащи се на ниските скорости по железопътната мрежа и високо ниво на кражби и посегателства над товарите.

В обобщение на изводите дотук, можем да отбележим, че поради високата разходна база, функционално и физически застаряващи оперативни активи, вследствие на недостатъчни инвестиции, ниското информационно осигуряване и остарели механизми на управление, дружеството няма достатъчна гъвкавост, за да се справи с пазарната динамика.

Предприети действия до този момент

Като първа и важна стъпка в решаването на този проблем, мениджърският екип изработи Бюджет от нулата (zero-based budgeting – ZBB) на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за 2015 г. Като спомагателен инструмент беше използвано бюджетирането по дейности (activity-based budgeting – ABB), за да бъдат определени основните фактори, движещи преките разходи по различните дейности. Тези инструменти се използват като радикална алтернатива на прилагания до момента в дружеството исторически бюджет. Те се прилагат в случаите, когато трябва точно да се дефинира свободния капацитет и да се стартира процедура по изглаждане на съществуващите неефективности. Тяхното прилагане формира среда, която приема промяната и създава предпоставки за по-добър фокус върху поставените дългосрочни цели. За целта мениджърският екип създаде седем основни функционални под-бюджета: бюджет

за планираните приходи; бюджет за дейностите по гарите; бюджет за експлоатацията на локомотиви; бюджет за ремонт на локомотиви; бюджет за експлоатация на вагони; бюджет за ремонт на вагони и бюджет за администрацията.

При този подход всички разходи трябва да бъдат обосновани и свързани пряко с обемите в приходния бюджет за 2015 г. За тази цел разходите на дружеството бяха преразгледани, като за всеки един от тях беше определено дали и какъв обем и качество са необходими, за да бъде изпълнен приходният план. Разликата от настоящите стойности представлява излишен капацитет. Целта е да се открият ненужните активи и ресурси и да се открият неефективностите, които са довели до раздуването на разходната база. В процеса на бюджетиране управленският екип слезе до последното възможно ниво на детайл – отделните гари, в които се извършва съответната дейност и се генерират разходите.

Изготвеният Бюджет от нулата показва, че планираните приходи могат да се реализират дори и ако се закрийт за дейност 48 малодетелни гари, което ще доведе и до съответно намаляване на разходите за тяхната издръжка до момента. При дейностите по гарите съществува свръхкапацитет от 521 служители. За 2015 г. дружеството има недостиг от 120 машинисти, но през същата година се очаква един от големите клиенти да започне сам да вози своите товари. От 2016 г. за извозване на планираните обемидружеството ще има общ недостиг само от 8 машинисти, който ще се компенсира с оптимизиране на Графика за движение на влаковете. Предвидени са за продажба 70 локомотива и 1350 вагона. При експлоатацията на вагони съществува свръхкапацитет от 69 служители, при ремонта на вагони – 38 служители, а при ремонта на локомотиви – 9 служители. При администрацията е отбелязано, че в резултат от непоследователното извършване на структурни промени, съществува дублиране на дейностите на някои служители и отдели. Административният свръхкапацитет се оценява на 95 служители. (Фигура 3)

Фигура 3: Обобщение на свръхкапацитета по дейности

Бюджети	Брой персонал по разписание на длъжностите	Необходим персонал брой	Свръхкапацитет
Гарово	1 450	929	521
Локомотиви експлоатация	768	888	-120*
Локомотиви ремонт	339	330	9
Вагони експлоатация	397	328	69
Вагони ремонт	270	232	38
Администрация	474	379	95
Общо персонал	3 698	3 086	612

**От 2016 г. дружеството ще загуби един от големите си клиенти и тогава ще има недостиг само от 8 служители с експлоатация на локомотиви, вместо от 120, който ще се компенсира с оптимизиране на Графика за движение на влаковете.*

Изводите от анализа показват, че „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД има значителен излишен капацитет и бизнесът има добър потенциал да стане гъвкав и трайно печеливш и да започне да реагира адекватно и проактивно на пазарните реалности.

Дружеството ще преследва стратегия, базирана на ресурсите, с широко портфолио насочено

към целия пазар

На база на извършените анализи, ръководството на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД определи ясна мисия, визия и стратегия за неговото развитие.

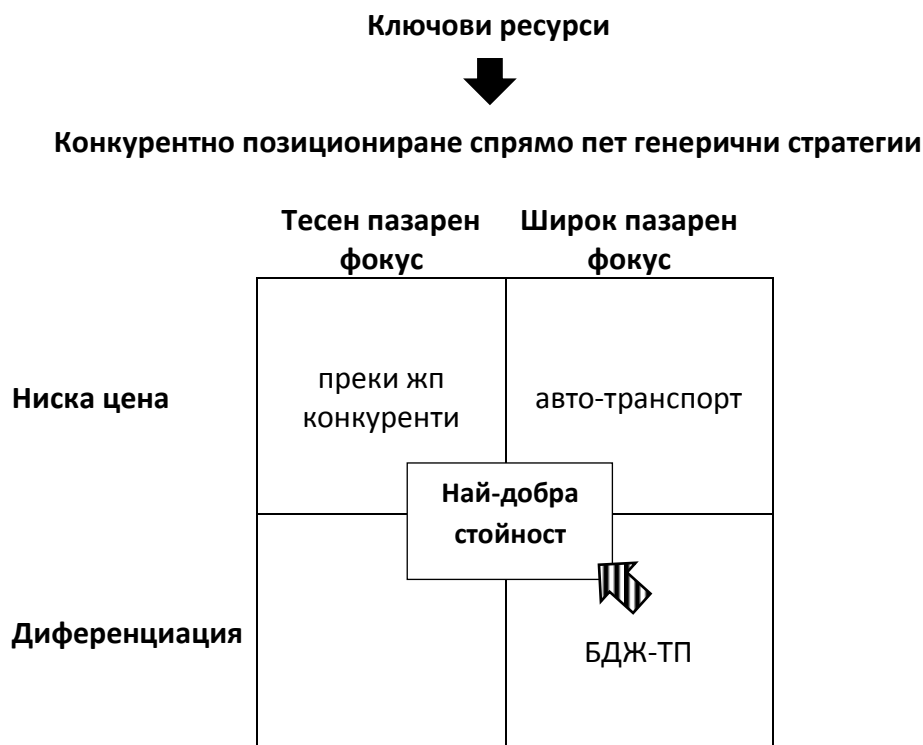
Мисията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД е да бъде най-ефективният и екологичен превозвач на тежки товари и на дълги разстояния, предлагайки гъвкави услуги за всички индустрии в РБългария и региона.

Визията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за бъдещето на товарните превози в РБългария е в контекста на политиката на Европейската комисия за изграждане на единна железопътна общност, която ще се базира на интегрирана инфраструктурна мрежа, на съвместимост на оперативните активи (interoperable equipment) и на свободна конкуренция, за да се осигурят ефективни, сигурни и екологично-устойчиви транспортни услуги на товари в ЕСи региона. „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД ще бъде ключовият регионален партньор в осъществяването на тази визия.

Мениджърският екип възнамерява да преследва ясна стратегия, базирана на четири ключови ресурса и с предлагане на широко портфолио от продукти към всички видове клиенти на пазара (Фигура 4). Ресурсите са: (1) капацитет от тягов и транспортен жп състав, като големина и разнообразие, за да удовлетвори нуждите на всеки клиент в РБългария и с транзитни международни товари; (2) дълбок опит и специфично професионално знание в конструирането на железопътна транспортна услуга по мярка за отделен клиент на територията на РБългария; (3) географско покритие на РБългария; (4) изградена репутация на стабилен контрагент в страната и чужбина. Тези ресурси не са достъпни за настоящите конкуренти и чрез тях „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД може да сглобява решения по мярка с висока добавена стойност за отделния клиент. Въпреки, че ще стане по-ефективно, дружеството не възнамерява да се конкурира с цена, а с различен продукт и с по-добро обслужване. Фигура 4 показва избраната стратегия: диференцира с добавена стойност и широко портфолио, което ще се предлага на всички видове клиенти.

В по-дългосрочен план дружеството трябва да се подготви и за преход към стратегическа позиция на предлагане на най-добра стойност (показано е със заштрихована стрелка на Фигура 4). Конкурентите постепенно ще разширяват за в бъдеще своето портфолио и типа клиенти, с които работят. Те ще се приближат до стратегията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. В този момент дружеството трябва да е готово да предложи много добра цена за продуктите с добавена стойност, които ще бъдат вече стандарт на пазара.

Фигура 4: Стратегия на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД и нейната еволюция в бъдеще



Абсолютна необходимост от повишаване на ефективността

Стратегията на дружеството ще осигури неговия устойчив растеж, но тя е обречена на неуспех без рязко повишаване на оперативната ефективност. В момента „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД разполага с избраните четири ресурса, но те са в процес на рушене. Причината е хроничният негативен финансов резултат, който спира инвестиционния процес, изключително необходим за едно дружество, опериращо в капиталово интензивна индустрия като товарните превози. Без печалба, без достъп до финансиране и без инвестиции, „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД ще продължава да не се развива напред, „изяждайки“ своето бъдеще.

Оперативен подход

Нашият оперативен подход ще следва принципите на Цялостно управление на качеството (TQM), които изискват фокус върху клиента; ангажираност на служителите; процесно-ориентирано мислене, за да може да се подобряват непрестанно производителността, качеството и екипната работа; изграждане на реално работеща (а не формална) интегрирана система за управление на качеството ISO 9000; подобряване на вътрешните комуникации, за да се разбере и възприеме правилно стратегията в ежедневната работа на всеки един служител; адекватно проследяване на дейността, за да може да се вземат обективни управленски решения, базирани на факти.

Основни мерки, необходими за прилагане на стратегията

Като първа стъпка към прилагане на стратегията, управленският екип **предлага три структурни промени** в железопътния сектор. **Първата** е за прехвърляне и съсредоточаване на гаровата маневрена дейност в инфраструктурния оператор. Чрез тази мярка се цели постигане на по-висока ефективност на маневрената дейност в контекста на цялата железопътна мрежа, както и запазване на пазарната целесъобразност на услугата по превоз на единични вагони.

Ресурсите, които се използват в маневрената дейност, не варират спрямо вида транспорт – товарен или пътнически. Тази взаимозаменяемост ще доведе до по-добро използване на капацитета, защото те ще могат да бъдат разпределени по цялата мрежа оптимално, спрямо общото натоварване и нужда на всяка гара. Предвижданията на ръководството са, че изпълнението на тази мярка, ще доведе до спестяване от около 20% от настоящите разходи за маневра в реалистичния сценарий на бизнес плана 2016 – 2022 г., 10% - в песимистичния и 30% - в оптимистичния. Прехвърлянето на маневрени активи към инфраструктурния оператор може да се извърши по схемата „дълг срещу собственост“, за да се изчистят част от задълженията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД към Национална компания „Железопътна инфраструктура“.

Възможността за подобна мярка е предвидена и в европейското законодателство. Директива 2001/14/ЕО, приложение II, точка 3, позволява предлагане от страна на инфраструктурния оператор на различни видове услуги, включително и маневрени.

Съсредоточаването на маневрената дейност ще има и друг важен ефект, а именно запазване на пазарната целесъобразност на транспорта на единични товарни вагони. Тази услуга е изключително непечеливша, именно поради високите маневрени разходи за превозвачите. На практика тя се предлага на пазара само от „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

Опитът от други жп пазари в Европейския съюз показва, че услугата може да бъде икономически целесъобразна само, ако се намалят инфраструктурните такси за нея, като финансирането може да стане по три схеми, които могат да се прилагат заедно и поотделно.

При първата схема, „управление на ефективността“ (performancemanagement), се използват наказателните такси и глоби, налагани от инфраструктурния оператор, за да се насърчава по-голяма ефективност на движението по жп мрежата (performance). Например, пускането на извънреден влак води до по-големи допълнителни инфраструктурни такси.

При втората схема, „намаление на цената“ (discountpricing), се определя специална намалена цена за единичните вагони, които трябва да се обособят като отделен пазарен сегмент. Директива 2012/34/ЕС, приложение VI, точка 1, свързана с член 32, позволява определянето на различни цени за различни пазарни сегменти от услуги, за да се осигури по-добрата работа на пазара. Позволено е сегментирането да бъде на база структурата на влака – блок влакове с много вагони и влакове с единични вагони. При този подход се увеличава стандартната инфраструктурна такса, което ще компенсира намалените такси за обособения пазарен сегмент „единични вагони“.

При третата схема, „държавна политика“ (statepolicy), е необходимо да се промени държавната политика, с цел запазване на „единичните вагони“ като продукт. В този случай,

Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията трябва да поиска разрешение от Европейската комисия за оказване на държавна помощ, и с позволените целеви средства да се субсидира тази транспортна услуга.

Второто предложение за структурна промяна в железопътния сектор е за прехвърляне и съсредоточаване на гаровата ревизорна дейност в инфраструктурния оператор, като целта е да се повиши нейната ефективност и качество. В момента всички оператори са задължени да осигуряват периодична проверка на вагоните при тяхното движение по железопътната мрежа. Това се извършва с техни собствени ресурси, като натоварването не позволява пълно оползотворяване на капацитета. В случай, че тази дейност се съсредоточи в инфраструктурния оператор, очакванията на управленския екип са, че нейната ефективност ще се повиши с около 20%, тъй като ще се избегне дублирането на ресурс и наличният капацитет може да бъде разпределен по-ефективно спрямо нуждите и натоварването на всяка гара.

Другият аргумент за обединяване на тези дейности е повишаването на сигурността. Това ще стане чрез елиминиране на конфликта на интерес в ревизорната дейност. В момента възнаграждението на ревизора се заплаща от дружеството, чиито вагони той проверява. При обединяване на тази функция при трета страна, всякакъв конфликт на интереси ще бъде елиминиран и ще се повиши качеството на дейността.

Третото предложение е за засилване на капацитета и правомощията на Изпълнителна агенция „Железопътна администрация“ (ИАЖА). В момента ДП НКЖИ се грижи както за поддръжка, ремонт и модернизация на инфраструктурата, така и за управлението на свободния капацитет. ДП НКЖИ няма мотивация да уплътнява движението на влаковете и да повишава ефективността на дейностите по управление движението на влаковете, дори за него е по-изгодно влаковете да се движат извън графика (да са закъснели и да се движат оперативно по решение на влаковия диспечер), тъй като за това ДП НКЖИ събира глоби от превозвачите, начисляват им се допълнителни такси за престой и други. Функциите по управление на капацитета, изготвяне на разписанията за движението на влаковете и определянето на размера на инфраструктурните такси трябва да се възложат на независим от ДП НКЖИ орган или на ИАЖА. Подобен модел на решаване на тези проблеми има в Унгария. Там със Закона за железопътния транспорт е създаден такъв отделен от инфраструктурния управител орган който изпълнява и функциите на регулатор в жп транспорта на страната.

Фигура 5: Обобщение на свръхкапацитета и на необходимите ресурси след 2016 г.

Персонал БДЖ - ТП	Брой персонал в края на 2014 г.	Оптимизиране на персонала	Численост на персонала след 2016 г.
Общ персонал	3 672	1 752	1 920
Резултати от бюджета от нулата		612	
Резултати от структурните промени		926	
<i>Изваждане на гарова маневрена дейност</i>		574	
<i>Изваждане на гарова ревизорска дейност</i>		352	
Отпадане на клиент Ти Би Ел		214	

Ръководството предлага и няколко други основни мерки, като част от Плана за стабилизиране и развитие. Дружеството ще оптимизира влаковите трасета вследствие на намаляването на

оперативните гари, редуцирането на броя на влаковете, локомотивите и вагоните в работа. Графикът за движение на влаковете ще започне да се планира и актуализира по-динамично, за да отговаря на промените в приходния бюджет. Като резултат ще бъдат спестени 1 048 хил. лв.

При ремонтите ще се извърши концентрацията на складовото стопанство и ще се въведат съвременни логистични схеми за снабдяване с резервни части, което ще донесе ползи от 88 хил. лв. Предвижда се също така и изваждането в заводи на дейността по извършване на среден ремонт на товарни вагони, която сега се изпълнява във вагоно-ремонтните цехове, собственост на дружеството, като това ще доведе до положителен ефект от 545 хил. лв. В заводи ще се изнесе и дейността по извършване на подечни и капитални ремонтна локомотиви, която в момента се извършва в локомотивните депа, собственост на компанията, като положителният ефект ще бъде 690 хил. лв.

По отношение на баланса, дружеството предвижда мярка за ускорено събиране на просрочените вземания, което се очаква да донесе 6 000 хил. лв. От продажба на технологичен скрап, на ненужни локомотиви и вагони, както и на други активи, се очаква до 2022 г. да бъдат реализирани приходи от около 44 405 хил. лв. Общият нетен ефект на всички мерки за периода се планира да бъде 62 430 хил. лв.

Без извършен и анализ на колективното трудово договаряне в дружеството през годините, като основният извод е, че КТД 2014 съдържа условия, които носят значителна финансова тежест за работодателя и затрудняват в голяма степен предприемането на действия от страна на работодателя за оптимизиране на персонала на дружеството спрямо обема на работа. Предоговарянето на този договор е важен фактор за оздравяването и развитието на дружеството.

Инвестиционна програма 2016 – 2022 г.

През периода 2010 – 2014 г. ремонтната програма за вагони на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД е изостанала с общо 2 197 броя спрямо планираното, поради липса на средства. За периода 2016 – 2022 г., при заложен реалистичен сценарий, дружеството планира да активизира отново своята ремонтна програма (Фигура 6). Планират се инвестиции в електромери и ГСМ, което ще намали значително загубите от кражби.

Фигура 6: Инвестиционна програма на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за периода 2016 – 2022 г. - реалистичен сценарий

Инвестиции	мярка	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2015-2022
ОБЩО в т.ч. за:	хил. лева	9 440	17 670	18 006	18 213	19 947	20 653	20 758	19 540	144 227
Локомотиви	хил. лева	3 500	7 600	7 600	7 600	8 200	8 200	8 800	8 800	60 300
Товарни вагони	хил. лева	3 800	8 620	8 956	9 963	11 097	11 803	11 308	10 090	75 637
ERP система	хил. лева	300	1 000	1 000	200	200	200	200	200	3 300
Доставка и монтаж на електромери	хил. лева	1 040	0	0	0	0	0	0	0	1 040
Доставка и монтаж на ГСМ	хил. лева	400								400
Ремонт на железен път и съоръжения	хил. лева	200	250	250	250	250	250	250	250	1 950
Ремонт на сгради	хил. лева	200	200	200	200	200	200	200	200	1 600

Една от най-важните инвестиции, която се планира, е в интегрирана ERP система, която да обхване всички дейности на дружеството, като се предвиждат следните основни модули: планиране и управление на ресурсите-товарни превози в 80 товарни жп гари; рекламации; оптимизация на разпределението на празните вагони; връзки с други системи за управление на движението; следене на сметките за използване на железнични вагони; мобилна информационна система; ремонт и поддръжка на подвижния състав; складова дейност; дейности по безопасността; управление на човешките ресурси; следене на обществени поръчки, процедури и договори; електронен регистър на недвижимата собственост; деловодна система, счетоводство и финанси.

Изключително важно е да отбележим, че всички заложи мерки трябва да бъдат внедрени, за да се осигури успехът на този план. Между тях има важни взаимовръзки и синергии, които ще се нарушат, ако някоя мярка бъде отменена, защото е непопулярна или прекалено болезнена.

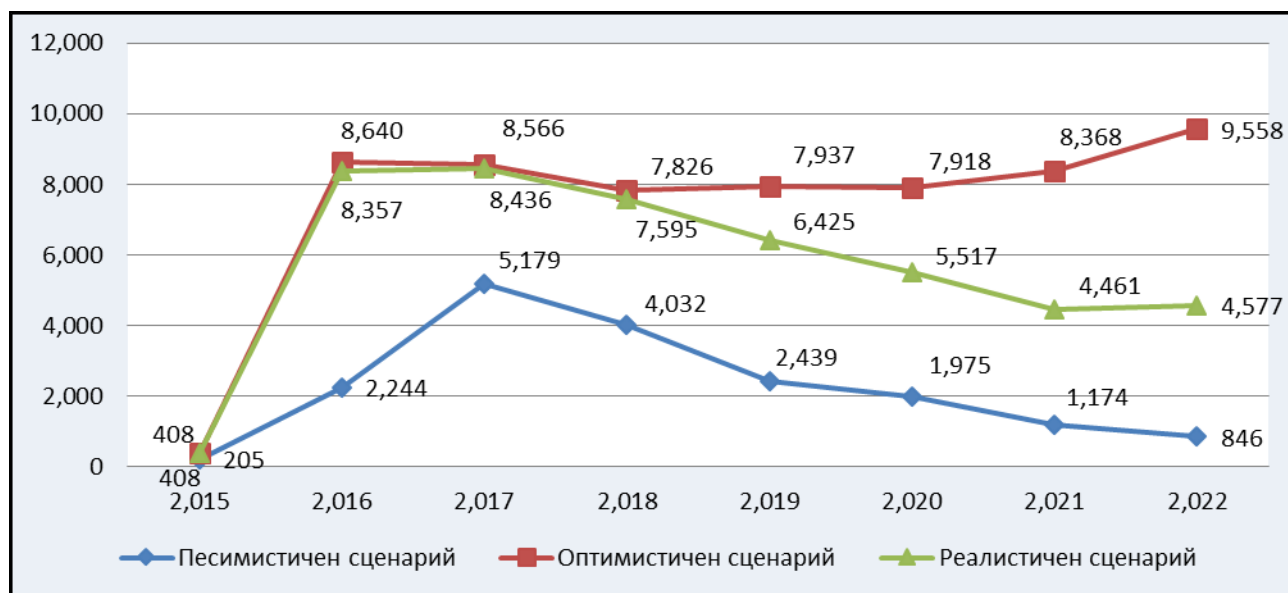
Обобщение на трите сценария на бизнес плана

За да бъдат конкретизирани всички тези идеи в числа, на базата на Бюджета от нулата и на избраната стратегия, мениджърският екип разработи Бизнес план до 2022 г. с три сценария, които да изследват различни допускания. Фигура 7 представя сравнение между планираната оперативна печалба при песимистичния, реалистичния и оптимистичния сценарий. Фигура 8 показва същото сравнение, но при показател нетна печалба.

Фигура 7: Оперативна печалба (ЕБИТДА) при трите сценария на бизнес плана на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД



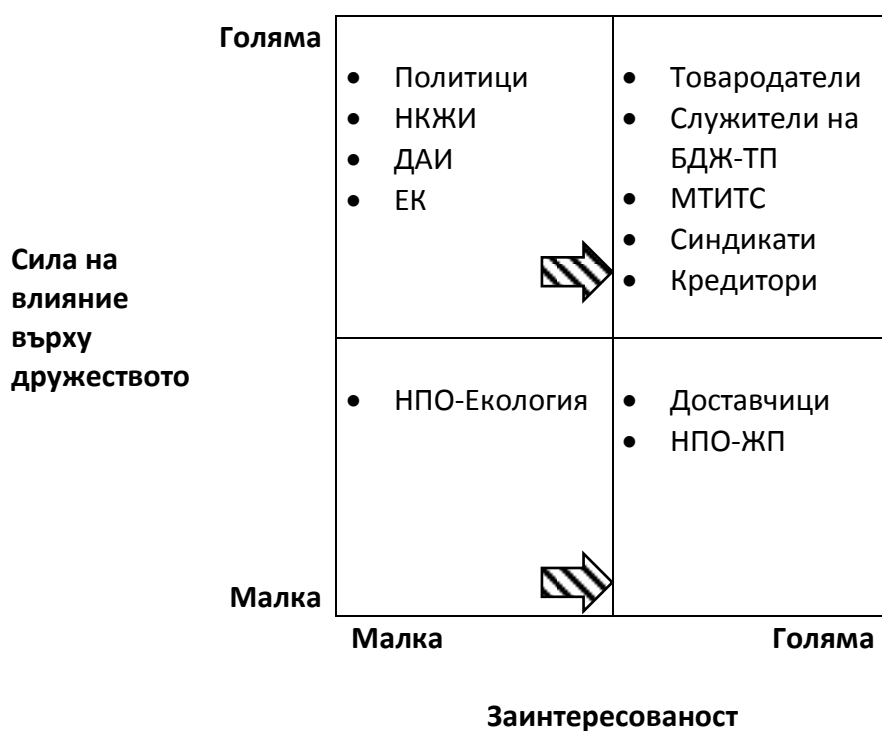
Фигура 8: Нетна печалба при трите сценария на бизнес плана на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД



Необходимост от съдействие

Реализирането на този план е невъзможно без ключовото съдействие и подкрепа на следните организации и институции, които имат голям залог в успеха на дружеството. (Фигура 9)

Фигура 9: Карта на институциите и организациите, които имат залог в успеха на дружеството (stakeholders)



Политическите партии трябва да постигнат стабилен консенсус за поставяне на приоритет върху железопътния сектор в унисон с транспортната политика на Европейската комисия. Правителствата, които те излъчват, е необходимо да имат консистентно отношение към дружеството и да подкрепят стратегията, която трябва да се налага последователно и независимо от изборните резултати.

Социалните партньори (синдикалните организации в жп сектора) трябва да погледнат трезво на сериозните финансови проблеми на дружеството и да подхождат като бизнес партньор на ръководството при предстоящите тежки управленски решения. Тяхното съдействие е нужно, за да бъде изработен нов Колективен трудов договор (КТД), който да постави бизнеса на здрава основа и да позволи рестартирането на дълбоките реформи.

Кредиторите трябва да спомогнат за договарянето на погасителен план, който няма да подложи на риск успеха на стратегията и бизнес плана на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. Те трябва да подкрепят решителните мерки на управленския екип за оздравяване на дружеството, защото именно тези мерки ще генерират свеж паричен поток и ще отключат пълния бизнес потенциал на компанията.

Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията трябва да одобри и осъществи предложените структурни промени в железопътния сектор за прехвърляне на гаровата маневрена и гаровата ревизорна работа към Национална компания „Железопътна инфраструктура“ и за засилване на капацитета и правомощията на Изпълнителна агенция „Железопътна администрация“.

Европейската комисия също може да има ключов принос, като одобри нотификацията за държавна помощ, която ще се използва за наложителна финансова подкрепа на дружеството.

Национална компания „Железопътна инфраструктура“ трябва да положи максимални усилия за бързо завършване на закъсняващите с години ремонтни дейности по жп инфраструктурата в страната и да ускори инвестициите си в ключови трасета, които могат да доведат до увеличаване обема на работа по релации, свързани с международната търговия.



„БДЖ – ПЪТНИЧЕСКИ ПРЕВОЗИ“ ЕООД ЦЕНТРАЛНО УПРАВЛЕНИЕ

ул. „Иван Вазов“ № 3, София 1080, България
тел.: (+359 2) 932 41 90
факс: (+359 2) 987 88 69
bdz_passengers@bdz.bg
www.bdz.bg



ПЛАН ЗА ОЗДРАВЯВАНЕ И РАЗВИТИЕ на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД за ПЕРИОДА 2015 – 2022 г. НА ИНДИВИДУАЛНА БАЗА РЕЗЮМЕ

март, 2015 г., София

Въведение

Този документ е създаден от мениджърският екип на БДЖ, за да даде точна представа за състоянието на дружеството и за пазарната обстановка, да очертае ясна стратегия и бизнес план за развитие, както и да потърси конкретно съдействие от всички институции и организации, които имат залог в успеха на компанията. В случай, че мениджърският екип не получи подобно съдействие, очертаният бизнес план не би могъл да бъде изпълнен.

Дружеството е в тежко финансово състояние

„БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД има кратка, осемгодишна история, изпълнена с негативни финансови резултати. Общата натрупана загуба за този осемгодишен период е в размер на 55 млн. лв.

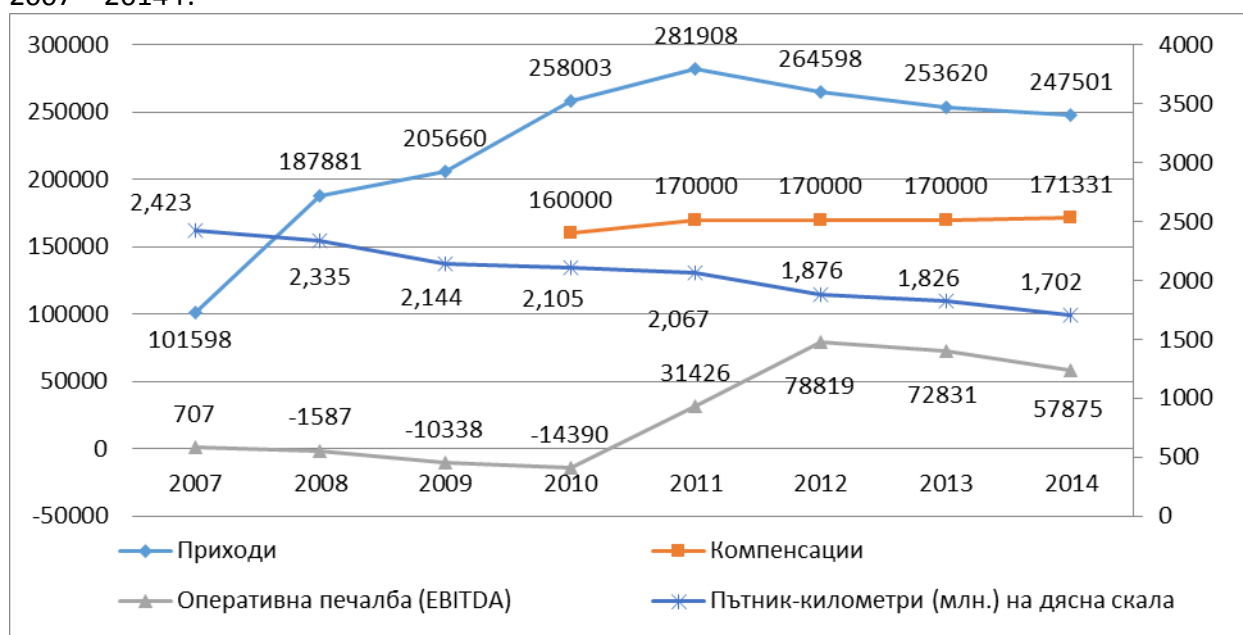
От 2007 до 2010 г. дружеството е управлявано чрез неустойчив модел, при който приходите и разходите се определят по административен и непрозрачен начин. През 2007 г., чрез преобразуване и отделяне от „БДЖ“ ЕАД, са учредени три дружества: - „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД; - „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД; - „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД. За извършване на своята основна дейност – превоз на пътници – „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД наема подвижен железопътен състав (вагони) от „БДЖ“ ЕАД и локомотиви от „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД. Това разрушава връзката приходи-разходи и прави невъзможно поддържането на разходите в съответствие с приходите. Нещо повече – неефективностите на цялата Група субективно се разпределят и прехвърлят върху дружествата на непазарен принцип, посредством цените на услугите. Тези факти намаляват видимостта върху състоянието на бизнеса и възпрепятстват вземането на обективни управленски решения.

Като резултат, през 2010 г. при приходи от 258 млн. лв., от които 160 млн. лв. са компенсации по Договор за ЗОУ с Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията, „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД генерира оперативна загуба от 14 млн. лв. (показател печалба/загуба преди лихви, данъци и амортизации - EBITDA). За целия период приходите се увеличават със 154% тъй като от 2010 г. дружеството вече само има договор с държавата и получава всички приходи и компенсации по превоз на пътници. Разходите се формират все още по административен начин, на база на договори с „Холдинг БДЖ“ ЕАД и „БДЖ –Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД, като тяхната сума нараства със 170%, което е повече от темпа на приходите. Оперативната печалба се превръща в загуба от 14 390 хил. лв., което е влошаване с 2135%. Нетната загуба се влошава с 5243% и достига 15 363 хил. лв. (Фигура 1.)

В периода 2011 – 2012 г. в дружеството се извършват реформи като се елиминира неустойчивият бизнес модел от миналото. Закрито е дружеството „БДЖ –Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД. В резултат, на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД са прехвърлени активи и персонал – пътнически вагони, локомотиви, електромотрисни влакове (ЕМВ), дизеловомотрисни влакове (ДМВ) и локомотивни депа, свързани с обслужване на пътническите превози, както и персонала на локомотивните депа. Освен локомотивите се прехвърлят и вагони и от м. май 2011 г. дружеството започва да развива своята дейност самостоятелно. Разходите започват се контролират спрямо приходите.

През този период приходите от продажби на билети намаляват с 3,47% вследствие на намалената пътничкилометрова работа, но компенсациите по Договора за обществени превозни услуги се увеличават с 6%, което вдига общите приходи с 2,56% (Фигура 1). Значително подобрене има при оперативните разходи, които намаляват с 31,8% вследствие на проведените реформи. Отменени са 138 броя най-губещи влака и са намалени преките разходи за инфраструктурни такси, гориво и ел. енергия, както и числеността на персонала с 1 269 души. Като резултат, през 2011 г. дружеството за пръв път излиза на оперативна печалба, като нейният ръст продължава и през 2012 г., когато достига 78 819 хил. лв. Нетният резултат става положителен с ръст от 110,39%, като това се дължи в голяма степен на сделката между „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за продажба на локомотиви с положителен нетен ефект от 7 616 хил. лв. Свободният паричен поток става положителен с ръст от 626%.

Фигура 1: Основни финансови и обемни показатели на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД 2007 – 2014 г.



През периода 2013 – 2014 г. реформите спират. Възстановени са част от спрените преди това крайно неефективни (поради много малкия брой пътници) влакове; спира оптимизацията на персонала, като неговият брой се увеличава; подписан е нов Колективен трудов договор (КТД), в които абсолютно необосновано е договорено значително увеличаване на разходите за персонала, както и се въвеждат сериозни ограничения на правото на ръководството да извършва оптимизация на заетите, съобразно обема от работа и производствената необходимост.

При намаляващ брой пътници и пътничкилометри приходите спадат с 6,46%, но разходите не се управляват спрямо тях, а се увеличават с 2,07% (Фигура 1). Принос за това повишение има скока от 6,4% на средната работна заплата поради новоподписания Колективен трудов договор, както и разходите, свързани с възстановяването на 138 влака, отменени по време на реформите. Като резултат и през двете години от периода оперативната печалба (ЕБИТДА) спада и нетният финансов резултат се връща към тенденция на влошаване. ЕБИТДА намалява общо с 26,57%, а нетната печалба с 938%, като това до голяма степен се дължи на факта, че през 2014 г. липсват приходи от сделки с еднократен характер, както това се случва през 2012

и 2013 г. В резултат на загубата, свободният паричен поток намалява с 11,26%. Капиталът на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД намалява застрашително със 73,86%, което се дължи на поемане от страна на дружеството изцяло за негова сметка на задълженията към кредитори на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, в частта, касаеща пътническите превози, както и на извършени плащания по Втори облигационен заем.

Постоянните загуби ограничават възможността на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД да преследва нормална инвестиционна политика, което е ключов елемент в бизнеса с превоз на пътници с железопътен транспорт. Тягово-подвижният състав остарява, което води до оперативни проблеми, увеличава разходите за ремонт и влошава качеството на предоставяната на клиентите услуга.

Вътрешните проблеми и неефективност на дружеството са още по-тревожни на фона на изключително динамичната пазарна среда

Икономическите тенденции оказват силно негативно влияние върху бизнеса на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД. Забавеният икономически ръст (Фигура 2) в комбинация с политиката на бюджетни съкращения намаляват търсенето на транспортни услуги. Безработицата се увеличава и задържа, особено в по-малките градове и селата. Дружеството е изложено допълнително на риск заради голямата си зависимост от компенсациите, изплащани по Договора за обществени превозни услуги. Лошата икономическа обстановка поставя натиск върху държавния бюджет, а оттам и върху основното приходно перо на дружеството към този момент.

През последното десетилетие населението на РБългария намалява като цяло и се концентрира в четири големи града: София, Пловдив, Варна и Бургас. Тази тенденция е важен фактор за намаляването на пътниците, особено при регионалните релации. Същевременно релациите, по които оперира „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД, не са реструктурирани спрямо промените в пътничепотока.

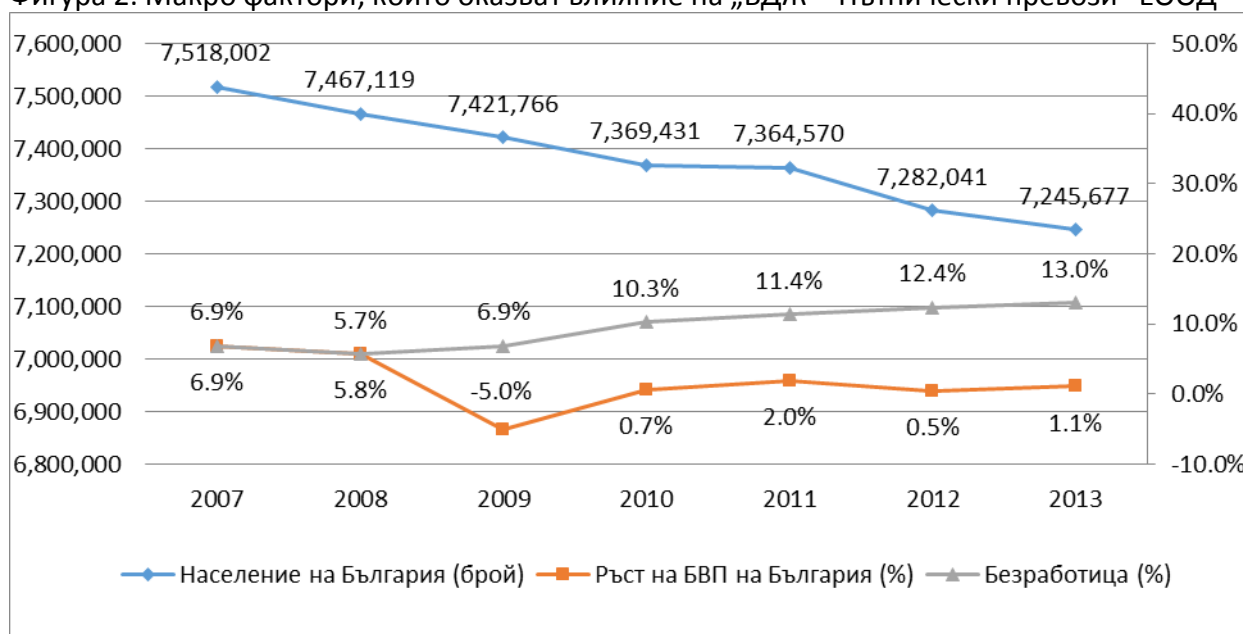
Концентрацията на населението в няколко градски района открива бъдещи възможности за крайградските и за интерсити влакове, които могат да бъдат реализирани с развитието на нова национална транспортна схема. Тази схема е важен инструмент, чрез който могат да се прокарат политики за социално, икономическо и екологично развитие на РБългария. Чрез нея например, може фокусирано да се стимулира развитието на логистиката на пътници и товари в определени изоставащи региони, които имат голям потенциал и към които би имало инвеститорски интерес.

Политическите и социалните фактори също са част от пазарната среда. „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД има около 6 000 служители и е четвъртият по големина работодател (през 2012 г.), като същевременно е държавна собственост. Честата смяна на правителствата и липсата на приемственост през последните години водят по-често до промяна в приоритетите на дружеството, отколкото бизнес резултатите и пазарните реалности. Понякога дружеството се използва като инструмент за провеждане на социална, индустриална и дори кадрова политика. Тези действия ограничават възможността на ръководството да предприема изцяло икономически целесъобразни действия.

Развитието на железопътния транспорт и създаването на единно железопътно пространствено сред основните транспортни приоритети на Европейския съюз. Постигането на тези цели е възможно чрез изграждане и разширяване на европейската високоскоростна железопътна мрежа, осъществяване на по-голямата част от пътническият транспорт на средни разстояния с железопътен транспорт и оперативна съвместимост между отделните национални железопътни системи. Интересът към развитие на ниво ЕС е засилен и от ключовата географска позиция на България в Югоизточна Европа, която облагодетелства развитието на международните коридори и в двете основни направления – Запад-Изток и Север-Юг.

В РБългария, в сравнение с ЕС като цяло, има много по-голям фокус върху развитието на автомобилния транспорт чрез инвестиции в пътната инфраструктура, които подобряват условията както за личния, така и за обществения автомобилен транспорт. Подобно приоритизиране липсва при железопътния обществен транспорт. Инвестициите в железопътната инфраструктура са несъразмерни и подобренията се осъществяват с голямо закъснение, което прави железопътния транспорт неконкурентоспособен.

Фигура 2: Макро фактори, които оказват влияние на „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД

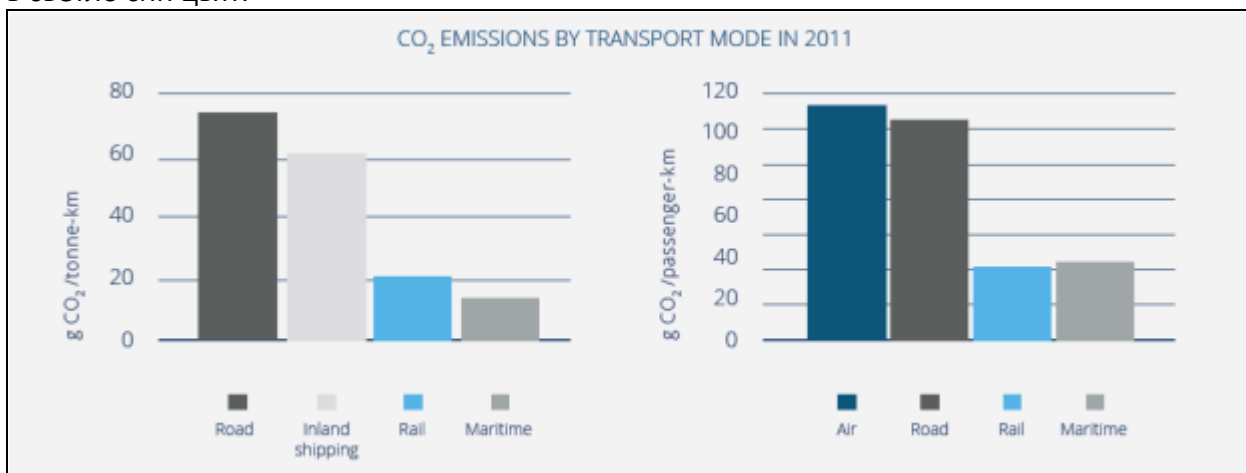


Източник: НСИ

Железопътната инфраструктура оказва силно негативно влияние върху качеството на услугата. На няколко ключови места ремонтите се бавят с години, което налага извозването по част от релациите с автобус. Това представлява голямо неудобство за пътниците. Локомотивите на „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД могат да теглят със скорост над 100 км/ч, но дори и наскоро рехабилитираните трасета не могат да постигат своите проектни средни скорости и имат наложени постоянни ограничения на скоростта. По главните жп линии средно разрешената скорост е само 80 км/ч, а при второстепенните – 70 км/ч. Дружеството не може да използва едно важно предимство, което би могло наистина да диференцира жп услугата от авто-transporta, който е най-големия конкурент.

Влакът е най-екологичния начин за транспортиране на пътници. Фигура 3 в дясно показва, че железопътният транспорт (светло син цвят) има най-ниски емисии на въглероден диоксид на пътничкилометър.

Фигура 3: Сравнение на количеството емисии на въглероден диоксид при транспорта на товари (в ляво) и на пътници (в дясно) по различните видове транспорт, като жп транспорта е в светло син цвят.



Източник: ECORYS

Дейността на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД зависи и от множество регулации и нормативи. Един от основните е Договорът за обществени услуги, сключен между дружеството и Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията, по силата на който то получава компенсации за част от извършваните превози. Този договор може да засили значително обвързването между финансирането и качеството на услугата, ако се промени в следните две насоки:

На първо място е необходимо да се премине от отчитането на база на осъществени влакилометри като обемен показател, на която се обосновава компенсирането, към отчитане на броя на пътниците. Това създава мотивация за компанията да осъществява най-добрата възможна търговска политика с цел да привлече повече клиенти.

На второ място, би било полезно моделът на централизирано финансиране от страна на държавата да бъде променен и компенсирането да преминава през местната власт, която да определя къде то е най-необходимо, а също така и къде да бъде насочвано към железопътен или алтернативен транспорт. Заедно с обновяването на единната транспортна схема, този подход ще постигне балансирано и пълно задоволяване на нуждите на гражданите и ще осигури максимална икономическа ефективност на транспортните услуги като цяло.

Ръководството на дружеството направи и анализ на петте сили в индустрията, като тя бе формулирана да включва всички средства за обществен транспорт. Когато взема решение как да стигне от точка А до точка Б, клиентът претегля всички видове транспорт.

Конкуренцията в самата индустрия е висока. На пазара има стотици авто-превозвачи на пътници, които често подлагат дружеството на нелоялна конкуренция поради недостатъчен регулаторен контрол. Липсата на единна Национална транспортна схема оставя 80% от гарите извън населени места без довеждащ транспорт и не позволява разгръщане на предимството на крайградския влак, който може да намали задръстванията на входовете и изходите на

големите градове, ако се интегрира по-добре с общинските инфраструктурни планове. Транспортният баланс на РБългария е силно наклонен в полза на авто-transporta, което е в разрез с приоритетите на Европейския съюз и има траен негативен ефект върху околната среда и прекомерното износване на асфалтовата пътна инфраструктура.

Заплахата от навлизане на нови участници е висока. При автобусния транспорт има сравнително ниски фиксирани разходи, а малко известен факт е, че пътническият жп пазар вече е либерализиран. Единствено по-високите първоначални инвестиции спират нови оператори, но при повишаване на атрактивността на пазара за в бъдеще, такива със сигурност ще се появят.

Силата на клиентите на пазара като цяло е средна. Те не могат да се договарят и да диктуват цената, но от друга страна те са независими и силно ценово чувствителни. „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД е единственият жп превозвач и това донякъде е диференциращ фактор за някои клиенти.

Силата на доставчиците също е средна. Дружеството е голям купувач и за някои материали може да диктува условията. Но при основните суровини като енергия и дизелово гориво, доставчиците също са големи и преговорите за условия с тях не са леки. При тежките ремонтни дейности, „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД също е доста зависимо от компании, които притежават специфични умения и капацитет, които им дават пазарна сила.

От гледна точка на целия сектор, основния заместващ продукт е личният автомобил, които представлява голяма заплаха. Дружеството може да я преодолее единствено само с агресивни инвестиции в подвижен състав и информационни системи, които рязко да повишат качеството и удобството на предлаганата услуга, както и спазването на Графиката за движение на влаковете. При крайградските пътувания влакът може да бъде най-привлекателното средство за пътуване към и от работа, в случай, че е добре интегриран с обществения транспорт. При интересити разстоянията жп превоза отново може да има предимство, но само след сериозни инвестиции от страна на инфраструктурния оператор и повишаване на средните скорости на движение на влаковете.

Основните силни страни на дружеството са разпознаваемата марка, квалифицирания персонал и изградената дистрибуционна мрежа, а слабите са лошата репутация, неизползването на нови технологии, тежкото финансово състояние и закъснелите инвестиции. Основните възможности са свързани с промяна на приоритета на железопътния транспорт в унисон с политиката на Европейската комисия, като това е и най-голямата заплаха – българската държава няма да отдели фокуса и средствата, които са нужни за развитието на съвременна железница.

Като резултат от високата разходна база, функционално и физически застаряващи оперативни активи, дължащи се на недостатъчни инвестиции, ниска ангажираност на служителите поради остарели механизми на управление, лоша инфраструктура, дружеството не е достатъчно конкурентоспособно и няма достатъчна гъвкавост, за да се справи с пазарната динамика.

Предприети действия до този момент

Като първа и важна стъпка в решаването на този проблем, мениджърският екип изработи Бюджет от нулата (zero-based budgeting – ZBB) на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД за 2015 г. Като спомагателен инструмент беше използвано бюджетирането по дейности (activity-based budgeting – ABB), за да бъдат определени основните фактори, движещи преките разходи по различните дейности. Тези инструменти се използват като радикална алтернатива на прилагания до момента в дружеството исторически бюджет. Те се прилагат в случаите, когато трябва точно да се дефинира свободния капацитет и да се стартира процедура по изглаждане на съществуващите неефективности. Тяхното прилагане формира среда, която приема промяната и създава предпоставки за по-добър фокус върху поставените дългосрочни цели. За целта мениджърският екип създаде девет основни функционални под-бюджета: прогнозен план за приходите; необходим вагонен и локомотивен парк; превоз на пътници; експлоатация на локомотиви; експлоатация на вагони; ремонт на вагони; ремонт на локомотиви; спомагателни дейности и администрация.

При този подход всички разходи трябва да бъдат обосновани и свързани пряко с обемите в приходния бюджет за 2015 г. За тази цел разходите на дружеството бяха преразгледани, като за всеки един от тях беше определено дали и какъв обем и качество са необходими, за да бъде изпълнен приходният план. Разликата от настоящите стойности представлява излишен капацитет. Целта е да се открият ненужните активи и ресурси и да се открият неефективностите, които са довели до раздуването на разходната база. В процеса на бюджетирание управленският екип слезе до последното възможно ниво на детайл – отделните гари и депа, в които се извършва съответната дейност и се генерират разходите.

Изготвеният Бюджет от нулата показва, че дружеството разполага с излишък от 100 второкласни вагона и 67 локомотива от различни видове. Фигура 4 показва свръхкапацитета по дейности.

Фигура 4: Свръхкапацитет по дейности в „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД

Вид дейност	Необходим персонал	Брой персонал по разписание на длъжностите	Свръхкапацитет(3-2)
1	2	3	4
1. Превоз на пътници	2 095	2179	84
2. Експлоатация на вагони	1 011	1 037	26
3. Експлоатация на локомотиви	206	216	10
4. Ремонт на вагони	287	318	31
5. Ремонт на локомотиви	712	887	175
6. Билетоиздаване	672	700	28
7. Почистване и екипиране	395	435	40
8. Администрация	454	539	85
Общо	5 832	6 311	479

Изводите от анализа показват, че „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД има излишен капацитет и бизнесът има добър потенциал да стане гъвкав и трайно печеливш и да започне да реагира адекватно и проактивно на пазарните реалности.

Дружеството ще преследва стратегия, базирана на четири ключови ресурса и с предлагане на диференциран продукт към всички клиентски сегменти на пазара

На база на извършените анализи, ръководството на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД определи ясна мисия, визия и стратегия за неговото развитие.

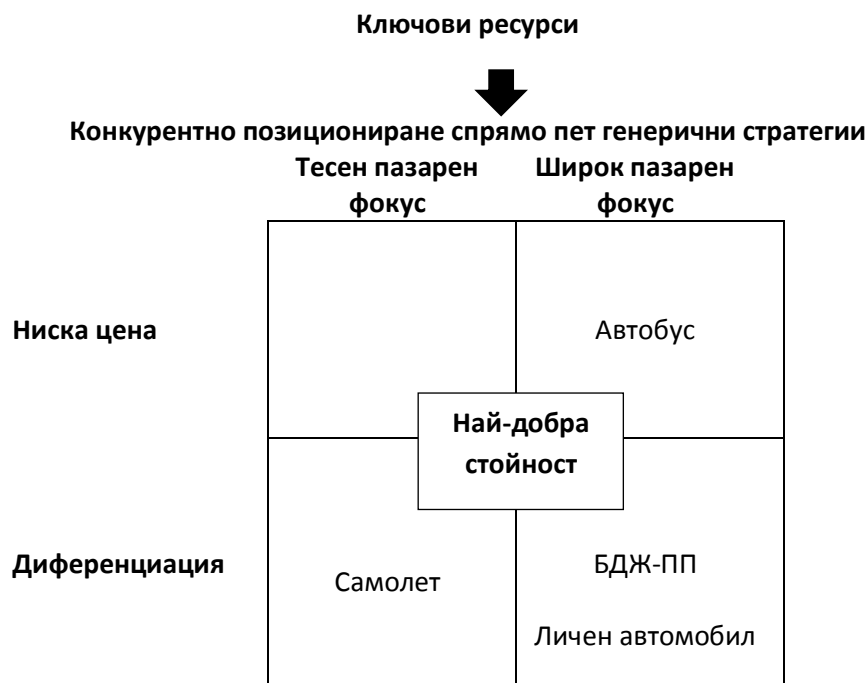
Мисията на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД е да предлага интегрирана и безопасна транспортна услуга на пътниците в и през РБългария, като постигне 50% несубсидирани приходи.

Визията на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД е в контекста на политиката на Европейската комисия за изграждане на единна железопътна общност, която ще се базира на интегрирана инфраструктурна мрежа, на съвместими оперативни активи (interoperableequipment) и на свободна конкуренция, за да се осигурят ефективни, безопасни и екологично устойчиви транспортни услуги за пътниците в ЕС и региона. „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД ще бъде ключов регионален партньор в преследването на тази визия.

Мениджърският екип възнамерява да преследва ясна стратегия, базирана на четири ключови ресурса и с предлагане на диференциран продукт към всички клиентски сегменти на пазара (Фигура 5). Ресурсите са: (1) установена търговска марка, разпознаваема сред почти всички потребители; (2) маркетинг умения: дълбоко познание на различните пътнически сегменти и изграждане на продукти за тях; (3) дълбок опит и специфично професионално знание в изпълнението на железопътна транспортна услуга за пътници; (4) силно развита дистрибуционна мрежа за продажба на превозни документи, която предстои да се разширява и надгражда с развитие на нови канали. Диференцирането ще се постигне чрез фокус върху пътника и върху предлагането на интегрирана услуга.

Маркетинг уменията са ресурс, който дружеството е започнало да развива фокусирано едва през последните няколко години. Исторически се е отдавало по-голямо значение на превозната дейност и нейната безопасност. Без дълбоко познаване на пътническите сегменти е невъзможно да се конструират диференцирани продукти за тях. Маркетингът трябва да внедри гледната точка на клиента във всяко действие и решение взето от дружеството. Това ще бъде решителна промяна на перспективата и ще изисква фокусирано усилие и инвестиции. С изграждането и внедряването на нова информационна система за вътрешно билетоиздаване и резервация ще стане възможно създаването на по-пълна база данни, която ще позволи извършване на задълбочени маркетингови анализи.

Фигура 5: Стратегия на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД



Авто-транспорта е най-силният конкурент на дружеството, като целта е не да се конкурираме с цена, а с предлагане на интегрирана транспортна услуга с висока добавена стойност и пригодена за отделния сегмент от пътници.

Абсолютна необходимост от повишаване на ефективността

Стратегията на дружеството ще осигури неговия устойчив растеж, но тя е обречена на неуспех без рязко повишаване на оперативната ефективност. В момента много от ресурсите и уменията в „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД са в процес на рушене. Причината е хроничният негативен финансов резултат, който спира инвестиционния процес, изключително необходим за едно дружество, опериращо в капиталово интензивна индустрия като пътническите превози. Без печалба, без достъп до финансиране и без инвестиции, „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД ще продължава да не се развива напред, „изяждайки“ своето бъдеще.

Оперативен подход

Нашият оперативен подход ще следва принципите на Цялостно управление на качеството (TQM), които изискват фокус върху клиента; ангажираност на служителите; процесно-ориентирано мислене, за да може да се подобряват непрестанно производителността, качеството и екипната работа; изграждане на реално работеща (а не формална) интегрирана система за управление на качеството ISO 9000; подобряване на вътрешните комуникации, за да се разбере и възприеме правилно стратегията в ежедневната работа на всеки един служител; адекватно проследяване на дейността, за да може да се вземат обективни управленски решения, базирани на факти.

Основни мерки, необходими за прилагане на стратегията

Като първа стъпка към прилагане на стратегията, управленският екип предлага **пет структурни промени в железопътния сектор**. **Първата** е за прехвърляне и съсредоточаване на гаровата маневрена дейност в инфраструктурния оператор. Чрез тази мярка се цели постигане на по-висока ефективност на маневрената дейност в контекста на цялата железопътна мрежа.

Второто предложение за структурна промяна в железопътния сектор е за прехвърляне и съсредоточаване на гаровата ревизорна дейност в инфраструктурния оператор, като целта е да се повиши нейната ефективност и качество. В момента всички оператори са задължени да осигуряват периодична проверка на вагоните при тяхното движение по железопътната мрежа. Това се извършва с техни собствени ресурси, като натоварването не позволява пълно оползотворяване на капацитета. В случай, че тази дейност се съсредоточи в инфраструктурния оператор, очакванията на управленския екип са, че нейната ефективност ще се повиши с около 20%, тъй като ще се избегне дублирането на ресурс и наличният капацитет може да бъде разпределен по-ефективно спрямо нуждите и натоварването на всяка гара.

Другият аргумент за обединяване на тези дейности е повишаването на сигурността. Това ще стане чрез елиминиране на конфликта на интерес в ревизорната дейност. В момента възнаграждението на ревизора се заплаща от дружеството, чиито вагони той проверява. При обединяване на тази функция при трета страна, всякакъв конфликт на интереси ще бъде елиминиран и ще се повиши качеството на дейността.

Третото предложение е за засилване на капацитета и правомощията на Изпълнителна агенция „Железопътна администрация“ (ИА „ЖА“). В момента Национална компания „Железопътна инфраструктура“ се грижи както за поддръжката, ремонта и модернизацията на жп инфраструктурата, така и за управлението на свободния капацитет. Инфраструктурната компания няма мотивация да уплътнява движението на влаковете и да повишава ефективността на дейностите по управление на тяхното движение. За нея дори е по-изгодно влаковете да се движат извън графика (да са закъснели и да се движат оперативно по решение на влаковия диспечер), тъй като вследствие на това тя събира глоби от превозвачите, начислява им допълнителни такси за престой и др.

Функциите по управление на капацитета, изготвяне на разписанията за движението на влаковете и определянето на размера на инфраструктурните такси трябва да се възложат на независим от НК „ЖИ“ орган или на ИА „ЖА“. Подобен модел на решаване на тези проблеми има в Унгария, където със Закона за железопътния транспорт е създаден такъв отделен от инфраструктурния управител орган, който изпълнява и функциите на регулатор в жп транспорта на страната.

Четвъртото предложение има за цел повишаване събираемостта на приходите при пътувания с железопътен транспорт и ограничаване на безбилетните пътувания. Поради структурата на собствеността служителите на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД нямат законови правомощия да таксуват нередовните пътници и да налагат административно наказание „глоба“. Единственият начин превозвачът да събере дължимото му се възнаграждение за извършения от него превоз на нередовен пътник, в случай, че същият откаже да заплати доброволно обезщетението, предвидено в тарифата на превозвача за неспазване условията на превоза, е по съдебен ред. Трябва да се изработи ефективен механизъм за таксуване на

нередовните пътници, например чрез приемане на Наредба за обществения ред и сигурност в обектите на железопътния транспорт, съвместно от Министерство на вътрешните работи и Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията, която да регулира взаимоотношенията между органите на Транспортна полиция и превозвачите по време на движение на влаковете.

Петото предложение е за промени в Договора за извършване на обществени превозни услуги. Ключ към повишаване ефективността на националната железопътна система е фокусиране на обслужването по направления, където може да се предложи по-добро качество на масов транспорт. Железницата има потенциал за завоюване на пазарни позиции в сегмента на крайградските превози и при превозите на дълги разстояния.

В договора липсват регламентирани критерии за промяна в обема превози по линии и участъци от железопътната мрежа, което създава затруднения при разработване на ежегодния График за движение на влаковете. През изминалите години „БДЖ –Пътнически превози“ ЕООД винаги е изправено пред острото недоволство и реакция на обществото при влизане в сила на ново разписание на влаковете. При разработване на ежегодното разписание на влаковете, общините винаги настояват за запазване на транспортното обслужване на тяхна територия, като не се съобразяват с реалната потребност от жп услуга в региона и разходите за нея. От друга страна, поради липса на ясно дефинирана транспортна схема за обслужване на населението като цяло с различните видове транспорт, местните власти в желанието си да осъществят регионалните интереси на гражданите, допускат алтернативни превози, които в повечето случаи конкурират железопътните превози. Новата Национална транспортна схема трябва да търси синергията (взаимовръзките между отделните видове транспорт) за създаване на удобна и привлекателна транспортна услуга.

Неразделна част от договора е Приложение № 5, в което е посочена публичната тарифа за услугите, включително всички специални услуги, отстъпки и намаления. От 2010 г. тарифата е променяна само веднъж – на 23.01.2012 г. на основание увеличение на цените за ел.енергия. Действащите отстъпки, намаления и условията за ползване на търговските оферти за редовните клиенти са разработвани през 2004 г. при различно състояние на транспортния пазар. Твърде ограничените възможности за изменение не позволяват прилагане на гъвкава и пазарно ориентирана тарифа. Превозвачът трябва да бъде стимулиран да провежда активна търговска политика, да оптимизира експлоатационните си разходи, да използва в максимална степен наличния капацитет, както и да повиши качеството на предлаганите услуги и да увеличи приходите си.

Съгласно Договора за извършване на обществени превозни услуги закупуването на нов подвижен състав се осъществява с капиталов трансфер от държавния бюджет, като за периода от 2010 до 2013 г. в договора има заложи общо 1080 млн. лв. за тази цел. Реално предоставеният капиталов трансфер за периода 2010 – 2015 г. е 140 млн. лв., което е почти десет пъти по-малко от договореното. Клаузите свързани с финансирането на нов подвижен състав трябва да се предоговорят и да се спазват, като за модел може да се ползва инвестиционната програма на дружеството, описана в настоящия документ.

Фигура 6: Обобщение на свръхкапацитета и на необходимите ресурси след провеждане на структурни промени в жп сектора

Вид дейност	Необходим персонал	Брой персонал по разписание на длъжностите	Свръхкапацитет (3-2)
1	2	3	4
1. Превоз на пътници	2 095	2 179	84
2. Експлоатация на вагони	1 011	1 037	26
3. Експлоатация на локомотиви	206	216	10
4. Ремонт на вагони	287	318	31
5. Ремонт на локомотиви	712	887	175
6. Билетоиздаване	672	700	28
7. Почистване и екипиране	395	435	40
8. Администрация	454	539	85
Изваждане на гарова ревизорна дейност	0	284	284
Общо	5 832	6 595	763

Освен предложенията за структурни промени в железопътния сектор, мениджърският екип предлага и набор от мерки за прилагане на стратегията, обособени в четири групи: за повишаване на качеството на услугата и за повишаване на приходите, за оптимизация на процеси и дейности, за оптимизация на активите и за инвестиции.

Относно качеството и приходите, „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД ще приложи редица нови идеи като въвеждане на влаков касиер, който ще позволи да се обслужат пътниците, които се качват от спирки и гари, в които няма продажба на билети. Предвижда се разширяване на дистрибуцията чрез партньорства с търговски обекти и чрез автоматични устройства, като това ще се улесни от новата билетоиздаваща система, в която е зададена такава специална функционалност. Ще се възстанови предлагането на храна и напитки във вагон-ресторантите, които ще се отдават на концесия и ще се развие предлагането на допълнителни услуги във вагоните, като например интернет. Предвижда се тарифната политика да стане по-гъвкава, за да се насърчава лоялността на клиентите и да се правят специални предложения, напаснати към пазарното поведение и нужди на определени сегменти пътници.

Служителите на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД са може би най-важният фактор за повишаване на качеството на транспортната услуга. До 2022 г. се предвижда сериозна инвестиция от около 1 млн. лв. за повишаване на професионалните умения на служителите, особено при тези, които имат пряк досег с пътниците. Ще се изработят и приложат изцяло нова стратегия и процеси за управление на човешките ресурси; ще се усъвършенства системата за подбор, назначаване и освобождаване на служители; ще се внедри по-гъвкава организация на работното време, за да се уплътни работното време спрямо експлоатационния процес; ще се изгради система за оценяване и атестиране; ще се промени системата за възнаграждение на персонала, за да се насочи мотивацията на служителите спрямо стратегията на компанията.

Мерките за оптимизация на процеси и дейности са свързани предимно с внедряването на интегрирани информационни системи. Общата сума за периода 2016 – 2022 г. се предвижда да бъде 5 млн. лв. Вече е започнала разработката и внедряването в експлоатация на билетоиздаваща и информационна система, която ще даде възможност за увеличаване на

точките за продажба, по-добър контрол и по-добра аналитична информация, така че ресурсите и картината на пътничкопотока по отделни категории пътници, категории влакове и релации, да бъдат разпределени по-ефективно. Това ще позволи по-гъвкаво ценообразуване, което ще даде от своя страна възможност на дружеството да бъде и по-конкурентно на пазара. Предвижда се изграждане на приложение за покупка на билети и през мобилни устройства. Ще се внедрят нови билетоиздаващи апарати и PDA устройства за осъществяване на мобилни продажби от служители, в реално време. Ще се поставят и билетоиздаващи автомати в гарите с голям пътничкопоток. Ще се направи кол център (CallCenter) за обслужване на клиентите по телефона, както и система за обработка и контрол на жалбите.

Другите основни модули, част от интегрираните информационни системи, ще обхванат следните дейности: управление на документооборота, което да осигурява регистриране на всички типове входни и изходни документи, включително електронни копия и управление на пътя на обработка на всеки документ, чрез насочване към определени служители и формулиране на конкретните им задачи; управление на финансите (финанси, инвестиции, счетоводство, контролинг), което да позволява вземане на ефективни стратегически решения на базата на аналитична информация на различни нива и поразлични дейности, подобряване на сътрудничеството с клиентите и доставчиците по отношение на плащанията, намаляване на транзакционните разходи и увеличаване на оперативната ефективност; управление на договори, доставки, логистика, което да позволи оптимизиране на веригата на доставките и на процесите по закупуване и снабдяване; ще има възможност за планиране на доставките и на паричните потоци, въвеждане на KPI по дейности, длъжности и процеси и измерване на резултатите; управление и развитие на човешките ресурси, което да осигури възможности за тяхното организационно развитие и планиране, за по-добър подбор, обучение и развитие на персонала, както и за организиране и проследяване на оценяването на служителите.

Визията за ремонтната дейност на дружеството, свързана с тягово-подвижния състав, е за обособяване на две бази за ремонт на тягов подвижен състав – Локомотивно депо София и Локомотивно депо Горна Оряховица. Двете депа имат необходимото технологично оборудване за извършване на плановите ремонти на тягов подвижен състав от всички серии. Всички действия по обособяването на двете депа като такива, се очаква да приключат през 2017 г.

В мерките за оптимизация на активите се предвижда отдаване под наем или продажба на неоперативни активи, като общият ефект за периода 2016 – 2022 г. се очаква да бъде значителен – около 16 797 000 лв.

Беше извършен и анализ на колективното трудово договаряне в дружеството през годините, като основният извод е, че КТД 2014 съдържа условия, които носят значителна финансова тежест за работодателя и затрудняват в голяма степен предприемането на действия от негова страна за оптимизиране на персонала на дружеството спрямо обема на работа. Предоговарянето на този договор е важен фактор за оздравяването и развитието на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД.

Инвестиционна програма 2016 – 2022 г.

Освен инвестициите в интегрирани информационни системи и в управлението на човешките ресурси, се очаква дружеството да отдели значителни средства и за обновяване на тягово-подвижния състав.

В по-голямата си част вагонния парк е физически и морално остарял, липсват съвременните изисквания за комфорт на пътниците, а средната възраст на пътническите вагони в експлоатация е над 25 г. (Фигура 7)

Фигура 7: Възраст на вагонния парк по типове вагони

вид вагони	Общо	до 5г.	до 10г.	до 15г.	до 20г.	до 25г.	до 30г.	над 30г.
първокласни вагони	76	0	0	0	18	6	4	48
второкласни вагони	488	5	0	2	67	182	100	132
първа/втора класа	27	0	0	0	0	24	0	3
спални и кушет вагони	76	30	0	12	0	0	5	29
бюфет бистро	8	0	0	0	0	5	0	3
вагони за трудно подвижни хора	22	2	0	0	0	0	20	0
фургони	17	0	0	0	0	0	0	17
общо:	714	37	0	14	85	217	129	232
теснопътни	30	0	0	0	0	0	0	30
салон вагони	17	0	0	0	0	0	0	17
общо:	761	37	0	14	85	217	129	279

Аналогично е състоянието и на локомотивния парк. Значителна част от магистралните и маневрените дизелови локомотиви са в експлоатация повече от 30 години и са физически и морално остарели. Електрическите локомотиви и ЕМВ серия-32 също са доставени през седемдесетте години на миналия век и са в експлоатация 35-40 години, което е пределна възраст за тягов подвижен състав. (Фигура 8)

Фигура 8: Възраст на локомотивния парк по типове тягов състав

вид ТПС	Общо ТПС	до 10 г.	до 20 г.	до 25 г.	до 30 г.	над 30 г.
дизелови локомотиви	71	0	0	0	0	71
електрически локомотиви	119	0	13	6	51	49
ЕМВ	55	25	0	0	1	29
ДМВ	25	25	0	0	0	0
теснолинейни локомотиви	8	0	0	3	0	5
общо:	278	50	13	9	52	154

Инвестиционната програма е разработена в **три варианта**(Фигура 9) на базата на извършено проучване относно възможностите за доставка на тягов подвижен състав от ново поколение, необходимостта от ремонт и модернизация на съществуващия парк, изменението на пътничекотока и приходите през периода 2016 – 2022 г.

Фигура 9: Варианти на инвестициите в нов подвижен състав и за ремонти

Сценарии на развитие в периода 2016 – 2022	Обща стойност на ремонтната програма, лв.	Инвестиции в нов подвижен състав, лв.	Изменение на пътничопотока за периода, души
Реалистичен	111 746 000	210 000 000	2 030 000
Оптимистичен	107 217 000	430 000 000	3 130 000
Песимистичен	112 066 000	210 000 000	-4 170 000

Реалистичния и оптимистичния сценарии включват закупуване на 15 бр. ЕМВ, като в оптимистичния е предвидено и закупуване на още 15 бр. ЕМВ, както и на 16 бр. шинобуси. За всички нови активи има предварителен план по кои релации ще бъдат експлоатирани и техният капацитет е определен спрямо тези нужди. Очакваният ефект е повишаване на приходите и намаляване на себестойността на услугата. Имайки предвид тези ефекти, при дисконтиране на очакваните парични потоци с принципно заложената в Договора с държавата норма на печалба от 3%, нетната настояща стойност на разглежданата инвестиция в реалистичния вариант е 2,008,835 лв. при ползване на закупените машини до края на експлоатационния им ресурс (2048 г.). При шинобусите, при спазване на същия подход на оценка, нетната настояща стойност на инвестиционния проект е 2,643,000 лв.

Планира се модернизация на 12 бр. локомотиви серия 44 за обща сума от 60 млн. лв., като целта е да се намалят експлоатационните им разходи и да се повиши тяхната максимална скорост до 160 км/ч. Ще се рециклират и 30 броя вагони - 25 бр. от серия 2044 и 5 бр. от серия 8444 за общо 30 млн. лв. За сума от 10 млн. лв. ще се възстановят и четири ЕМВ и ДМВ, които са били увредени в процеса на експлоатация.

Инвестиционна програма предвижда и изграждане на едно хале за ремонт и поддръжка на ЕМВ, както и на хале за почистване и измиване на ЕМВ и подвижен състав. Ще се ремонтира част от сградния фонд на дружеството, както и железен път, който се ползва при оперативната работа на регионалните му подразделения. Общата сума се планира да бъде в размер на около 50 млн. лв.

Изключително важно е да отбележим, че всички заложи мерки трябва да бъдат внедрени, за да се осигури успехът на този план. Между тях има важни взаимовръзки и синергии, които ще се нарушат, ако някоя мярка бъде отменена, защото е непопулярна или прекалено болезнена.

Обобщение на трите сценария на бизнес плана

За да конкретизираме всички тези идеи в числа, на базата на Бюджета от нулата и на избраната стратегия, мениджърският екип разработи Бизнес план до 2022 г. с три сценария, които да изследват различни допускания. Фигура 10 показва сравнение на основните финансови показатели при три сценария на развитие на бизнес плана: песимистичен, реалистичен и оптимистичен.

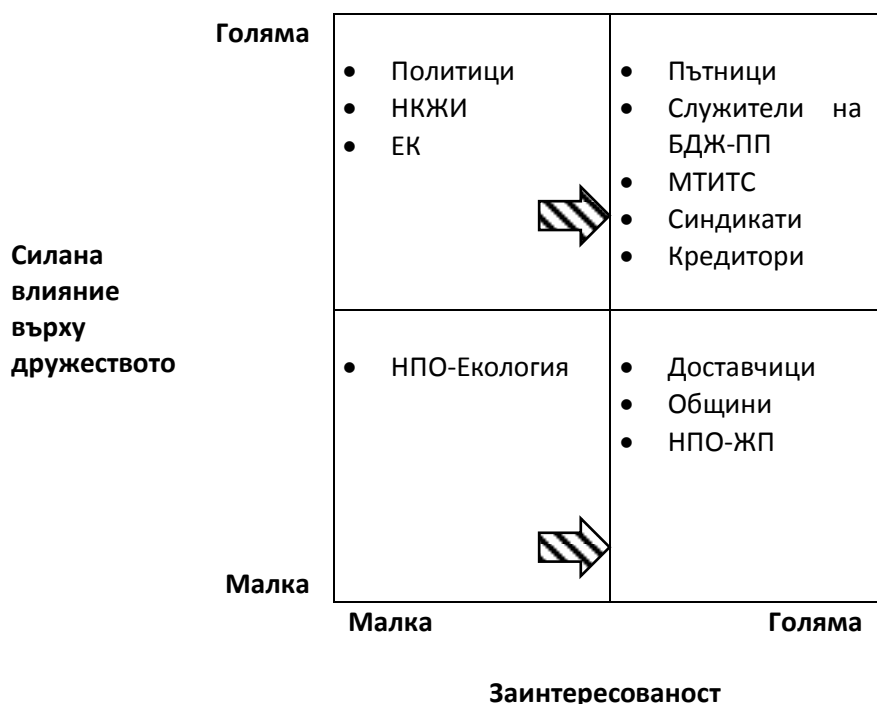
Фигура 10: Основни финансови показатели при трите сценария на бизнес плана

в хил. лева	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Песимистичен сценарий							
приходи	256,584	256,043	260,744	262,623	266,452	272,537	276,559
EBITDA	47,671	50,092	52,366	55,078	57,819	61,468	64,026
нетен резултат	692	86	95	372	388	635	827
инвестиции	40,382	42,114	41,016	122,971	113,347	40,391	77,860
Реалистичен сценарий							
приходи	255,399	258,040	263,058	268,395	275,939	285,323	293,551
EBITDA	50,181	52,527	55,128	58,128	61,682	65,521	68,992
в хил. лева							
нетен резултат	6,202	3,241	4,657	4,622	3,752	2,995	2,257
инвестиции	40,382	42,114	41,016	122,926	113,267	40,311	77,745
Оптимистичен сценарий							
приходи	255,486	258,772	264,529	268,985	273,539	274,772	283,247
EBITDA	50,697	53,282	56,607	59,390	63,252	59,129	62,704
нетен резултат	6,718	4,201	6,301	6,248	5,426	4,808	5,326
инвестиции	40,382	41,698	41,016	212,288	140,818	117,644	95,013

Необходимост от съдействие

Реализирането на този план е невъзможно без ключовото съдействие и подкрепа на следните организации и институции, които имат голям залог в успеха на дружеството (Фигура 11).

Фигура11: Карта на институциите и организациите, които имат залог в успеха на дружеството (stakeholders)



Политическите партии трябва да постигнат стабилен консенсус за поставяне на приоритет върху железопътния сектор в унисон с транспортната политика на Европейската комисия. Правителствата, които те излъчват, е необходимо да имат консистентно отношение към дружеството и да подкрепят стратегията, която трябва да се налага последователно и независимо от изборните резултати.

Социалните партньори (синдикалните организации в жп сектора) трябва да погледнат трезво на сериозните финансови проблеми на дружеството и да подхождат като бизнес партньор на ръководството при предстоящите тежки управленски решения. Тяхното съдействие е нужно, за да бъде изработен нов Колективен трудов договор (КТД), който да постави бизнеса на здрава основа и да позволи рестартирането на дълбоките реформи.

Кредиторите трябва да спомогнат за договарянето на погасителен план, който няма да подложи на риск успеха на стратегията и бизнес плана на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД. Те трябва да подкрепят решителните мерки на управленския екип за оздравяване на дружеството, защото именно тези мерки ще генерират свеж паричен поток и ще отключат пълния бизнес потенциал на компанията.

Европейската комисия също може да има ключов принос, като одобри нотификацията за държавна помощ, която ще се използва за наложителна финансова подкрепа на дружеството.

Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията, заедно с общините, трябва да изработи единна Национална транспортна схема, която да определи баланса между железопътен и автомобилен транспорт на национално, областно и общинско ниво. МТИТС трябва да одобри предложените структурни промени в железопътния сектор за прехвърляне на гаровата маневрена и гаровата ревизорна работа към Национална компания „Железопътна инфраструктура“, за балансиране на ролите и функциите на Изпълнителна агенция „Железопътна администрация“ и на НК „ЖИ“, законодателни предложения с цел повишаване събираемостта на приходите при пътувания с железопътен транспорт и ограничаване на безбилетните пътувания за изменения в Договора за извършване на обществени превозни услуги.

Национална компания „Железопътна инфраструктура“ трябва да положи максимални усилия за бързо завършване на закъсняващите с години ремонтни дейности по жп инфраструктурата в страната и да ускори инвестициите си в ключови трасета.

**ПЛАН ЗА ОЗДРАВЯВАНЕ И РАЗВИТИЕ НА
„ХОЛДИНГ БДЖ” ЕАД ЗА 2015 – 2022 г.**

НА ИНДИВИДУАЛНА БАЗА

резюме

Март, 2015 г.

А. Анализ на дейността и резултатите на индивидуална база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2007 – 2014 г.

През годините след разделянето на НК „БДЖ“ през 2002 г. групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е претърпяла няколко съществени промени в своята структура и модел на вътрешно-групови взаимоотношения, които правят директната съпоставка на индивидуално ниво неприложима и ирелевантна за целите на анализа и заключенията.

От 12.11.2007 г. (за счетоводни цели от 30.04.2007 г.), когато от тогавашното „БДЖ“ ЕАД се отделят три дъщерни дружества – „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)“ ЕООД, „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД и „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД, като впоследствие през 2010 г. първото се влива обратно в компанията майка, „Холдинг БДЖ“ ЕАД отдава под наем подвижен железопътен състав на дъщерните си дружества (посочени по-горе) за осъществяване на извършваните от тях, от името и за сметка на холдинга, товарни и пътнически превози. Към онзи момент „Холдинг БДЖ“ ЕАД реализира основната част от своите приходи чрез превоз на пътници и товари от една страна и от друга – чрез получаване на наеми за отдадения за експлоатация на дъщерните дружества подвижен състав. В разходната част пък се отчитат заплатените от холдинга на дружествата средства за организацията и осъществяването на съответната превозна услуга. От началото на 2010 г. „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД започва да извършва от свое име и за своя сметка превоза на пътници по ЗОУ договора с държавата, заплащайки наем за ползвания подвижен състав на „Холдинг БДЖ“ ЕАД. За международните превози тази промяна настъпва от началото на м. юли 2011 г.

С последното извършено преобразуване на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на 24.05.2011 г. е прехвърлена собствеността на товарни и пътнически вагони, както и локомотиви на дъщерните дружества „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, необходими за осъществяваната от тях дейност – предоставяне на товарни и пътнически жп превози в страната и чужбина. След тази дата основните приходи на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се формират от продажбата на неоперативни активи и почивно дело. От началото на 2014 г. между „Холдинг БДЖ“ ЕАД и двете дъщерни дружества са сключени договори за административно подпомагане и управление, по силата на които компанията майка извършва редица услуги срещу съответното възнаграждение, свързани с провеждането на обществени поръчки; техническо осигуряване и инженеринг; контрол в различни сфери; информационни технологии; сигурност; връзки с обществеността, реклама и протокол и др.

Към момента на преобразуването през м. май 2011 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД остава длъжник по всички натрупани краткосрочни и дългосрочни задължения, с изключение на тези, които са възникнали по договори, сключени от съответните поделения на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, които при преобразуването преминават към дъщерните дружества. С вътрешни споразумения през 2012 г. и 2013 г. всички кредити към финансовите институции, с изключение на Втория

облигационен заем и задълженията към структурите на Световната банка, са прехвърлени към дъщерните дружества, съобразно придобитите от тях активи при последното преобразуване.

„Холдинг БДЖ“ ЕАД остава собственик на всички неоперативни активи, които дружеството притежава към момента на преобразуването и извършва всички сделки на управление и разпореждане с тези активи.

„Холдинг БДЖ“ ЕАД извършва социалната дейност, свързана с осигуряване на отдих и почивка на собствените си работници и служители, както и на работниците и служителите от дъщерните си дружества в почивните бази, които при преобразуването през 2007 г. са останали собственост на холдинга.

Основните натурални и финансови показатели на **индивидуална база** на „Холдинг БДЖ“ ЕАД (до 24.05.2011 г. „БДЖ“ ЕАД) за периода 2007 – 2014 г. (предварителни данни) са представени в следващата таблица:

Таблица 1

в хил. лв.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Финансови показатели								
Приходи - Общо	589 733	650 914	524 376	340 738	122 980	30 179	14 285	18 824
в т. ч. Приходи от продажби	465 708	501 376	353 742	340 738	122 980	30 179	14 285	18 824
от превоз на товари	271 608	272 849	155 920	144 767	893	-	-	-
от превоз на пътници	83 469	91 089	84 347	5 401	1 186	-	-	-
от наем подвижен жп състав и др.	57 383	113 003	88 468	161 647	98 732	2 895	1 615	865
отписани задължения	28 028		278			237	1	173
приходи от продажба на активи					5 193	20 875	8 603	9 641
Компенсации по Договор за ЗОУ	124 025	149 538	170 634					
Оперативни разходи в т. ч.	483 323	544 779	435 265	252 623	105 559	21 557	17 650	29 438
разходи за организиране на жп превози и др.								
от СЛ	239 382	397 396	334 703	162 443	2 043			
балансова ст-ст на продадени активи					6 544	5 528	3 155	8 989
разходи с еднократен х-р /лихви просрочени								
плащания/	7 706	2 463	3 111	4 018	7 494	8 063	8 242	5 327
обезценка на активи	9 315	1 325	3 970	691	2 206	1 225	1 367	7 796
ЕВИТДА	106 410	106 135	89 111	88 115	17 421	8 622	-3 365	-10 614
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	1 599	1 623	1 447	1 599	700	777	197	3 050
Разходи за амортизации	48 453	60 643	86 201	76 292	32 993	3 448	2 670	2 607
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	1 599	1 623	1 447	1 599	700	777	197	171
ЕВИТ	59 556	47 115	4 357	13 422	-14 872	5 951	-5 838	-10 171
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	28 427	11 162	697	-99	0	0	0	0
Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА	38 659	13 128	2 124	1 424	0			
Себестойност на продадени ДМА и КМА	-10 232	-1 966	-1 427	-1 523	0			
Финансови разходи	-21 241	-34 199	-25 382	-19 499	-15 860	-6 171	103	-6 095
Печалба преди данъци	66 742	24 078	-20 328	-6 176	-30 732	-220	-5 735	-16 266
Данъци	0	1 776	481	-916	322	435	-241	-1 059
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“							4 883	
Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“							5 349	
Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“							-466	
Нетна печалба	66 742	25 854	-19 847	-7 092	-30 410	215	-611	-15 207
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	115 195	86 497	66 354	69 200	2 583	3 663	2 059	-12 600

В хил. лв.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>(продължение)</i>								
Собствен капитал	229 199	266 819	270 169	211 697	84 963	81 317	80 732	64 655
Нетни активи	565 561	805 642	791 350	651 947	426 814	360 478	307 207	156 246
Активи	765 442	1 101 927	1 086 867	1 020 640	749 298	690 470	602 460	505 181
Задлъжнялост	536 243	835 108	816 698	805 401	664 335	609 153	521 728	440 526

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби на „Холдинг БДЖ“ ЕАД са намалени от 465 708 хил. лв. през 2007 г. на 18 824 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 446 884 хил. лв. или 96,0%. Основните причини, както беше посочено в началото на тази глава, могат да бъдат отнесени към многобройните реструктурирания и свързаните с тях промени във вътрешно-груповите взаимоотношения, а именно – първоначално в холдинга се отчитат големи приходи от превоз на пътници и товари и наем на подвижен състав, които след последното реструктуриране отпадат като перо и основните приходи на компанията на индивидуално ниво са от продажбите на неоперативни активи, почивно дело, а от началото на 2014 г. и от договорите за административно подпомагане и управление на дъщерните дружества.

Таблица 2: Резултати на Поделението за почивна дейност (ППД) за периода 2008 – 2014 г.

Година	Приходи всичко	Приходи от свързани лица	Приходи по вътрешни разчети /ППД и ХБДЖ/	Приходи от външни, НК „ЖИ“ и БДЖ служители	Други приходи	Приходи от продажба на станции	Разходи	Финансов резултат
2008	1 297 484	394 300	24 060	785 424	22 659	71 041	3 332 608	-2 035 123
2009	1 647 769	402 243	18 382	1 216 401	10 742		3 373 601	-1 725 833
2010	1 702 005	332 339	99 660	351 904	54 547		3 085 302	-1 383 297
2011	1 876 135	447 582	110 411	390 765	27 385		3 055 766	-1 179 631
2012	2 220 278	1 382 412	15 997	249 555	44 841		2 213 084	7 194
2013	5 394 859	1 235 068	16 554	199 833	41 628	3 506 100	1 955 773	3 439 086
2014	1 706 073	1 079 525	35 114	170 170	18 507		1 992 843	-286 770

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Данните показват, че вследствие на предприетите реформи и оптимизационни мерки през 2010 – 2013 г., резултатите на „Поделението за почивна дейност“ през разглеждания период значително се подобряват.

Оперативните разходи за дейността са намалени от 483 323 хил. лв. през 2007 г. на 29 438 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 453 885 хил. лв. или 94%. Намалението им е по-малко от това на приходите (-96%). И тук отново обяснението за тренда са многобройните реструктурирания и свързаните с това промени във вътрешно-груповите взаимоотношения.

Показателят EBITDA варира в много широки граници, като причините за това са вече добре известните – многобройни реструктурирания и свързаните с това промени във вътрешно-груповите взаимоотношения, което прави съпоставянето му по години и очертаването на някаква тенденция и изводи на индивидуална база като ирелевантни за целите на анализа. Все пак, рязкото влошаване през предходните две години на EBITDA е показателно за ефекта, който имат спрените през 2013 и 2014 г. реформи.

х. Трудови ресурси

През анализирания период се наблюдават сериозни промени в броя на персонала, като отново основната причина са многобройните промени в структурата и вътрешно-груповите взаимоотношения, както и закриването на някои структурни единици или тяхното преминаване в дъщерните дружества.

Наблюдаваното значително увеличение на персонала през 2010 г. се дължи на вливането на „БДЖ – Тягов подвижен състав (Локомотиви)” ЕООД в „БДЖ” ЕАД, а след последното преобразуване през 2011 г. е било извършено прехвърляне на целия производствен състав от холдинга в двете дъщерни дружества. През есента на 2013 г. с решение на тогавашното ръководство от дъщерните дружества към холдинга са били прехвърлени някои административно-управленски звена и поради тази причина отново се наблюдава нарастване на персонала. Отделно от това, съвсем необосновано се създават и редица напълно излишни административни звена, а на други съществуващи се увеличава състава. В края на 2014 г. започва обратният процес, който продължава и до момента. През годините се наблюдава и оптимизиране на дейността и съответно състава на „Поделението за почивна дейност”, което оказва влияние върху числеността на персонала на „Холдинг БДЖ” ЕАД през годините от анализирания период.

Таблица 4: СПРАВКА за списъчния състав на БДЖ ЕАД, Печатни издания, "Холдинг БДЖ" ЕАД за почивна дейност и ЦПО "БДЖ" за периода 2007 г. - 2014 г.

Поделение	СПИСЪЧЕН СЪСТАВ /брой/							
	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
БДЖ ЕАД	378	323	282	815	0	0	0	0
Печатни издания	8	8	7	7	0	0	0	0
"Холдинг БДЖ" ЕАД	0	0	0	0	112	99	150	126
Поделение за почивна дейност	0	149	141	124	73	69	73	77
ЦПО "БДЖ"	12	12	12	12	0	0	8,5	0
ОБЩО :	398	492	442	958	185	168	231,5	203

Източник: „Холдинг БДЖ” ЕАД

Задлъжнялост

На **индивидуална база** задлъжнялостта на „Холдинг БДЖ” ЕАД намалява от 536 243 хил. лв. през 2007 г. на 440 526 хил. лв. през 2014 г., т.е. намалението е 95 717 хил. лв. или приблизително 18%. Намалението е вследствие на започналото изплащане на задълженията на „Холдинг БДЖ” ЕАД след 2010 г., дължащо се на освободените средства от извършените в този период реформи и приложените мерки за оптимизация. И в този случай следва да се има предвид, че през годините са направени промени във вътрешно-груповите взаимоотношения, касаещи задълженията на Групата. С няколко вътрешни споразумения между „Холдинг БДЖ” ЕАД, „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД и „БДЖ – Товарни превози” ЕООД задълженията по кредитните споразумения с KfW IPEX Bank, Eurofima и Първия облигационен заем са прехвърлени за изплащане към дъщерните дружества на базата на основанията за тяхното възникване, свързани с апортираните при последното преобразуване активи. Към момента

единствено задълженията по Втория облигационен заем са единствено в патримониума на „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

Картината на **индивидуална база** обаче не дава достатъчно пълна представа за тенденциите през анализирания период и именно поради тази причина е по-добре читателят да се запознае с анализа на **консолидирана основа** за дейността и резултатите на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2002 – 2014 г. в началото на настоящия план.

В. Управленски приоритети за периода 2015 – 2022 г. в „Холдинг БДЖ“ ЕАД

а. Основни функции и дейности на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

В групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД самият холдинг на индивидуална база ще изпълнява следните основни функции и дейности:

- **Стратегическа функция** – задава стратегическите приоритети и цели пред Групата и дъщерните дружества:

Основната стратегическа цел на собственика и ръководството на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е оздравяването на компанията и поставянето ѝ на стабилна финансова основа, което да позволи нейното модернизиране и развитие чрез инвестиции и подобряване на конкурентоспособността ѝ. Това ще се постигне чрез прилагане на описаните в настоящия План политики и мерки за реформи, включително чрез постигане на взаимно приемливо споразумение с кредиторите на холдинга и приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД;

- **Контролна, аналитична и коригираща функции** – осъществява стриктен контрол по отношение на дейността на дъщерните дружества; анализира постигнатите резултати и при необходимост налага коригиращи мерки с цел постигане на зададените цели в съответствие с възприетата политика и стратегия за развитие;
- **Управлява голяма част от наличните движими и недвижими неоперативни активи на Групата** – предвидена е тяхната ускорена продажба в рамките до края на 2017 г., което съответно ще доведе до намаляване на разходите и генериране на свеж паричен ресурс, който ще бъде използван за намаляване на задълженията към кредиторите;
- **Управление на почивните станции на Групата, включително като част от социалните придобивки на работниците и служителите** – тази функция се вписва в цялостния процес по управление на персонала в частта на неговите допълнителни социални придобивки и стимули;
- **Провеждане на преговори с кредиторите на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД** с цел постигане на взаимно приемливо споразумение за разсрочване на задълженията, което ще позволи Групата да бъде поставена на стабилна финансова основа.

б. Предвиждана структура и персонал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Структурата и броят на персонала на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през прогнозния период, са съобразени с плановете и намерението на ръководството в разумно кратък срок да продаде всички неоперативни движими и недвижими активи и ефективно изпълняване на описаните по-горе управленски и контролни функции.

В следващата таблица е показан планирания брой персонал по години:

Таблица 5

Структурна единица	Численост 2015 г.	Численост 2016 г.	Численост 2017 г.	Численост 2018 г.	Численост 2019 г.	Численост 2020 г.	Численост 2021 г.	Численост 2022 г.
ЦУ на "Холдинг БДЖ" ЕАД	100	73	68	67	67	67	67	67
Поделение за почивна дейност при "Холдинг БДЖ" ЕАД	56	33	33	33	33	33	33	33
Всичко за "Холдинг БДЖ" ЕАД без временни разписания	156	106	101	100	100	100	100	100
Поделение за почивна дейност – временно разписание	70	70	70	70	70	70	70	70
Всичко за "Холдинг БДЖ" ЕАД с временно разписание	226	176	171	170	170	170	170	170

Намеренията на ръководството на „Холдинг БДЖ“ ЕАД са да поддържа минимален брой административен персонал, съобразен с изпълняваните функции и задачи.

с. План-програма за реформиране и подобряване на дейността по вътрешен одит в „Холдинг БДЖ“ ЕАД

І. Приоритети за развитие и план за подобряване на дейността по вътрешен одит и привеждането ѝ в съответствие с нормативните изисквания и най-добрите практики

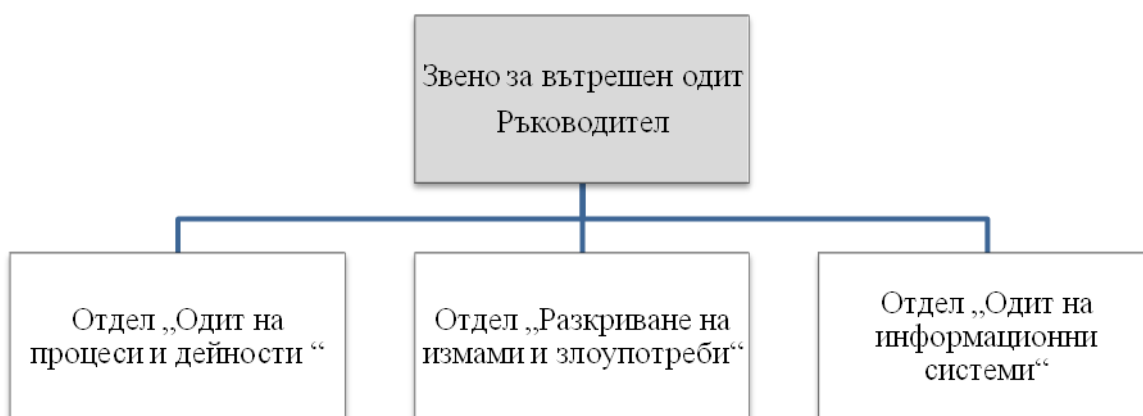
Към текущия момент са идентифицирани следните ключови приоритети за подобряване на дейността по вътрешен одит:

- **Промяна на организационната структура на отдела и приемането на нов статут.**
- **Преминаване от структурен към процесен подход на дефиниране на обектите в одитната вселена.**
- **Въвеждане на Програма за осигуряване на качеството и усъвършенстване.**
- **Внедряване на одитен софтуер.**

- Създаване на план-програма за професионално обучение и развитие на вътрешните одитори и разработване на методика за оценка на ефективността от проведените обучения.
- Разработване на процедури и правила за съхраняване на документацията от одитни ангажменти (в т. ч. нейното архивиране и резервиране) на електронен и хартиен носител.
- Създаване на гореща линия за докладване от страна на служители на организацията за забелязани пропуски, злоупотреби, индикатори за измами и други въпроси, имащи отношение към управлението на риска и корпоративното управление.
- Популяризиране на дейността по вътрешен одит.

1.1 **Организационна структура.** Към настоящия момент организационната структура на Отдел „Одит“ се състои от Ръководител отдел, на чието подчинение са 4 сектора – „Вътрешен одит“; „Контрол на стопанската дейност“; „Финансов контрол“ и „Контрол на пътническата дейност“.

В съответствие с добрите практики за организацията на дейността по вътрешен одит е изготвен проект за реформиране на действащата структура, която да отговаря на нуждите на ръководството, да отразява спецификите в организацията и да включи сферите и аспектите, в които до този момент дейността по вътрешен одит е имала частично или липса на покритие. Графично организационната структура на Звено за вътрешен одит в „Холдинг БДЖ“ ЕАД е илюстрирана на фигурата по-долу.



1.2 Статут

Действащият към момента статут на отдел „Одит“ е приет на 01.10.2013 г. и е одобрен от изпълнителния директор на „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

Изготвен е проект за нов статут, който е съобразен с всички насоки на Министерството на финансите по създаването на статут на Звено за вътрешен одит и е осигурено съответствието с

приложимите нормативни изисквания. Проектът е изпратен за съгласуване с председателя на Одитния комитет на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, създаден по чл. 40з от Закона за независим финансов одит, като направените препоръки са отразени в проекта.

В допълнение, с цел осигуряване на индивидуалната обективност на вътрешните одитори, като приложение към статута са подготвени Образци на декларации (за поверителност; за наличие/отсъствие на конфликт на интереси; декларация за промяна на вече декларираните обстоятелства и декларация за напълнена индивидуална обективност във връзка с конкретен одитен ангажимент)

Забележка: Към момента на внасянето на този документ за разглеждане от парламентарната комисия, действията по точки 1.1 и 1.2 ще бъдат реализирани на практика.

2. Преминване от структурен към процесен подход на дефиниране на обектите в одитната вселена

Съществуват два основни подхода за определяне на одитните единици, основаващи се на функционален или структурен признак. Използването на структурен подход се базира на организационната структура на организацията, като отделните звена, отдели или дирекции могат да бъдат обособени като отделни одитни единици (обекти на одит).

Най-добрите практики по вътрешен одит препоръчват определяне на одитните единици в одитната вселена на функционален признак, чрез дефиниране на основните бизнес процеси в организацията. Това ще позволи на висшето и оперативно ръководство да изследва, наблюдава и подобрява процеса в неговата цялост, като по този начин няма да остане дейност/област или сфера извън обхвата на преглед, ще се избегне дублирането на дейности и внедрени контролни механизми в повече от една структура, ще бъдат идентифицирани и управлявани рисковете на ниво процес, което от своя страна ще съсредоточи усилията за минимизиране на съществените за организацията рискове (не на микро-ниво).

3. Въвеждане на Програма за осигуряване на качеството и усъвършенстване

Целта на програмата е в три направления:

- оценка на ефикасността и ефективността на дейността по вътрешен одит;
- оценка на съответствието на дейността на Звеното за вътрешен одит в „Холдинг БДЖ“ ЕАД с дефиницията за вътрешен одит и Международните стандарти за професионална практика по вътрешен одит – International Standards for the Professional practice of Internal Auditing/Standards/ и спазването на Етичния кодекс от вътрешните одитори;
- идентифициране на възможности за подобрения.

Постигането на целта ще бъде осигурено чрез разработване на вътрешна методология, в която ще бъдат дефинирани последователността от действия, отговорниците и методите.

Вътрешните оценки се състоят от:

текущ мониторинг – създаване на процедури за надзор на работата на одиторите по

ангажиментите, осигуряващи качество на извършената работа и коректно и изчерпателно документиране на извършените тестове и одитни процедури, и

периодични самооценки – веднъж на 3 г. преглед на цялостната дейност на звеното за съответствие с дефиницията за вътрешен одит и Международните стандарти за професионална практика по вътрешен одит

Външни оценки – съгласно нормативните изисквания външните оценки ще бъдат извършвани най-малко веднъж на 5 г. от квалифициран, независим оценител или от екип от оценители, външни за организацията.

4. Внедряване на одитен софтуер

В съответствие с най-добрите практики и с цел подсиуряването на стандартизиран подход при изпълнението на одитните ангажименти е необходимо използването на унифицирана база данни на ниво Звено за вътрешен одит.

За целта предвиждаме закупуването на специализиран одитен софтуер.

5. Създаване на план-програма за професионално обучение и развитие на вътрешните одитори и разработване на методика за оценка на ефективността от проведените обучения

За осигуряване на необходимия набор от професионални знания, умения и компетенции на вътрешните одитори ще бъде разработен и внедрен план за професионално обучение и развитие на вътрешните одитори. За изминалата 2014 г. такъв план не е бил изготвен и съответно не е било изпълнено нормативното изискване на чл.27(1) от Закона за вътрешен одит в публичния сектор.

6. Разработване на процедури и правила за съхраняване на документацията от одитни ангажименти (в т. ч. нейното архивиране и резервиране) на електронен и хартиен носител

7. Създаване на гореща линия за докладване от страна на служители за забелязани пропуски, злоупотреби, индикатори за измами и други въпроси, имащи отношение към управлението на риска и корпоративното управление

Очакван ефект:

Ползата за клиентите на одита и мениджмънта ще се увеличи, тъй като идентифицираните слабости и предприетите впоследствие коригиращи действия ще повишат ефективността и ефикасността на бизнес процесите и ще подобрят процесите по управление на риска и корпоративното управление.

Функцията и дейността по вътрешен одит ще добие облика на ключово звено и компетентност, а не изпълнение на нормативно изискване или задължителна пречка и/или спирачка.

С. План за дейността и резултатите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база за 2015 г.

В следващата таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на индивидуална база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2015 г.

Таблица 6

в хил. лв.	Отчет	План	БП 2015 г. / Отчет 2014 г.	
	2014 г.	2015 г.	+,-	%
Финансови показатели				
Приходи	18 824	16 296	-2 528	-13%
<i>в т.ч. - приходи от продажби от продажба на активи</i>	1 581	8 182	6 601	418%
<i>- приходи от продажби на СЛ</i>	8 040	1 560	-6 480	-81%
Оперативни разходи	29 614	19 103	-10 511	-35%
<i>в т.ч.- балансова ст-ст на продадени активи</i>	8 598	7 030	-1 568	-18%
<i>- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/</i>	5 326	3 341	-1 985	-37%
<i>- обезценка на активи</i>	7 796	3 276	-4 520	-58%
ЕВИТДА	-10 790	-2 807	7 983	-74%
Приходи от финансиране на подвижен състав	3 050	170	-2 880	-94%
Разходи за амортизации	2 607	2 227	-380	-15%
<i>Амортизации за ДМА, финансирани от ДБ</i>	178	170	-8	-4%
ЕВИТ	-10 347	-4 864	5 483	-53%
Финансови приходи/разходи	-6 095	-5 580	515	-8%
Печалба преди данъци	-16 442	-10 444	5 998	-36%
Данъци	1 059		-1 059	
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“		2 832		
<i>Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“</i>		9 332		
<i>Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“</i>		-6 500		
Нетна печалба	-15 383	-7 612	7 771	-51%
			0	
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	-12 776	-5 385	7 391	-58%
			0	
Собствен капитал	64 655	89 250	24 595	38%
Нетни активи	156 246	154 762	-1 484	-1%
Активи	505 181	430 825	-74 356	-15%
Задлъжнялост	439 668	341 575	-98 093	-22%

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Забележка: Ако се направи допускане, че облигационерите по Втория облигационен заем междувременно подадат иск срещу „Холдинг БДЖ“ ЕАД в Лондонския кралски съд, по аналогия от началото на 2013 г., може да се очаква, че с голяма доза вероятност компанията ще бъде осъдена да заплаща завишена с 8% наказателна лихва по въпросните

си задължения. Ако това се случи до средата на 2015 г., то за втората половина на годината, финансовите разходи за лихви ще нарастнат с 5 085 хил. лв. и съответно финансовият резултат ще бъде загуба в размер на 12 697 хил. лв.

Приходите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД намаляват от 18 824 хил. лв. по оперативен отчет през 2014 г. на 16 296 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 2 528 хил. лв. или 13%. Намалението основно се дължи на планираните по-малки продажби на неоперативни активи.

Оперативните разходи намаляват от 29 614 хил. лв. през 2014 г. на 19 103 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 10 511 хил. лв. или 35%. Намалението основно се дължи на планираните по-малки продажби на неоперативни активи (балансовата им стойност), разходи за обезценки и оптимизацията на оперативните разходи и персонала.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от -10 790 през 2014 г. на -2 807 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 7 983 хил. лв. или 74%. Подобряването на резултата се дължи на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 15 383 хил. лв. по оперативен отчет за 2014 г. на загуба от 7 612 хил. лв. по бизнес план за 2015 г., т.е. увеличението е 7 771 хил. лв. или 51%.

Свободният паричен поток намалява отрицателната си стойност от -12 776 хил. лв. през 2014 г. на -5 385 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 7 391 хил. лв. или 58%. Увеличението е в резултат на намалението на загубата.

Намаляване на ДМА – Балансовата стойност на ДМА намалява от 30 094 хил. лв. към 31.12.2014 г. на 13 747 хил. лв. към 31.12.2015 г., т.е. намалението е 16 347 хил. лв. или 54%. Балансовата стойност на активите е намалена вследствие на планираните продажби на неоперативни активи.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 439 668 хил. лв. по оперативен отчет през 2014 г. на 341 575 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 98 093 хил. лв. или 22%. Дължи се на планираните плащания към кредиторите на компанията.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 64 655 хил. лв. през 2014 г. на 89 250 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 24 595 хил. лв. или 38%. Дължи се основно на планираните допълнителни средства от държавния бюджет за 2015 г.

1. План за продажбата на неоперативни движими и недвижими активи през 2015 г.

С ускорени темпове да продължи процесът по продажба на неоперативни движими и недвижими активи (имоти) с цел намаляване на разходите и генериране на свеж паричен ресурс, който ще бъде използван за изплащане на задължения към кредиторите. Процедурите по продажба на въпросните активи стриктно ще спазват съответните нормативни изисквания.

Предвижда се част от неоперативните недвижими имоти да бъдат реализирани по схемата „дълг срещу собственост“ с НК „ЖИ“ и с НАП по повод частните държавни вземания по

активирани държавни гаранции по неплатени от „Холдинг БДЖ“ ЕАД кредити към структури на Световната банка, като тук задължително следва да се подчертае, че ще бъде спазен пазарният принцип на договаряне. През 2015 г. се предвижда да бъде реализиран един етап от този вид сделки с НК „ЖИ“.

В план-графика за 2015 г. за продажба на неоперативни движими активи от „Холдинг БДЖ“ ЕАД са предвидени за реализация 1 474 броя товарни вагони, 238 броя пътнически вагони, 27 броя тягов подвижен състав /ТПС/, 1 200 тона скрап и краткотрайни материални активи /КМА/.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните продажби през 2015 г. и сравнение с реализираните такива през 2014 г.

Таблица 7

Вид на движими активи, собственост на "Холдинг БДЖ" ЕАД	Реализирани продажби 2014 г.		Очаквани продажби 2015 г.	
	Количество	Стойност	Количество	Стойност
Продажба на товарни вагони:				
Продажба на 33 вагона Добой	0	0	33	200 000
Продажба на 330 теснопътни товарни вагони	0	0	30	150 000
Продажба на 1 111 товарни вагони	8	110 838	150	1 800 000
Продажба на 27 ТПС	0	0	3	450 000
Продажба на пътнически вагони, в състоянието, в което са:				
Продажба на 178 броя пътнически вагони, в състоянието, в което са	15	8 039 960	5	140 000
Продажба на 60 броя бракувани пътнически вагони, в състоянието, в което са	59	222 000	60	525 000
Продажба на скрап /тон/		345 000		
Продажба на 500 тона добит скрап			500	175 000
Продажба на 700 тона скрап от бракувани контейнери			700	245 000
Продажба на КМА /брой/		119 164	650	465 000
Продажба на имоти	5	145 454	3	1 438 000
Продажба на контейнери	320	337 276	0	0
Дълг срещу собственост с ДП „НКЖИ“	0	0	6	9 331 858
Общо		9 319 692		14 919 858

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

През 2015 г. се очаква да бъдат реализирани 5 600 166 лв. повече в сравнение с 2014 г. Като се вземе предвид, че през 2014 г. е реализирана голяма вътрешногрупова сделка за продажба на недовършени рециклирани вагони от „Холдинг БДЖ“ ЕАД на „БДЖ Пътнически вагони“ ЕООД на стойност 8 039 960 лв., като се отчете това обстоятелство излиза, че през 2015 г. се планира реалните постъпления да бъдат с 13 640 126 лв. в повече или с 1 166%.

2. Реализация на товарни вагони под особен залог

Като гаранция по Втори облигационен заем, емитиран в края на 2007 г., от „Холдинг БДЖ“ ЕАД има дадени като особен залог 5 000 товарни вагона и 25 ДМВ в полза на Българската банка за развитие (ББР). От въпросните товарни вагони, 3 403 броя са собственост на холдинга и те са неоперативен актив, тъй като са излишен капацитет от много години и не се предвижда за в бъдеще да бъдат използвани. С решение на извънредно Общо събрание на Облигационерите през 2014 г. за въпросните вагони е стартирала процедура по продажба, с цел с постъпленията от тях да бъдат погасявани част от просрочените задължения към кредиторите. Тъй като, въпросните вагони престояват много години и са в лошо състояние, нашите очаквания са, че малка част от тях могат да бъдат реализирани като активи и по-голямата част като скрап. За целта се предвижда от страна на зложния кредитор ББР да бъдат организирани и проведени поредица от търгове и чак след като се види докъде се разпростира реалният интерес за закупуване на съответните вагони под формата на актив, останалите ще бъдат бракувани и продадени като скрап. Целта на подобен подход ще е да се извлече максималната възможна парична равностойност от продажбата на въпросните активи, което е в интерес както на длъжника – „Холдинг БДЖ“ ЕАД, така и на кредиторите.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните продажби на особения залог през 2015 г.

Таблица 8

Продажба на 3403 броя товарни вагони, намиращи се в особен залог	Очаквани продажби през 2015 г.		
	Прогнозно реализирано количество	Период на продажба	Стойност
Продажба на 500 от 3403 броя вагони	200	февр.15	2 400 000
Общо			2 400 000

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

3. Почивно дело – планирани резултати за 2015 г.

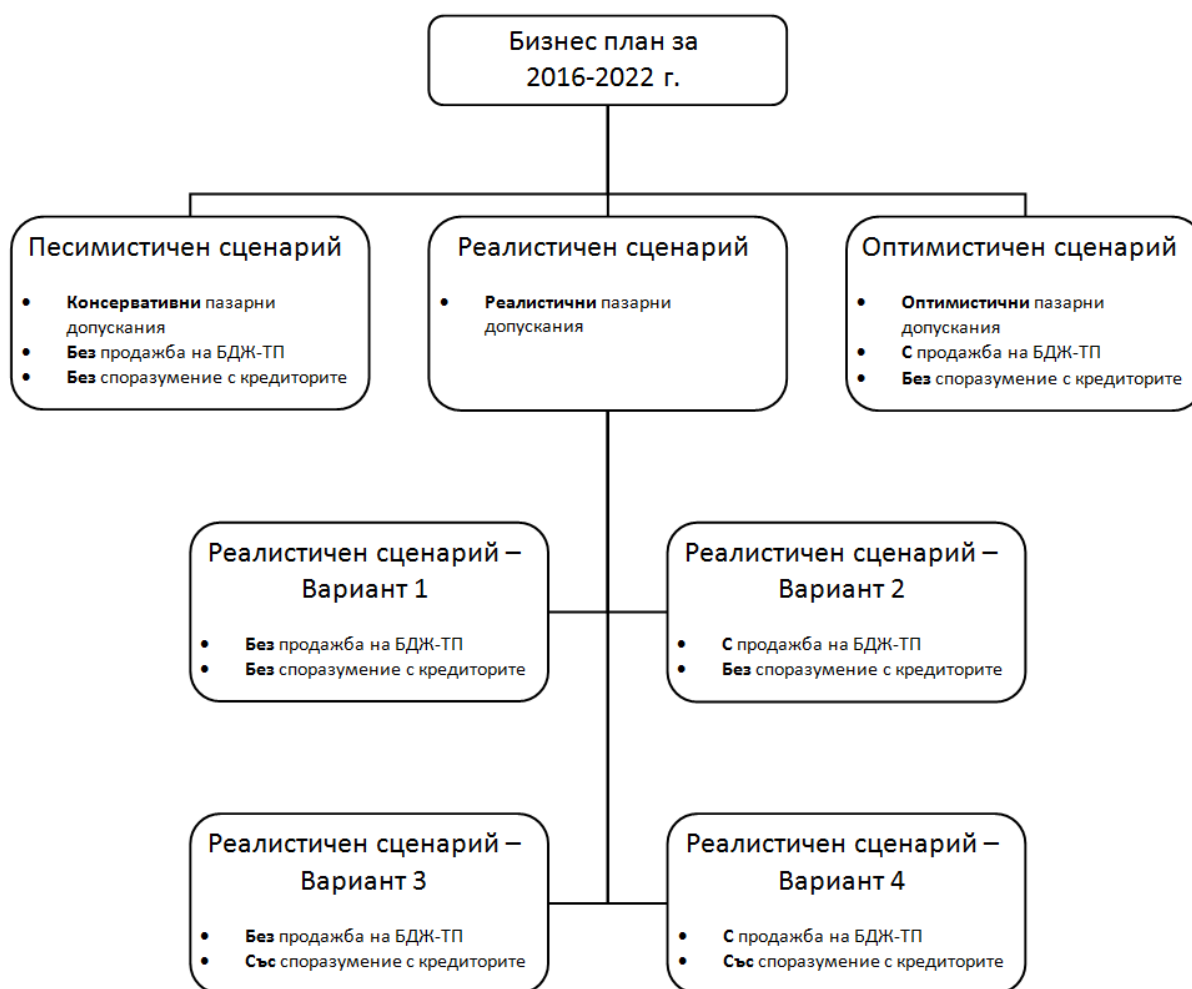
В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати през 2015 г. на „Поделението за почивна дейност“:

Таблица 9

хил. лв.	2014 г.	2015 г.	Абсолютна разлика	%
Приходи от почивни станции от СЛ	1 080	1 177	97	9
Приходи от почивни станции от външни клиенти	626	467	-159	-25
Оперативни разходи	2 067	1 534	-533	-26
Финансов резултат	-361	110	471	

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

D. Допускания и сценарии при разработването на прогнозите за дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база за периода 2016 – 2022 г.



В случая с индивидуалния План на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, въпросните три сценария се различават по заложените допускания, свързани с очакваните продажби на неоперативните движими и недвижими активи. Предвижда се всички неоперативни движими и недвижими активи (имоти) да бъдат продадени, с цел намаляване на разходите и генериране на свеж

паричен ресурс, който ще бъде използван за изплащане на задължения към кредиторите. За периода 2016 – 2022 г. са разработени три сценария за приходите и резултатите от продажба на неоперативни активи, като разликата е във времевата рамка, броя активи, продадени като такива и като скрап, и съответно паричното изражение на очакваните продажби. Процедурите по продажба на въпросните активи стриктно ще спазват съответните нормативни изисквания. Предвижда се част от неоперативните недвижими имоти да бъдат реализирани по схемата „дълг срещу собственост“ с НК „ЖИ“ и НАП по повод частните държавни вземания по активирани държавни гаранции по неплатени от „Холдинг БДЖ“ ЕАД кредити към структури на Световната банка, като задължително следва да се подчертае, че ще бъде спазен пазарният принцип на договаряне. Освен първият етап с НК „ЖИ“ през 2015 г., през 2016 г. се предвижда да бъдат сключени сделки „дълг срещу собственост“ отново с НК „ЖИ“ и НАП.

По отношение на прогнозните резултати на „Поделението за почивна дейност“ единственият фактор, който е допуснат, че ще влияе, е наличието или не на приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, тъй като се променя броят на почиващите и съответно приходите и разходите, свързани с това обстоятелство.

Отделно от всичко гореописано, за оценка на размера и съответно покриване на недостига на средства при обслужване на дългосрочните кредити ръководството на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е разработило 4 варианта. За да се избегне натоварването на настоящия План с огромен брой комбинации и съответно варианти, е възприет следният подход:

- ✓ **Песимистичният сценарий** за основните оперативни и финансови показатели на индивидуално и групово ниво на настоящия План е комбиниран с най-песимистичния вариант за развитие на разговорите с кредиторите, а именно **без** постигане на договореност за разсрочване на задълженията, както и **без** осъществяване на приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД;
- ✓ **Реалистичният сценарий** за основните оперативни и финансови показатели на индивидуално и групово ниво на настоящия План е комбиниран с всичките възможни 4 варианта на развитие на разговорите с кредиторите и приватизацията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД;
- ✓ **Оптимистичният сценарий** за основните оперативни и финансови показатели на индивидуално и групово ниво на настоящия План е комбиниран с един от „средните“ варианти за развитие на разговорите с кредиторите, а именно **без** постигане на договореност за разсрочване на задълженията, но с осъществяване на приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

Основните хипотези и допускания във въпросните 4 варианта за развитие на разговорите с кредиторите, са както следва:

- **1-ви вариант е без сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.** Вариантът предвижда текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW и II облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т. ч. и пропорционалният размер на просрочената главница за периода. Собствените

средства се формират от свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД, продажба на движимо имущество, като основни средства и като скрап за периода 2015 – 2017 г. от дружествата, реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015 г. на основание по аналогия на влезли в сила осъдителни решения през 2013 г. на Върховния съд в Лондон.

- **2-ри вариант е без сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.** Вариантът предвижда текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW и II облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т. ч. и пропорционалният размер на просрочената главница за периода. Собствените средства се формират от продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, формираният свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД, продажба на движимо имущество, като основни средства и като скрап за периода 2015 – 2017 г. от дружествата, реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015 г. на основание по аналогия влезли в сила осъдителни решения през 2013 г. на Върховния съд в Лондон.
- **3-ти вариант е със сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.** Разсрочване на заемите към KfW и II облигационен заем за срок от 5 години или удължаване на оригиналния матуритет на заемите с 3 години. Разплащането на главници по заема към KfW започва от м. юни 2016 г., а по II облигационен заем започва от м. февруари 2016 г. Собствените средства се формират от свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД, продажба на движимо имущество, като основни средства и като скрап за периода 2016 – 2017 г. от дружествата, реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони.
- **4-ти вариант е със сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.** Разсрочване на заемите към KfW и II облигационен заем за срок от 5 години или удължаване на оригиналния матуритет на заемите с 3 години. Разплащането на главници по заема към KfW започва от м. юни 2016 г., а по II облигационен заем започва от м. февруари 2016 г. Собствените средства се формират от продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, формираният свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД, продажба на движимо имущество, като основни средства и като скрап за периода 2016 – 2017 г. от дружествата, реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони.

Е. План за дейността и резултатите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база за периода 2016 – 2022 г.

1. ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

В таблицата по-долу са представени основните финансови и оперативни показатели за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база:

Таблица 13

в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи от продажби в т.ч.	16 196	9 146	21 511	5 511	9 396	4 141	4 285	4 400
- приходи от продажба на активи	8 082	5 173	17 766	1 637	5 391	0	0	0
Оперативни разходи в т.ч.:	19 103	18 520	15 247	13 056	12 250	7 947	4 372	4 304
- балансова ст-ст на продадени активи	7 030	773	1 898	4 470	4 236	0	0	0
- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/	3 341	9 316	4 858	0	0	0	0	0
- обезценка на активи	3 276	4 383	4 370	4 370	3 688	3 688	0	0
ЕБИТДА	-2 907	-9 374	6 263	-7 546	-2 854	-3 805	-87	96
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	170	143	116	89	334	0	0	0
Разходи за амортизации	2 227	198	134	120	120	117	95	95
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	170	143	116	89	27	0	0	0
ЕБИТ	-4 964	-9 429	6 245	-7 577	-2 640	-3 922	-182	1
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)								
Финансови разходи	-5 580	-3 324	-1 234	0	0	0	0	0
Печалба преди данъци	-10 544	-12 753	5 011	-7 577	-2 640	-3 922	-182	1
Данъци								
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	2 832	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	9 332	18 650						
Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“	-6 500	-7 091						
Нетна печалба	-7 712	-1 194	5 011	-7 577	-2 640	-3 922	-182	1
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	-5 485	-996	5 145	-7 457	-2 520	-3 805	-87	96
Баланс								
Собствен капитал	89 250	197 436	369 635	362 058	359 418	355 496	355 314	355 315
Нетни активи	154 762	197 615	369 635	362 058	359 418	355 496	355 314	355 316
Активи	430 825	405 169	388 279	380 493	377 399	373 356	373 055	372 936
Задлъжнялост	341 575	207 733	18 644	18 435	17 981	17 861	17 741	17 621

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби на „Холдинг БДЖ“ ЕАД намаляват от 16 196 хил. лв. през 2015 г. на 4 400 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 11 796 хил. лв. или 73%. Намалението се дължи изцяло на предвидената ускорена продажба на неоперативни активи, като към края на анализирания период тя ще е приключила и съответно единствените приходни пера ще са от

почивното дело и договорите за административно и експертно подпомагане и управление с дъщерните дружества.

Оперативните разходи намаляват от 19 103 хил. лв. през 2015 г. на 4 304 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 14 799 хил. лв. или 77%. Причините са аналогични като при приходите, т.е. основно намалява балансовата стойност на продадените неоперативни активи.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от – 2 907 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 3 003 хил. лв. или 103%. През периода 2016 – 2017 г. основните фактори, които влияят върху разнопосочното движение на показателя ЕБИТДА са наказателните лихви (отчитат се като разходи за дейността) и продажбата на неоперативни активи, докато след това подобряването на ЕБИТДА се дължи на постепенното действие на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 7 712 хил. лв. през 2015 г. на печалба от 1 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 713 хил. лв. или 100%.

Свободният паричен поток се увеличава от -5 485 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 5 581 хил. лв. или 102%.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 341 575 хил. лв. през 2015 г. на 17 621 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 323 954 хил. лв. или 95%.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 89 250 хил. лв. през 2015 г. на 355 315 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 266 065 хил. лв. или 298%. Увеличението се дължи основно на допълнителните средства от държавата за изплащане на задълженията към кредиторите.

1.1. Продажба на неоперативни движими и недвижими (имоти) активи – Песимистичен сценарий

Характеристики на варианта – по-дълъг 5-годишен срок за реализация на активите, с прилагане на нормален маркетинг, с по-продължително изчакване за намиране на най-добрите оферти, но при отчетен свит пазар за търсене на предлаганите активи, предвид силна конкуренция от съседните държави.

Очакван брой активи за продажба през периода:

- Товарни вагони – 513 броя
- Пътнически вагони - 68 броя
- ТПС – 8 броя
- Скрап – 1 200 тона
- КМА – 1 180 броя

Очаквано количество скрап за продажба от бракувани активи – 19 810 тона и очакван приход за целия период – 38 427 125 лв.

Реализация на товарни вагони под особен залог

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните продажби на особения залог за периода 2016 – 2017 г.:

Таблица 15

АКТИВ	Очаквани продажби през 2016 г.			Очаквани продажби през 2017 г.			Общ получен приход от актив
	Прогнозно реализирано количество	Период на продажба	Стойност	Прогнозно реализирано количество	Период на продажба	Стойност	
Продажба на 3103 броя вагони	200	юни.16	2 400 000				2 400 000
Продажба на 3003 броя вагони	0	дек.16	0				0
Продажба на 3003 броя вагони като скрап				45 045 т	дек.17	15 765 750	15 765 750
Общо			2 400 000			15 765 750	18 165 750

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

1.2. Почивно дело – очаквани резултати за периода 2016 – 2022 г.

Предоставянето на възможност на персонала на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД да ползва съществуващите почивни станции е елемент от социалната политика на работодателя и може да се разглежда като част от допълнителните стимули за служителите. Отделно, както вече беше посочено, въпросните почивни бази имат възможност да генерират продажби на външни лица. Стремешът е този вид дейност най-малкото да покрива своите разходи и да не утежнява бюджета на компанията.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати за 2016 – 2022 г.:

Таблица 16

хил. лв.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от почивни станции от СЛ	1 177	1 176	1 221	1 269	1 317	1 368	1 421	1 476
Приходи от почивни станции от външни клиенти	467	486	504	524	544	565	587	609
Оперативни разходи	1 534	1 583	1 632	1 684	1 737	1 792	1 850	1 909
Финансов резултат	110	79	93	109	124	141	158	176

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

През целия разглеждан период се предвижда „Поделението за почивна дейност“ да бъде на положителен финансов резултат за разлика от повечето от миналите години, което се дължи на предприетите мерки за оптимизация на неговата дейност.

2. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – I-ВИ ВАРИАНТ – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

В таблицата по-долу са представени основните финансови и оперативни показатели за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база:

Таблица 17

в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи от продажби в т.ч.:	16 296	10 811	26 819	3 874	4 005	4 141	4 285	4 400
- приходи от продажба на активи	8 182	6 838	23 074	0	0	0	0	0
Оперативни разходи в т.ч.:	19 103	18 850	23 772	8 406	7 834	7 947	4 372	4 304
- балансова ст-ст на продадени активи	7 030	1 103	10 423	0	0	0	0	0
- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/	3 341	9 316	4 858	0	0	0	0	0
- обезценка на активи	3 276	4 383	4 370	4 370	3 688	3 688	0	0
ЕБИТДА	-2 807	-8 039	3 047	-4 532	-3 829	-3 805	-87	96
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	170	143	539	0	0	0	0	0
Разходи за амортизации	2 227	198	134	120	120	117	95	95
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	170	143	27	0	0	0	0	0
ЕБИТ	-4 864	-8 094	3 452	-4 652	-3 949	-3 922	-182	1
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)								
Финансови разходи	-5 580	-3 324	-1 234	0	0	0	0	0
Печалба преди данъци	-10 444	-11 418	2 218	-4 652	-3 949	-3 922	-182	1
Данъци								
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост”	2 832	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост”	9 332	18 650						
Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост”	-6 500	-7 091						
Нетна печалба	-7 612	141	2 218	-4 652	-3 949	-3 922	-182	1
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	-5 385	339	2 352	-4 532	-3 829	-3 805	-87	96
Баланс								
Собствен капитал	89 250	193 587	359 103	354 451	350 502	346 579	346 397	346 399
Нетни активи	154 762	193 766	359 103	354 450	350 502	346 580	346 397	346 399
Активи	430 825	401 319	377 426	372 653	368 585	364 542	364 240	364 121
Задлъжнялост	341 575	207 732	18 323	18 203	18 083	17 963	17 843	17 723

Източник: „Холдинг БДЖ” ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 16 296 хил. лв. през 2015 г. на 4 400 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 11 896 хил. лв. или 73%. Дължи се изцяло на предвидената ускорена продажба на неоперативни активи, като към края на анализирания период тя ще е приключила и съответно единствените приходни пера ще са от почивното дело и договорите за административно и експертно подпомагане и управление с дъщерните дружества.

Оперативните разходи намаляват от 19 103 хил. лв. през 2015 г. на 4 304 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 14 799 хил. лв. или 77%. Причините са аналогични като при приходите, т.е. основно намалява балансовата стойност на продадените неоперативни активи.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от – 2 807 през 2015 г. на 96 хил. лева през 2022 г., т.е. увеличението е 2 903 хил. лв. или 103%. През периода 2016 – 2017 г. основните фактори, които влияят върху разнопосочното движение на показателя ЕБИТДА са наказателните лихви (отчитат се като разходи за дейността) и продажбата на неоперативни активи, докато след това подобряването на ЕБИТДА се дължи на постепенното действие на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 7 612 хил. лв. през 2015 г. на печалба от 1 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 613 хил. лв. или 100%.

Свободният паричен поток се увеличава от -5 385 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 5 481 хил. лв. или 102%.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 341 575 хил. лв. през 2015 г. на 17 723 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 323 852 хил. лв. или 95%.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 89 250 хил. лв. през 2015 г. на 346 399 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 257 149 хил. лв. или 288%. Увеличението се дължи основно на допълнителните средства от държавата за изплащане на задълженията към кредиторите.

2.1. Продажба на неоперативни движими и недвижими (имоти) активи – Реалистичен сценарий.

Характеристики на варианта – кратък, 3-годишен срок за реализация на активите, с ограничено прилагане на нормален маркетинг за намиране на най-добрите оферти. Това допускане е направено, поради вероятността кредиторите на Групата да оказват натиск за по-бързото уреждане на проблема с просрочените задължения, включително чрез ускорена продажба на неоперативни активи.

Очакван брой активи за продажба през периода:

- Товарни вагони – 413 броя
- Пътнически вагони - 65 броя
- ТПС – 8 броя
- Скрап – 1 200 тона
- КМА – 1 180 броя

Очаквано количество скрап за продажба от бракувани активи – 21 385 тона и очакван приход за целия период – 38 472 875 лв.

2.2. Почивно дело – очаквани резултати за периода 2016 – 2022 г.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати за 2016 – 2022 г.:

Таблица 19

хил. лв.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от почивни станции от СЛ	1 177	1 176	1 221	1 269	1 317	1 368	1 421	1 476
Приходи от почивни станции от външни клиенти	467	486	504	524	544	565	587	609
Оперативни разходи	1 534	1 583	1 632	1 684	1 737	1 792	1 850	1 909
Финансов резултат	110	79	93	109	124	141	158	176

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

През целия разглеждан период се предвижда „Поделението за почивна дейност“ да бъде на положителен финансов резултат за разлика от повечето от миналите години, което се дължи на предприетите мерки за оптимизация на неговата дейност.

3. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – II-РИ ВАРИАНТ - без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

В таблицата по-долу е представена прогноза за основните финансови и оперативни показатели за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база:

Таблица 20

в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи от продажби в т.ч.:	16 296	117 989	25 670	2 669	2 741	2 813	2 894	2 977
- приходи от продажба на активи	8 182	6 838	23 074	0	0	0	0	0
- приход от приватизация на БДЖ ТП ЕООД		108 000						
Оперативни разходи в т.ч.:	19 103	125 352	21 025	6 984	6 412	6 525	2 950	2 882
- балансова ст-ст на продадени активи	7 030	1 103	10 423	0	0	0	0	0
- себестойност на инвестицията в БДЖ ТП ЕООД		110 306						
- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/	3 341	6 934	3 533	0	0	0	0	0
- обезценка на активи	3 276	4 383	4 370	4 370	3 688	3 688	0	0
ЕВИТДА	-2 807	-7 363	4 645	-4 315	-3 671	-3 712	-56	96
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	170	143	539	0	0	0	0	0
Разходи за амортизации	2 227	198	134	120	120	117	95	95
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	170	143	27	0	0	0	0	0
ЕВИТ	-4 864	-7 418	5 050	-4 435	-3 791	-3 829	-151	1
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)								
Финансови разходи	-5 580	-2 577	-649	0	0	0	0	0
Печалба преди данъци	-10 444	-9 995	4 401	-4 435	-3 791	-3 829	-151	1
Данъци								
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	2 832	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	9 332	18 650						
Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“	-6 500	-7 091						
Нетна печалба	-7 612	1 564	4 401	-4 435	-3 791	-3 829	-151	1
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	-5 385	1 762	4 535	-4 315	-3 671	-3 712	-56	96
Баланс								
Собствен капитал	89 250	154 594	245 265	240 830	237 039	233 210	233 059	233 059
Нетни активи	154 762	154 773	245 265	240 830	237 039	233 210	233 059	233 059
Активи	430 825	322 581	263 588	259 033	255 122	251 173	250 901	250 782
Задължнялост	340 893	167 448	18 323	18 203	18 083	17 963	17 843	17 723

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 16 296 хил. лв. през 2015 г. на 2 977 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 13 319 хил. лв. или 82%. Намалението се дължи изцяло на предвидената ускорена продажба на неоперативни активи, като към края на анализирания период тя ще е приключила и съответно единствените приходни пера ще са от почивното дело и договорите за административно и експертно подпомагане и управление с дъщерните дружества.

Оперативните разходи намаляват от 19 103 хил. лв. през 2015 г. на 2 882 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 16 221 хил. лв. или 85%. Причините са аналогични като при приходите, т.е. основно намалява балансовата стойност на продадените неоперативни активи.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от – 2 807 през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 2 903 хил. лв. или 103%. През периода 2016 – 2017 г. основните фактори, които влияят върху разнопосочното движение на показателя ЕБИТДА са наказателните лихви (отчитат се като разходи за дейността) и продажбата на неоперативни активи, докато след това подобряването на ЕБИТДА се дължи на постепенното действие на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 7 612 хил. лв. през 2015 г. на печалба от 1 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 613 хил. лв. или 100%.

Свободният паричен поток се увеличава от -5 385 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 5 481 хил. лв. или 102%.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 340 893 хил. лв. през 2015 г. на 17 723 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 323 170 хил. лв. или 95%.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 89 250 хил. лв. през 2015 г. на 233 059 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 143 809 хил. лв. или 161%. Увеличението се дължи основно на допълнителните средства от държавата за изплащане на задълженията към кредиторите.

3.1. Почивно дело – очаквани резултати за периода 2016 – 2022 г.

При този вариант следва да се отчете обстоятелството, че допускането е за сключване на сделка за продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. В този случай, промените са в посока намаляване на почиващите от дружеството със съответните ефекти върху приходната, разходната част и прогнозните резултати на поделението.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати за 2016 – 2022 г.:

Таблица 21

хил. лв.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от почивни станции от СЛ	1 177	933	880	909	937	964	996	1 031
Приходи от почивни станции от външни клиенти	467	486	504	524	544	565	587	609
Оперативни разходи	1 534	1 356	1 276	1 307	1 336	1 362	1 397	1 434
Финансов резултат	110	63	108	127	145	166	186	206

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

4. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – III-ТИ ВАРИАНТ - със сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

В таблицата по-долу е представена прогноза за основните финансови и оперативни показатели за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база:

Таблица 22

в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи от продажби в т.ч.:	16 296	10 811	26 819	3 874	4 005	4 141	4 285	4
- приходи от продажба на активи	8 182	6 838	23 074	0	0	0	0	0
Оперативни разходи в т.ч.:	19 103	12 368	20 982	10 297	9 688	9 763	4 372	4
- балансова ст-ст на продадени активи	7 030	1 103	10 423	0	0	0	0	0
- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/	3 341	2 834	2 068	1 891	1 854	1 816	0	0
- обезценка на активи	3 276	4 383	4 370	4 370	3 688	3 688	0	0
ЕБИТДА	-2 807	-1 557	5 837	-6 423	-5 683	-5 621	-87	96
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	170	143	539	0	0	0	0	0
Разходи за амортизации	2 227	198	134	120	120	117	95	95
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	170	143	27	0	0	0	0	0
ЕБИТ	-4 864	-1 612	6 242	-6 543	-5 803	-5 738	-182	1
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)								
Финансови разходи	-5 580	-4 313	-3 057	-1 852	-1 146	-441	0	0
Печалба преди данъци	-10 444	-5 925	3 185	-8 395	-6 949	-6 179	-182	1
Данъци								
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	2 832	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	9 332	18 650						
Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“	-6 500	-7 091						
Нетна печалба	-7 612	5 634	3 185	-8 395	-6 949	-6 179	-182	1
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)								
Баланс								
Собствен капитал	94 335	133 266	204 858	222 863	245 091	295 306	295 124	295 126
Нетни активи	358 872	307 452	322 083	301 030	284 199	295 306	295 125	295 126
Активи	430 825	400 244	376 438	356 844	341 436	313 409	313 148	313 029
Задлъжнялост	335 808	266 438	171 580	133 981	96 345	18 103	18 023	17 903

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби на „Холдинг БДЖ“ ЕАД намаляват от 16 296 хил. лв. през 2015 г. на 4 400 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 11 896 хил. лв. или 73%. Намалението се дължи изцяло на предвидената ускорена продажба на неоперативни активи, като към края на анализирания период тя ще е приключила и съответно единствените приходни пера ще са от почивното дело и договорите за административно и експертно подпомагане и управление с дъщерните дружества.

Оперативните разходи намаляват от 19 103 хил. лв. през 2015 г. на 4 304 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 14 799 хил. лв. или 77%. Причините са аналогични като при приходите, т.е. основно намалява балансовата стойност на продадените неоперативни активи.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от – 2 807 през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 2 903 хил. лв. или 103%. През 2017 г. основният фактор, който влияе върху разнопосочното движение на

показателя EBITDA е продажбата на неоперативни активи, докато след това подобряването на EBITDA се дължи на постепенното действие на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 7 612 хил. лв. през 2015 г. на печалба от 1 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 613 хил. лв. или 100%.

Свободният паричен поток се увеличава от -5 385 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 5 481 хил. лв. или 102%.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 335 808 хил. лв. през 2015 г. на 17 903 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 317 905 хил. лв. или 95%.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 94 335 хил. лв. през 2015 г. на 295 126 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 200 791 хил. лв. или 213%. Увеличението се дължи основно на допълнителните средства от държавата за изплащане на задълженията към кредиторите.

4.1. Почивно дело – очаквани резултати за периода 2016 – 2022 г.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати за 2016 – 2022 г.:

Таблица 23

хил. лв.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от почивни станции от СЛ	1 177	1 176	1 221	1 269	1 317	1 368	1 421	1 476
Приходи от почивни станции от външни клиенти	467	486	504	524	544	565	587	609
Оперативни разходи	1 534	1 583	1 632	1 684	1 737	1 792	1 850	1 909
Финансов резултат	110	79	93	109	124	141	158	176

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

5. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – IV-ТИ ВАРИАНТ - със сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

В таблицата по-долу е представена прогноза за основните финансови и оперативни показатели за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база:

Таблица 24

в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи от продажби в т.ч.:	16 296	117 989	25 670	2 669	2 741	2 813	2 894	2 977
- приходи от продажба на активи	8 182	6 838	23 074	0	0	0	0	0
- приход от приватизация на БДЖ ТП ЕООД		108 000						
Оперативни разходи в т.ч.:	19 103	121 252	19 560	8 875	8 266	8 341	2 950	2 882
- балансова ст-ст на продадени активи	7 030	1 103	10 423	0	0	0	0	0
- себестойност на инвестицията в БДЖ ТП ЕООД		110 306						
- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/	3 341	2 834	2 068	1 891	1 854	1 816	0	0
- обезценка на активи	3 276	4 383	4 370	4 370	3 688	3 688	0	0
ЕБИТДА	-2 807	-3 263	6 110	-6 206	-5 525	-5 528	-56	96
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	170	143	539	0	0	0	0	0
Разходи за амортизации	2 227	198	134	120	120	117	95	95
<i>в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ</i>	<i>170</i>	<i>143</i>	<i>27</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
ЕБИТ	-4 864	-3 318	6 515	-6 326	-5 645	-5 645	-151	1
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)								
Финансови разходи	-5 580	-2 698	-890	-152	-94	-36	0	0
Печалба преди данъци	-10 444	-6 016	5 625	-6 478	-5 739	-5 681	-151	1
Данъци								
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	2 832	11 559	0	0	0	0	0	0
<i>Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“</i>	<i>9 332</i>	<i>18 650</i>						
<i>Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“</i>	<i>-6 500</i>	<i>-7 091</i>						
Нетна печалба	-7 612	5 543	5 625	-6 478	-5 739	-5 681	-151	1
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)								
	-5 385	5 741	5 759	-6 358	-5 619	-5 564	-56	96
Баланс								
Собствен капитал	94 335	126 278	158 904	178 226	186 846	181 165	181 014	181 014
Нетни активи	358 815	217 852	209 665	212 064	203 760	181 165	181 015	181 015
Активи	430 825	310 697	264 075	267 935	261 056	199 268	199 037	198 918
Задлъжнялост	335 808	183 879	105 171	89 709	74 210	18 103	18 023	17 903

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби на „Холдинг БДЖ“ ЕАД намаляват от 16 296 хил. лв. през 2015 г. на 2 977 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 13 319 хил. лв. или 82%. Намалението се дължи изцяло на предвидената ускорена продажба на неоперативни активи, като към края на анализирания период тя ще е приключила и съответно единствените приходни пера ще са от почивното дело и договорите за административно и експертно подпомагане и управление с дъщерните дружества.

Оперативните разходи намаляват от 19 103 хил. лв. през 2015 г. на 2 882 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 16 221 хил. лв. или 85%. Причините са аналогични като при приходите, т.е. основно намалява балансовата стойност на продадените неоперативни активи.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от – 2 807 през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 2 903 хил. лв. или 103%. През 2017 г. основният фактор, който влияе върху разнопосочното движение на

показателя EBITDA е продажбата на неоперативни активи, докато след това подобряването на EBITDA се дължи на постепенното действие на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 7 612 хил. лв. през 2015 г. на печалба от 1 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 613 хил. лв. или 100%.

Свободният паричен поток се увеличава от -5 385 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 5 481 хил. лв. или 102%.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 335 808 хил. лв. през 2015 г. на 17 903 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 317 905 хил. лв. или 95%.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 94 335 хил. лв. през 2015 г. на 181 014 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 86 679 хил. лв. или 92%. Увеличението се дължи основно на допълнителните средства от държавата за изплащане на задълженията към кредиторите.

5.1. Почивно дело – очаквани резултати за периода 2016 – 2022 г.

При този вариант отново следва да се отчете обстоятелството, че допускането е за сключване на сделка за продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. В този случай, промените са в посока намаляване на почиващите от дружеството със съответните ефекти върху приходната, разходната част и прогнозните резултати на поделението.

В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати за 2016 – 2022 г.:

Таблица 25

хил. лв.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от почивни станции от СЛ	1 177	933	880	909	937	964	996	1 031
Приходи от почивни станции от външни клиенти	467	486	504	524	544	565	587	609
Оперативни разходи	1 534	1 356	1 276	1 307	1 336	1 362	1 397	1 434
Финансов резултат	110	63	108	127	145	166	186	206

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

6. ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

В таблицата по-долу са представени основните финансови и оперативни показатели за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база:

Таблица 26

в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи от продажби в т.ч.:	16 196	116 380	20 876	5 719	8 355	2 813	2 894	2 977
- приходи от продажба на активи	8 082	5 229	18 280	3 049	5 614	0	0	0
- приход от приватизация на БДЖ ТП ЕООД		108 000						
Оперативни разходи в т.ч.:	19 103	125 076	12 666	7 698	14 597	6 525	2 950	2 882
- балансова ст-ст на продадени активи	7 030	827	2 064	534	8 005	0	0	0
- себестойност на инвестицията в БДЖ ТП ЕООД		110 306						
- разходи с еднократен х-р /лихви просрочени плащания/	3 341	6 934	3 533	0	0	0	0	0
- обезценка на активи	3 276	4 383	4 370	4 370	3 688	3 688	0	0
ЕБИТДА	-2 907	-8 695	8 210	-1 980	-6 242	-3 712	-56	96
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	170	143	116	89	334	0	0	0
Разходи за амортизации	2 227	198	134	120	120	117	95	95
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	170	143	116	89	27	0	0	0
ЕБИТ	-4 964	-8 750	8 192	-2 011	-6 028	-3 829	-151	1
Други приходи с еднократен характер (Тювасаш)								
Финансови разходи	-5 580	-2 454	-521	0	0	0	0	0
Печалба преди данъци	-10 544	-11 204	7 671	-2 011	-6 028	-3 829	-151	1
Данъци								
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	2 832	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата „дълг срещу собственост“	9 332	18 650						
Себестойност на продадени активи по схемата „дълг срещу собственост“	-6 500	-7 091						
Нетна печалба	-7 712	355	7 671	-2 011	-6 028	-3 829	-151	1
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)								
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	-5 485	553	7 805	-1 891	-5 908	-3 712	-56	96
Баланс								
Собствен капитал	89 250	155 605	250 474	248 464	242 436	238 607	238 456	238 456
Нетни активи	154 762	155 783	250 475	248 463	242 436	238 607	238 456	238 457
Активи	430 825	321 473	269 433	267 212	260 731	256 781	256 511	256 392
Задлъжнялост	341 575	165 869	18 958	18 749	18 295	18 175	18 055	17 935

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби на „Холдинг БДЖ“ ЕАД намаляват от 16 196 хил. лв. през 2015 г. на 2 977 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 13 219 хил. лв. или 82%. Намалението се дължи изцяло на предвидената ускорена продажба на неоперативни активи, като към края на анализирания период тя ще е приключила и съответно единствените приходни пера ще са от почивното дело и договорите за административно и експертно подпомагане и управление с дъщерните дружества.

Оперативните разходи намаляват от 19 103 хил. лв. през 2015 г. на 2 882 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 16 221 хил. лв. или 85%. Причините са аналогични като при приходите, т.е. основно намалява балансовата стойност на продадените неоперативни активи.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от – 2 907 през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 3 003 хил. лв. или 103%. През периода 2016 – 2017 г. основните фактори, които влияят върху

разнопосочното движение на показателя EBITDA са наказателните лихви (отчитат се като разходи за дейността) и продажбата на неоперативни активи, докато след това подобряването на EBITDA се дължи на постепенното действие на предвидените мерки за оптимизация.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 7 712 хил. лв. през 2015 г. на печалба от 1 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 713 хил. лв. или 100%.

Свободният паричен поток се увеличава от -5 485 хил. лв. през 2015 г. на 96 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 5 581 хил. лв. или 102%.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 341 575 хил. лв. през 2015 г. на 17 935 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 323 640 хил. лв. или 95%.

Собственият капитал на „Холдинг БДЖ“ ЕАД се увеличава от 89 250 хил. лв. през 2015 г. на 238 456 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 149 206 хил. лв. или 167%. Увеличението се дължи основно на допълнителните средства от държавата за изплащане на задълженията към кредиторите.

6.1. Продажба на неоперативни движими и недвижими (имоти) активи – Оптимистичен сценарий.

Характеристики на варианта – отново по-дълъг 5-годишен срок за реализация на активите, но в сравнение с Песимистичния сценарий, със залагане на допускането за по-големи продажби на вагони като активи, а не като скрап.

Очакван брой активи за продажба през периода:

- Товарни вагони – 723 броя
- Пътнически вагони - 73 броя
- ТПС – 12 броя
- Скрап – 1 200 тона
- КМА – 1 380 броя

Очаквано количество скрап за продажба от бракувани активи – 16 225 тона и очакван приход за целия период – 40 632 375 лв.

6.2. Почивно дело – очаквани резултати за периода 2016 – 2022 г.

И при този вариант следва да се отчете обстоятелството, че допускането е за сключване на сделка за продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. В този случай, промените са в посока намаляване на почиващите от дружеството със съответните ефекти върху приходната, разходната част и прогнозните резултати на поделението. В следващата таблица е представена прогноза за очакваните резултати за 2016 – 2022 г.:

Таблица 28

хил. лв.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от почивни станции от СЛ	1 177	933	880	909	937	964	996	1 031
Приходи от почивни станции от външни клиенти	467	486	504	524	544	565	587	609
Оперативни разходи	1 534	1 356	1 276	1 307	1 336	1 362	1 397	1 434
Финансов резултат	110	63	108	127	145	166	186	206

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

**БИЗНЕС ПЛАН НА ГРУПАТА НА „ХОЛДИНГ
БДЖ” ЕАД ЗА 2015 – 2022 г.**

НА КОНСОЛИДИРАНА БАЗА

резюме

март, 2015 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

A.	<u>План за дейността и резултатите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2015 г.....</u>	97
B.	<u>Допускания и сценарии при разработването на прогнозите за дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база за периода 2016 – 2022 г.</u>	110
C.	<u>План за дейността и резултатите на „Холдинг БДЖ“ в периода 2015 – 2022 г.</u>	113
1.	<u>Песимистичен сценарий – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД ...</u>	113
2.	<u>Реалистичен сценарий I-ви вариант – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД</u>	118
3.	<u>Реалистичен сценарий II-ри вариант – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД</u>	123
4.	<u>Реалистичен сценарий III-ти вариант – със сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД</u>	128
5.	<u>Реалистичен сценарий IV-ти вариант – със сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД</u>	133
6.	<u>Оптимистичен сценарий – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД</u>	138
D.	<u>Обобщение на нуждата от финансиране при различните сценарии и варианти.....</u>	143

А. План за дейността и резултатите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на консолидирана база за 2015 г.

При разработването на прогнозните разчети за консолидирания план за периода 2015 – 2022 г. ръководството на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е използвало същия подход, както при индивидуалните планове на дружествата от Групата, а именно – за 2015 г. е изготвен единствен сценарий за оперативните и финансовите показатели и резултати, докато за периода 2016 – 2022 г., предвид отдалечаването във времевия хоризонт и свързаното с това повишаване на несигурността във възможните събития и фактори, са разработени три сценария – **песимистичен, реалистичен и оптимистичен.**

4. Бюджет и коментар за 2015 г.

Макроикономическата рамка, която е ползвана в Плана за развитие, е съобразена с тенденциите за развитие на страната и съответно разходите на основните енергийни ресурси

Таблица 1

№	Показатели	Мярка	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	Изменение на БВП	%	2	2,5	3	3	3	3	3	3
2	Средногодишна инфлация	%	0,704	1,789	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Изменение на цените на разходи, влияещи на транспортната услуга										
3	Гориво	лева/литър	1,58	1,64	1,71	1,78	1,85	1,94	2,02	2,10
	Изменение			4%	4%	4%	4%	5%	4%	4%
4	Ел. енергия	лева/kWh	0,1533	0,1633	0,1741	0,1838	0,1975	0,2093	0,2197	0,2307
	Изменение		6%	7%	7%	6%	7%	6%	5%	5%
5	Промяна за труд	%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%

Източник: експерти от Световната банка и МВФ

Основни допускания

От бюджет с нулева база на дъщерните дружества е разработен бизнес плана за 2015 г. Планираните мерки за изпълнение на бизнес плана са в резултат от направените изводи. Прогнозирани са приходите от продажбата на излишни локомотиви, ЕМВ серия 32, вагоноотоплители, пътнически и товарни вагони, недвижимо имущество и друго движимо имущество. В разходите за персонал са планирани необходимите средства за обезщетения на освободения персонал.

5. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2015 г.

В следващите таблици са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на **консолидирана база** на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2015 г.

Таблица 2

хил. лв.

показатели	Оперативен отчет	План	изменение	%
	2014	2015	2015/2014	
Нетни приходи от продажби	191 182	191 015	-167	-0,1%
на външни клиенти	191 182	191 015	-167	-0,1%
<i>превоз на пътници</i>	68 180	68 129	-51	-0,1%
в т.ч. компенсации	14 988	16 175	1 187	7,9%
<i>превоз на товари</i>	123 002	122 886	-116	-0,1%
Други приходи	13 613	11 160	-2 453	-18,0%
Финансиране по Договор за ЗОУ от ДБ	171 331	180 000	8 669	5%
Приходи общо	376 126	382 175	6 049	2%

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Видно от горната таблица планираните приходи нарастват от 376 126 хил. лв. през 2014 г. на 382 175 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 6 049 хил. лв. или 2%. Причина за увеличаване на приходите е увеличаване размерът на финансирането по договор с държавата с 8 669 хил. лв.

Нетните приходи от продажби се формират от превозени товари и превозени пътници, както е показано в долната таблица:

Таблица 3: Обемни показатели по бизнес план 2015 г.

Показател	Мярка	2014	БП 2015	2015/2014	
1 Превоз на товари	хил. тона	8 658	8 500	-158	-1,82%
2 Нетотонкилометри	млн.	1 778	1 764,55	-13	-0,76%
3 Превозени пътници	хил. пътника	24 627	25 000	373	1,51%
4 Пътниккилометри	млн.	1 702	1 739,50	38	2,20%
5 Приведени тонкилометри	млн.	3 480	3 504	24	0,69%
6 Приходи – нето	хил. лева	191 182	191 015	-167	-0,09%

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Финансови показатели за 2015 г.

Таблица 4

в хил. лева	2014	2015	+ -	%
Финансови показатели				
Приходи - Общо	376 126	381 971	5 845	1,55%
в т.ч. Приходи от продажби	204 795	201 971	-2 824	-1,38%
Компенсации по договор за ЗОУ	171 331	180 000	8 669	5,06%
Оперативни разходи	331 043	323 075	-7 968	-2,41%
ЕБИТДА	45 083	58 897	13 814	30,64%
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	18 448	32 433	13 985	75,81%
Разходи за амортизации	108 374	105 908	-2 466	-2,28%
<i>в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ</i>	<i>18 448</i>	<i>32 433</i>	<i>13 985</i>	<i>75,81%</i>
ЕБИТ	-44 843	-14 578	30 265	-67,49%
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	2 028	11 516	9 488	467,83%
<i>Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА</i>	<i>2 987</i>	<i>18 916</i>	<i>15 929</i>	<i>533,28%</i>
<i>Себестойност на продадени ДМА и КМА</i>	<i>-959</i>	<i>-7 401</i>	<i>-6 442</i>	<i>671,69%</i>
Финансови приходи (разходи)	-11 373	-9 468	1 906	-16,75%
Печалба преди данъци	-54 188	-12 530	41 658	-76,88%
Данъци	1 587	0	-1 587	-100,00%
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	0	6 015	6 015	

в хил. лева	2014	2015	+ -	%
<i>(продължение)</i>				
Брутен приход от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	0	12 532	12 532	
Себестойност на продадени активи по схемата "дълг срещу собственост"	0	-6 517	-6 517	
Нетна печалба	-55 775	-6 515	49 260	-88,32%
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	52 599	99 393	46 794	88,96%
Баланс				
Собствен капитал	-6 327	327 919	334 246	-5282,85%
Нетни активи	85 265	594 492	509 227	597,23%
Активи	658 258	875 030	216 772	32,93%
Задлъжнялост	565 184	453 107	-112 077	-19,83%
Обемни показатели				
Средносписъчен брой на персонала (брой)	10 111	9 446	-665	-6,58%
Производителност на 1 лице от персонала	344	371	27	7,78%
Превозени пътници, (хил.пътника)	24 627	25 000	373	1,51%
Превозени тонове (хил. тонове)	8 658	8 500	-158	-1,82%
Приведени тонкилометри, (млн.)	3 480,5	3 504,5	24	0,69%
Коефициенти за:				
Рентабилност				
нетен марж	-0,27	-0,03		-88,16%
на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал)	7,09	-0,04		-100,63%
на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи)	-0,53	-0,02		-95,34%
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,44	0,30		-32,45%
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,45	0,30		-33,06%
Задлъжнялост				
дълг/собствен капитал - financial gearing	-89,33	1,38		-101,55%
дълг/ активи	0,86	0,52		-39,69%
Ликвидност				
обща ликвидност	0,38	0,91		143,81%
бърза ликвидност	0,28	0,69		144,07%
абсолютна ликвидност	0,03	0,04		20,96%

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 204 795 хил. лв. по оперативен отчет през 2014 г. на 202 175 хил. лв. през 2015 г., т. е. намалението е 2 620 хил. лв. или 1,28%.

Компенсациите по Договора за обществени превозни услуги се увеличават от 171 331 хил. лв. през 2014 г. на 180 000 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 8 669 хил. лв. или 5,06%.

Оперативните разходи намаляват от 331 043 хил. лв. през 2014 г. на 326 629 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 4 414 хил. лв. или 1,33%. Намалението се дължи на намалените разходи за труд от 132 095 хил. лв. през 2014 г. на 128 820 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 3 275 хил. лв. или 2,48%, както и на намалените други разходи от 30 556 хил. лв. през 2014 г. на 23 586 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 6 970 хил. лв. или 22,81%. Намалението на тези разходи е по-голямо от увеличението на преките разходи за материали, горива и ел. енергия.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от 45 083 хил. лв. през 2014 г. на 55 547 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 10 464 хил. лв. или 23,21%. Подобряването на ЕБИТДА се дължи на увеличението на приходите и на намалението на оперативните разходи.

Нетният финансов резултат се подобрява от загуба 55 775 хил. лв. по оперативен отчет за 2014 г. на загуба 11 599 хил. лв. за 2015 г. В „приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ” са разчетени средства, съответстващи на амортизациите на капиталовите трансфери за 2013 г. (20 млн. лв.), за 2014 г. (30 млн. лв.), както и планирания капиталов трансфер за 2015 г. (30 млн. лв.), с които ще се разплатят част от главниците по кредитните споразумения за доставка на ЕМВ и ДМВ. В резултат „приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ” се увеличават от 18 448 хил. лв. през 2014 г. на 32 433 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 13 985 хил. лв. или 75,81%. В разчета са включени и печалбите от планираните продажби на излишни активи (пътнически и товарни вагони, локомотиви, недвижимо и движимо имущество и скрап) в размер на 9 782 хил. лв., както и печалбата от продажба по схемата „дълг срещу собственост” в размер 6 015 хил. лв. Намалени са разходите за амортизации от 108 374 хил. лв. през 2014 г. на 105 908 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 2 468 хил. лв. или 2,28%. Намалени са разходите за данъци с 1 587 хил. лв. през 2015 г.

Свободният паричен поток се увеличава от 52 599 хил. лв. през 2014 г. на 94 309 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 41 710 хил. лв. или 79,30%. Увеличеният паричен поток е вследствие на реализираната печалба. През 2015 г. е разчетено плащането на главници по заеми със средства от капиталов трансфер в размер на 30 млн. лв. и 20 млн. лв. собствени средства.

Нарастване на ДМА – Балансовата стойност на ДМА се увеличава от 457 105 хил. лв. към 31.12.2014 г. на 673 399 хил. лв. към 31.12.2015 г., т.е. увеличението е 216 294 хил. лв. или 47,32%. Балансовата стойност на активите е увеличена вследствие на планираната преоценка на активите в групата дружества на „Холдинг БДЖ” ЕАД и планираните инвестиции за годината.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намаляват от 565 184 хил. лв. по оперативен отчет през 2014 г. на 455 828 хил. лв. през 2015 г., т.е. намалението е 109 356 хил. лв. или 19,35%.

Собственият капитал се увеличава от – 6 327 хил. лв. през 2014 г. на 322 835 хил. лв. през 2015 г., т.е. увеличението е 329 162 хил. лв. или 5205,50%. Увеличението се дължи на направената преоценка на активите и увеличението на целевите резерви от последващи оценки на активите и пасивите.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж – Нетният марж на дружеството се увеличава от -0,27 през 2014 г. на -0,06 през 2015 г., т.е. увеличението е 78,93%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) се подобрява от -7,09 през 2014 г. на -0,06 през 2015 г., т.е. увеличението е 100,78%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи) се подобрява от -0,24 през 2014 г. на -0,04 през 2015 г., т.е. увеличението е 84,76%.
- Обръщаемост на активите (приходи/ДА) намалява от 0,44 през 2014 г. на 0,30 през 2015 г., т.е. намалението е 32,38%. Влошаването е поради увеличената стойност на активите вследствие на извършената преоценка.

- Обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА) намалява от 0,45 през 2014 г. на 0,30 през 2015 г., т.е. намалението е 32,99%. Влошаването е поради увеличената стойност на активите вследствие на извършената преоценка.

Коефициентите за рентабилност през 2015 г. се подобряват в резултат на оптимизацията на разходите и увеличението на приходите.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financialgearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на задълженията спрямо собствения капитал, намалява от – 89,33 през 2014 г. на 1,41 през 2015 г., т.е. намалението е 101,58%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на задълженията спрямо активите, намалява от 0,86 през 2014 г. на 0,52 през 2015 г., т.е. намалението е 39,16%.

Задлъжнялостта на дружеството през 2015 г. се подобрява от увеличението на свободния паричен поток, плащането на част от задълженията и увеличаването на стойността на активите и собствения капитал от извършената преоценка.

Ликвидност

- Обща ликвидност – Коефициентът на обща ликвидност се увеличава от 0,38 през 2014 г. на 0,43 през 2015 г., т.е. увеличението е 15,51%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бърза ликвидност се увеличава от 0,25 през 2014 г. на 0,31 през 2015 г., т.е. увеличението е 20,81%.
- Абсолютна ликвидност – Коефициентът на абсолютна ликвидност намалява от 0,03 през 2014 г. на 0,02 през 2015 г., т.е. намалението е 49,16%.

Въпреки, че коефициентите за обща и бърза ликвидност се подобряват през 2015 г., те запазват своите стойности под 1.

6. Информация за задълженията на „Холдинг БДЖ” ЕАД

Основните задължения на групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД са към финансовите кредитори KfW IPEX Bank, облигационерите по Втория облигационен заем (FMS Wertmanagement, DEXIA Credit Local, KA Finanz, БНП Париба – клон България и КТБ АД), EUROFIMA, ПИБ АД (задължението се оспорва от страна на БДЖ по съдебен ред) и DEPHA Bank (Първия облигационен заем). Групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД (индивидуално „Холдинг БДЖ” ЕАД и „БДЖ – Товарни превози” ЕООД) имат стари просрочени задължения към Национална компания „Железопътна инфраструктура”, за които през периода 2012 – 2013 г. бяха сключени споразумения за тяхното признаване и разсрочено изплащане, включително чрез схемата „дълг срещу собственост”. „Холдинг БДЖ” ЕАД има и просрочени задължения към Министерство на финансите (НАП) по активирани държавни гаранции за неизплатени кредити към структури на Световната банка (възникнали през средата на 90-те години).

В следващата таблица е представена информация за получените през годините от „Холдинг БДЖ” ЕАД кредити от финансови институции:

Банка	Валута	Договорен кредит	Дата на скл.на договора	Падеж на договора	Лихви %	Обезпечение	Предназначение
I-ви Облигационен кредит	EUR	30 000 000	13.03.2004 г.	19.05.2010 г.	6,00%	3520 товарни вагони	ремонт на тов.вагони
Европейската Банка възстановяване и развитие	USD	33 521 187,37	17.11.1995 г.	10.10.2010 г.	1%+LIBOR	Държавно гарантиран	Проект за оздравяване на железницата
Международна Банка възстановяване и развитие	USD	51 932 968,87	08.11.1995 г.	15.06.2015 г.	2,80%	Държавно гарантиран	Проект за оздравяване на железницата
Международна Банка възстановяване и развитие	EUR	27 827 319,98	08.11.1995 г.	15.06.2015 г.	0.17 % + 6 m EURIBOR	Държавно гарантиран - оздравителна програма	Проект за оздравяване на железницата
KFW BANKENGRUPPE 85 % EMB	EUR	123 400 000	11.06.2005 г.	30.12.2017 г.	0.5 % + 6 m EURIBOR	4 поч.станции, хале на Лок.депо Варна, 25 EMB	доставка на 25 EMB
KFW BANKENGRUPPE 15 % EMB	EUR	19 720 000	11.06.2003 г.	30.12.2013 г.	3.8 % + 6 m EURIBOR	4 поч.станции, хале на Лок.депо Варна, 25 EMB	доставка на 25 EMB
KFW IPEX инвестиции	EUR	13 355 952,24	30.06.2008 г.	30.06.2013 г.	4.25 % + 6 m EURIBOR	4 поч.станции, хале на Лок.депо Варна	текуща поддръжка на EMB и ДМВ
EUROFIMA 1	EUR	10 000 000	15.09.2005 г.	06.03.2015 г.	6 m EURIBOR	13 ел.локомотиви	Финансиране на ДМВ
EUROFIMA 2	EUR	20 000 000,00	30.12.2008 г.	03.04.2017 г.	6 m EURIBOR	Доставка на спални вагони, бюфет вагони и талиги ARWEX AG	Доставка на спални вагони, бюфет вагони и талиги ARWEX AG
II-ри Облигационен кредит	EUR	120 000 000,00	19.11.2007 г.	19.11.2017 г.	3.5% + 6m EURIBOR	5000 вагона, 25 ДМВ Дезиро	Погасяване на просрочени задължения НЕК, НК ЖИ, ремонт на тов.вагони, рефинансиране на заем към KFW за покупка на 25бр. ДМВ
ПИБанка	EUR	8 036 000,00	02.06.2007 г.	01.01.2018 г.	6,80%	цесия	покупка на 100 бр. пътн.вагони втора употреба ARWEX AG

Както се вижда от представената информация, заетите средства през годините са били използвани за покупката на нов подвижен състав и за ремонт и рециклиране на съществуващ такъв, което е позволило на дружествата от групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД да осъществяват нормалната си експлоатационна дейност. Част от тях са отишли и за рефинансиране на стари задължения по кредити към финансови институции и доставчици и за покриване на генерираните в миналото загуби.

До 2009 г. заемите към финансовите институции са обслужвани относително редовно, включително частично за сметка на натрупване на просрочия към основни доставчици и държавния бюджет. Прави впечатление, че матуритетът и съответно падежите на заемите, са съсредоточени в един и същ ограничен времеви хоризонт, което повдига с основание въпроса доколко правилно е било планирането по отношение управлението на задължността и доколко реалистични и обосновани са били решенията за вземането на поне част от въпросните кредити, без да има яснота как ще бъдат връщани. Реалностите бързо са излезли на бял свят, като от 2010 г., включително и поради развихрилата се икономическа криза и резкият спад на всички основни оперативни показатели в сравнение с предходните години, като превозени товари и пътници и съответно силно намалелите приходи, „Холдинг БДЖ“ ЕАД започна да генерира значителни просрочия към своите финансови кредитори.

Както вече беше посочено в началото на изложението на настоящия План, може да се направи извод, че през периода 2008 – 2009 г. компанията образно прекрива границата, отвъд която може с наличните ресурси и собствени възможности да обслужва своите

падежиращи и просрочени задължения. Въпреки това, вследствие на осъществените реформи в периода 2010 – 2012 г., задлъжнялостта на Групата започва постепенно да намалява.

Много съществен проблем е, че всичките задължения към финансовите кредитори падежират в един сравнително кратък хоризонт до края на 2017 г. и „Холдинг БДЖ“ ЕАД при никакви обстоятелства няма да е в състояние да ги погаси, освен ако не получи допълнителна финансова подкрепа от собственика.

В следващата таблица е представена информация за задълженията на групата на „Холдинг БДЖ“ към 31.12.2014 г. (по предварителни данни):

№	Задължения	Холдинг БДЖ ЕАД - Група			Холдинг БДЖ ЕАД			БДЖ - Пътнически превози ЕООД			БДЖ - Товарни превози ЕООД		/в лева/
		Просрочени	Текущи	Общо	Просрочени	Текущи	Общо	Просрочени	Текущи	Общо	Просрочени	Текущи	
I	Към финансови институции	223 477 139	137 746 993	361 224 132	223 477 139	137 746 993	361 224 132	0	0	0	0	0	0
1	<i>в т.ч. обезпечени с ДМА, финансови лизинги</i>	223 477 139	137 101 585	360 578 724	223 477 139	137 101 585	360 578 724	0	0	0	0	0	0
1.1.	KFW IPEX BANK	65 879 076	72 404 738	138 283 814	65 879 076	72 404 738	138 283 814			0			0
1.2.	II - ри облигационен заем	154 187 308	0	154 187 308	154 187 308		154 187 308			0			0
1.3.	EUROFIMA	0	58 674 900	58 674 900		58 674 900	58 674 900			0			0
1.4.	I - ви облигационен заем	2 126 680	0	2 126 680	2 126 680		2 126 680			0			0
1.5.	Първа инвестиционна банка АД	1 284 075	6 021 947	7 306 023	1 284 075	6 021 947	7 306 023			0			0
2	<i>в т.ч. обезпечени с предоставена държавна гаранция</i>	0	645 408	645 408	0	645 408	645 408	0	0	0	0	0	0
2.1.	Международна банка за възстановяване и развитие	0	645 408	645 408	0	645 408	645 408	0	0	0	0	0	0
II	Търговски задължения, в т.ч.:	97 481 880	16 460 374	113 942 254	32 075 403	2 699 906	34 775 309	2 841 207	7 442 679	10 283 886	62 565 270	6 317 789	68 883 058
1	ДП "НК ЖИ"	82 873 045	7 836 730	90 709 775	26 548 931	18 000	26 566 931	668 423	4 978 317	5 646 740	55 655 691	2 840 413	58 496 104
	в т.ч.: тягова електроенергия						0			0	1 144 198	1 271 519	2 415 717
2	Чужди жп администрации	7 388 609	1 360 966	8 749 574	983 227	4 250	987 477	1 080 018	35 919	1 115 937	5 325 364	1 320 797	6 646 160
3	Други	7 220 226	7 262 678	14 482 904	4 543 245	2 677 656	7 220 901	1 092 766	2 428 443	3 521 209	1 584 215	2 156 579	3 740 794
	<i>в т.ч.:</i>												
3.1.	доставка на гориво и гориво - смазочни материали	687 037	1 893 754	2 580 791		0	0	268 109	724 305	992 414	418 928	1 169 449	1 588 377
3.2.	тягова ел.енергия и ел.енергия за други нужди	1 312 747	2 785 319	4 098 066	1 311 864	2 580 543	3 892 407	883	186 830	187 713	0	17 946	17 946
3.3.	доставка на материали, резервни части	1 824 289	434 853	2 259 142	1 396 826	0	1 396 826	241 863	218 593	460 456	185 600	216 260	401 860
3.4.	ремонт на тягов подвижен състав	1 590 789	337 797	1 928 586	1 295 721	0	1 295 721	295 068	337 797	632 865	0		
3.5.	охрана от външни организации, МВР и Пожарна	274 544	769 105	1 043 649	273 259	0	273 259	1 285	268 876	270 161	0	500 229	500 229
3.6.	текуща поддръжка на ДМВ и ЕМВ	0	0	0		0	0			0			0
III	Получени аванси от клиенти	0	989 634	989 635	0	907 525	907 525		53 763	53 763	0	28 346	28 347
IV	Към персонала и осигурителни предприятия	382 946	22 582 912	22 965 858	0	543 674	543 674		13 448 475	13 448 475	382 946	8 590 763	8 973 709
V	Данъчни задължения	0	2 160 684	2 160 684	0	353 157	353 157		609 204	609 204		1 198 323	1 198 323
VI	Други задължения, в т.ч.:	35 255 601	10 870 817	46 126 418	34 415 828	6 158 222	40 574 050		2 857 147	2 857 147	839 773	1 855 448	2 695 221
1	<i>Министерството на финансите - Частни държавни вземания, във връзка с активирана държавна гаранция за изплащане на падежи по заеми</i>	34 415 828	0	34 415 828	34 415 828		34 415 828			0			0
2	<i>Начислени лихви по получени заеми</i>	0	3 074 917	3 074 917		3 074 917	3 074 917			0			0
3	<i>Разчети по получени гаранции от контрагенти</i>	0	3 755 060	3 755 060		1 418 673	1 418 673		760 644	760 644		1 575 743	1 575 743
VII	Пасиви по отсрочени данъци	0	17 338 707	17 338 707	0	969 385	969 385	0	12 285 313	12 285 313	0	4 084 009	4 084 009
VIII	Провизии	0	434 433	434 433	0	10 066	10 066	0	120 676	120 676	0	303 691	303 691
	ВСИЧКО:	356 597 567	208 584 554	565 182 121	289 968 370	149 388 928	439 357 298	2 841 207	36 817 257	39 658 464	63 787 990	22 378 369	86 166 359

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

В следващата таблица е представена информация за задълженията на групата на „Холдинг БДЖ“ към 26.03.2015 г. (по предварителни данни):

С П Р А В К А
за задълженията на "Холдинг БДЖ" ЕАД към кредитни институции за периода 01.01.2014 г. -26.03.2015 г.

Банка	Валута	Договорен кредит	26-03-15											
			Краткосрочни задължения						дългосрочни задължения		общ размер			
			текущи с падеж 2015 г.			просрочени задължения			Общо		2015 г.			
			валута	лева	валута	лева	валута	лева	валута	лева	валута	лева	валута	лева
KFW BANK 85 % EMB	EUR	123,400,000	12,340,000	24,134,942	21,857,077	42,748,727	34,197,077	66,883,669	24,679,955	48,269,796	58,877,032	115,153,465		
KFW BANK 15 % EMB	EUR	19,720,000	0	0	4,409,389	8,624,016	4,409,389	8,624,016	0	0	4,409,389	8,624,016		
KFW IPXH инвестиции	EUR	13,355,952	0	0	6,115,650	11,961,172	6,115,650	11,961,172	0	0	6,115,650	11,961,172		
Световна Банка	USD	83,470	4,408	7,670	0	0	4,408	7,670	0	0	4,408	7,670		
Световна Банка	EUR	6,345,468	326,371	638,327	0	0	326,371	638,327	0	0	326,371	638,327		
I-ви облиг.кредит Юроб.	EUR	30,000,000	0	0	817,721	1,599,323	817,721	1,599,323	0	0	817,721	1,599,323		
EUROFIMA 1	EUR	10,000,000	7,444,324	14,559,832	0	0	7,444,324	14,559,832	0	0	7,444,324	14,559,832		
EUROFIMA 2	EUR	20,000,000	0	0	0	0	0	0	20,000,000	39,116,600	20,000,000	39,116,600		
II-ри облиг.кредит ББР	EUR	120,000,000	0	0	77,532,965	151,641,300	77,532,965	151,641,300	0	0	77,532,965	151,641,300		
ПИБ - цесия	EUR	8,036,000	928,971	1,816,909	656,537	1,284,075	1,585,508	3,100,985	2,150,002	4,205,038	3,735,510	7,306,023		
				41,157,681		217,858,613		259,016,294		91,591,434		350,607,728		

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

7. Взаимоотношения с кредиторите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през периода 2010 – 2015 г.

Преговорите с основните финансови кредитори на „Холдинг БДЖ“ ЕАД имат дълга история. Те започват още през 2010 г., когато Групата, поради кризата, в която е изпаднала през предходните няколко години, започва по-сериозно да просрочва плащания по своите задължения. Паралелно с това започват преговори и със Световната банка за сключване на кредитно споразумение за подкрепа на дълго отлаганите реформи в железопътния сектор, както и процедура за нотифициране пред Европейската комисия на План за реструктуриране и оздравяване на железопътния превозвач или т.нар. „Rescue Aid“, което да позволи оказването на допълнителна държавна помощ за свръхзадлъжнялата компания. До есента на 2012 г. са проведени редица срещи, преговори и е разменена кореспонденция между страните, както е и приет закон за осигуряване на временна допълнителна държавна помощ за „Холдинг БДЖ“ ЕАД до приключване на споменатата нотификационна процедура. За съжаление, въпреки усилията на тогавашните екипи на Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията и „Холдинг БДЖ“ ЕАД, до сключване на споразумение с кредиторите и със Световната банка не се стига. Приетият закон не е изпълнен и не е осигурена предвидената в него временна помощ за „Холдинг БДЖ“ ЕАД.

В началото на 2013 г. част от кредиторите, след безуспешните опити да постигнат споразумение с дружеството и неговия принципал, предприемат поредица от принудителни действия, включително съдебни дела, блокиране на активи и банкови сметки и изтегляне на суми от тях, което сериозно е застрашило нормалната дейност на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД. В края на м. февруари 2013 г. част от банките кредитори (FMS Wertmanagement, DexiaCommunalCredit и KA Finanz) по Втория облигационен заем са осъдили „Холдинг БДЖ“ ЕАД в Лондонския съд за 33 млн. евро (просрочени към онзи момент) и са получили изпълнителни листове за тази сума. DERNA Bank беше блокирала дяловете на холдинга в двете дъщерни дружества, което беше и една от пречките в първата процедура по приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД. През м. май 2013 г. KfW IPEX Bank е подновила искането си и е получила разрешение от българския съд да осъществи процедура по продажба на 25-те ЕМВ Сименс „Дезиро“. До настоящия момент разрешението е подновявано на няколко пъти. Многократно през годините до края на 2014 г. кредиторите са блокирали сметки на „Холдинг БДЖ“ ЕАД и неговите дъщерни дружества и са изтегляли значителни суми, което често е поставяло под сериозен риск нормалното функциониране на оперативната дейност.

През 2014 г. от българска страна бяха отправени няколко конкретни писмени предложения до основните финансови кредитори по формата на „търмшийте“ (term sheets) за разсрочване/реструктуриране на задълженията на Групата. Проведени са и множество срещи в различен формат с цел постигане на взаимно приемливо споразумение. До този момент не е постигнато съгласие между страните. В процеса на преговорите, финансовите кредитори вече са изразили принципно съгласие, че са склонни на разсрочване на задълженията, но за момента поставят условия за изплащане в кратък срок на просрочията и

за „твърд“ ангажимент на държавата, че едно бъдещо споразумение ще се изпълнява без отклонение от българска страна. Следва да се има предвид, че и двете условия са трудно изпълними на този етап – плащането на суми по просрочията от порядъка на 130 - 140 млн. лв. (без да смятаме цялата сума по Втория облигационен заем за предсрочна изискуема) в рамките на няколко месеца не са във възможностите на компанията и на държавния бюджет, а по отношение на т.нар. „твърд“ ангажимент от страна на българската държава, нашата позиция винаги е била, че държавна гаранция не може да бъде дадена поради редица правни и финансови съображения.

Последните действия, предприети от кредиторите, са следните:

- На 03.11.2014 г. Облигационерите обявиха т.нар. „предсрочна изискуемост“ на заема, който е в размер на 158,867 млн. лв.;
- На 07.11.2014 г. KFW IPEX Bank наложи запор по част от банковите сметки на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД за сума приблизително в размер на 8,669 млн. лв.

С писма от 10.11.2014 г. и 14.11.2014 г. KFW IPEX Bank и Облигационерите изразяват принципна готовност за продължаване на диалога, но и предупреждават, че ще продължат с принудителните мерки в случай, че не се постигне съгласие в скоро време. С писмо от 25.02.2015 г. Облигационерите изразяват желание да се включат в обсъждането на настоящия План и готовност за продължаване на преговорите.

Имайки предвид гореописаното, за съжаление може да се направи извод, че към момента групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД функционира в значителна степен благодарение на добрата воля на своите кредитори в посока да не възпрепятстват с крайни принудителни мерки всекидневната й оперативна дейност. Това обаче не може да продължи вечно и българските власти трябва да вземат отношение за намиране на взаимно приемливо устойчиво споразумение за разсрочване на задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към финансовите кредитори. В противен случай българската държава рискува да остави съдбата на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД единствено в ръцете на кредиторите, което едва ли е разумно поведение предвид стратегическия характер на железницата за обществото и икономиката на страната.

8. Ход на процедурата за нотифициране на държавна помощ за „Холдинг БДЖ“ ЕАД от Европейската комисия (ЕК)

През есента на 2013 г. българското правителство започна формална процедура за нотифициране на държавна помощ за „Холдинг БДЖ“ ЕАД в размер на до 172 млн. лв. чрез мярката „Debt cancelation“ (анулиране на дългове), а именно – според съществуващите европейски директиви, е допустимо задълженията на съответния железопътен превозвач изцяло или частично да бъдат поети от държавата към момента на присъединяване към Европейския съюз. Бяха проведени редица срещи и беше обменена кореспонденция между страните, като през м. септември 2014 г. в Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията са получени две писма от ГД „Конкуренция“ към Европейската

комисия (ЕК) във връзка с процедурата за разрешаване на държавна помощ за „Холдинг БДЖ“ ЕАД. С първото се потвърждава, че мярката „анулиране на дългове“ (до 172 млн. лв.) е допустима, като формалната процедура по нейното одобрение предстои обаче да бъде финализирана. С второто писмо се изразява становище, че исканите от кредиторите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД държавни гаранции по дълговете на компанията изключително трудно биха могли да получат одобрение от страна на ЕК.

На 25.09.2014 г. в Брюксел е проведена среща между висши представители на ГД „Конкуренция“ и българска делегация. На срещата представителите на ЕК са изразили становище, че българското правителство следва да разработи и приложи по най-бързия начин реалистична програма за цялостно реструктуриране на „Холдинг БДЖ“ ЕАД с цел поставянето му на стабилна основа за бъдещо развитие, а не прилагане на палеативни мерки с краткосрочен ефект и последващо възобновяване на кризата. Това предполага разработването на настоящия изцяло нов План за оздравяване и развитие на Групата, който да бъде нотифициран от ЕК.

9. Допускания и параметри на заложените за 2015 г. плащания към финансовите кредитори

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ“ ЕАД през 2015 г.

хил. лв.	м.І.	м.ІІ.	м.ІІІ.	м.ІV.	м.V.	м.VІ.	м.VІІ.	м.VІІІ.	м.ІХ.	м.X.	м.XІ.	м.XІІ.	2015
Втори облигационен заем													
главница			2 546		2 400	15 000		9 619			9 073	1 276	39 914
лихва		1 689			1 625			1 316			3 927		8 557
КФВ - за доставка на ЕМВ и финансиране на обслужване на ЕМВ													
главница			2 546			12 454					2 000	12 454	29 454
лихва						1 516						1 364	2 880
Депфабанк													
главница	175	176	177	177	177	177	178	178	178	179	179	177	2 128
лихва	5	4	3	3	3	3	2	2	2	1	1		29
EUROFIMA 1 - финансиране доставката на ЕМВ (15%)													
главница			5 000								14 558		19 558
лихва			115								19		134
EUROFIMA 2 - доставка на 100 бр пътнически вагони втора употреба													
главница													
лихва				215						20			235
главници - общо	175	176	10 269	177	2 577	27 631	178	9 797	178	179	25 810	13 907	91 054
лихви - общо	5	1 693	118	218	1 628	1 519	2	1 318	2	21	3 947	1 364	11 835
обща сума													102 889

Направените допускания, са както следва:

1) Текущо изплащане през 2015 г. на падежиращи суми по главници и лихви, съгласно условията на сключените договори за заеми (за Втория облигационен заем е допуснато, че не е обявен за предсрочно изискуем).

2) Източници за финансиране на изплащането на главниците по заемите:

- 30 000 хил. лв. от предоставения капиталов трансфер на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД. Усвояването ще се извърши на етапи, както следва:
 - 5 092 хил. лв. през м. март 2015 г., 12 454 хил. лв. през м. юни 2015 г. и 12 454 хил. лв. през м. декември 2015 г.
- 35 692 хил. лв. от одобрения капиталов трансфер за „Холдинг БДЖ“ ЕАД по мярката за „анулиране на задължения“ на дружеството преди присъединяване на РБългария към ЕС.
 - Очаквано усвояване на средствата на месечни вноски: м. юни - 15 млн. лв., м. август - 10 млн. лв. и м. ноември - 15 млн. лв.
- 3 676 хил. лв. от продажба на неоперативни активи, в т.ч.: 2 400 хил. лв. от реализация на част от предоставеното обезпечение по Втори облигационен заем и 1 276 хил. лв. от продажбата на дяловото участие на „Холдинг БДЖ“ ЕАД в капитала на ЗАД „Алианс България“.
- 21 686 хил. лв. от свободния паричен ресурс на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, в т.ч. от:
 - „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД - 19 558 хил. лв. за погасяване на заем към EUROFIMA 1.
 - „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД - 2 128 хил. лв. за погасяване на дълга по Първи облигационен заем.

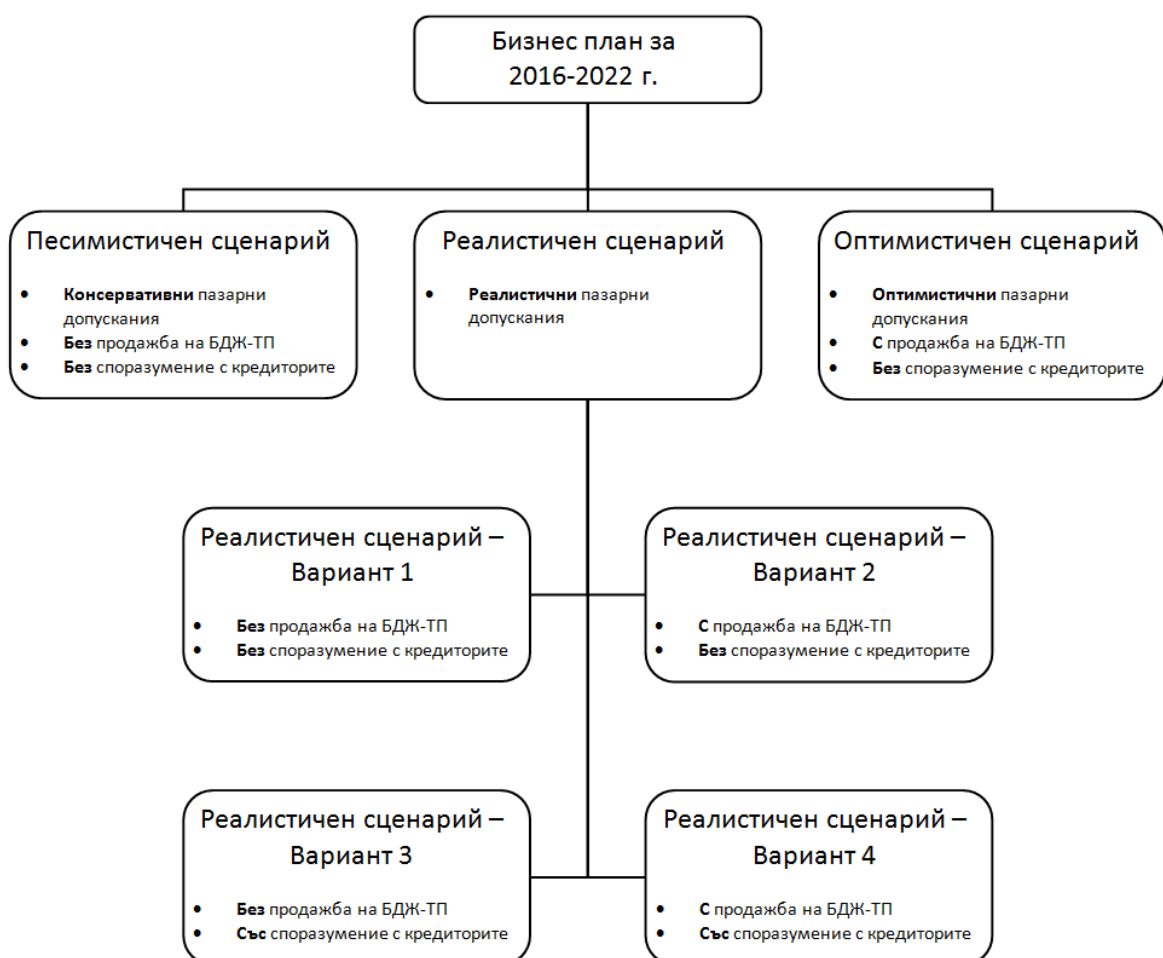
3) Източници за финансиране на изплащането на лихвите по заемите:

- 4 308 хил. лв. от одобрения капиталов трансфер за „Холдинг БДЖ“ ЕАД по мярката за анулиране на задължения на дружеството преди присъединяване на РБългария към ЕС.
- 7 527 хил. лв. от свободния паричен ресурс на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, в т.ч. от:
 - 4 809 хил. лв. от „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД – 3 249 хил. лв. за изплащане на лихви по заем към EUROFIMA и KFW и 1 560 хил. лв. по Втори облигационен заем.
 - 2 719 хил. лв. от „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД – 2 689 хил. лв. за погасяване на дължими лихви по Втори облигационен заем и 29 хил. лв. по Първи облигационен заем.

Забележка: Настоящата схема за плащания към финансови кредитори през 2015 г. ще бъде възможна при следните условия:

- ЕК одобри мярката „анулиране на задължения“ на дружеството, поети преди присъединяване на РБългария към ЕС, в общ размер на 172 млн. лв. Към края на 2014 г. по тази мярка задълженията на дружеството към финансови кредитори са 146 млн. лв. или до момента „Холдинг БДЖ“ ЕАД е погасил със собствени средства приблизително 26 млн. лв. от тези задължения. През 2015 г. е планирано от свободния паричен ресурс на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД да се изплати падежиращият заем към EUROFIMA 1 в размер на 19,5 млн. лв. Това от своя страна дава възможност след получаване на нотификация от ЕК за 172 млн. лв. тези средства да се използват за погасяване на други задължения, включително по Втория облигационен заем, който не попада в хипотезата на въпросната мярка, тъй като е бил изтеглен в края на 2007 г.;
- Държавният бюджет предостави по гореописаната схема на „Холдинг БДЖ“ ЕАД гласуваната в закона за 2015 г. сума в размер на 40 млн. лв.

В. Допускания и сценарии при разработването на прогнозите за дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на индивидуална база за периода 2016 – 2022 г.



Припомняме на читателя, че при разработването на разчетите за **консолидирания план** за периода 2015 – 2022 г. на „Холдинг БДЖ“ ЕАД ръководството на Групата е използвало същия подход, както и ръководствата на дъщерните дружества, а именно – за 2015 г. е изготвен единствен сценарий за оперативните и финансовите показатели и резултати, докато за периода 2016 – 2022 г., предвид отдалечаването във времевия хоризонт и свързаното с това повишаване на несигурността във възможните събития и фактори, са разработени три сценария – **Песимистичен, Реалистичен и Оптимистичен**, съобразно различните допускания, свързани с основните параметри, касаещи дейността на дружествата в Групата – пътници, товари, инвестиции и т.н.

Отделно от всичко гореописано, за оценка на размера и съответно покриване на недостига на средства при обслужване на дългосрочните кредити, ръководството „Холдинг БДЖ“ ЕАД е разработило 4 варианта. За да се избегне натоварването на настоящия План с огромен брой комбинации и съответно варианти е възприет следния подход:

- ✓ **Песимистичният сценарий** за основните оперативни и финансови показатели на индивидуално и групово ниво на настоящия План е комбиниран с най-песимистичния вариант за развитие на разговорите с кредиторите, а именно **без** постигане на договореност за разсрочване на задълженията, както и **без** осъществяване на приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД;
- ✓ **Реалистичният сценарий** за основните оперативни и финансови показатели на индивидуално и групово ниво на настоящия План е комбиниран с всичките възможни 4 варианта на развитие на разговорите с кредиторите и приватизацията на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД;
- ✓ **Оптимистичният сценарий** за основните оперативни и финансови показатели на индивидуално и групово ниво на настоящия План е комбиниран с един от „средните“ варианти за развитие на разговорите с кредиторите, а именно **без** постигане на договореност за разсрочване на задълженията, но с осъществяване на приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

Основните хипотези и допускания във въпросните 4 варианта за развитие на разговорите с кредиторите, са както следва:

- **1-ви вариант е без сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.**

Вариантът предвижда текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfWIPEX Bank и Втория облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т.ч. и пропорционалния размер на просрочената главница за периода. Собствените средства се формират от свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози“ ЕООД; продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за анализирания период от дружествата, и реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с

притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015 г. на основание по аналогия на влезли в сила осъдителни решения през 2013 г. на Върховния съд в Лондон.

- **2-ри вариант е без сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД.**

Вариантът предвижда текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW IPEX Bank и Втория облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т.ч. и пропорционалния размер на просрочената главница за периода. Собствените средства се формират от продажбата на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД; формираният свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД; продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за анализирания период от дружествата, и реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015 г. на основание по аналогия влезли в сила осъдителни решения през 2013 г. на Върховния съд в Лондон.

- **3-ти вариант е със сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД.**

Разсрочване на заемите към KfWIPEX Bank и Втория облигационен заем за срок от 5 години или удължаване на оригиналния матуритет на заемите с 3 години. Разплащането на главници по заема към KfWIPEX Bank започва от м. юни 2016 г., а по Втория облигационен заем започва от м. февруари 2016 г. Собствените средства се формират от свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД; продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за анализирания период от дружествата, и реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони.

- **4-ти вариант е със сключване на споразумение за разсрочване на дълга с кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД.**

Разсрочване на заемите към KfWIPEX Bank и Втория облигационен заем за срок от 5 години или удължаване на оригиналния матуритет на заемите с 3 години. Разплащането на главници по заема към KfWIPEX Bank започва от м. юни 2016 г., по Втория облигационен заем започва от м. февруари 2016 г. Собствените средства се формират от продажбата на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД; формираният свободен паричен ресурс от основна дейност на „БДЖ – Пътнически превози” ЕООД; продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за анализирания период от дружествата, реализация на заложено обезпечение на 3 405 броя товарни вагони.

Забележка: Във всички сценарии и варианти е предвиден механизъм и за уреждане на задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към НК „ЖИ“ и НАП основно по схемата „дълг срещу собственост“.

В разчетите на настоящия план е направено допускането, че във вариантите с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД цената, която ще бъде получена от „Холдинг БДЖ“ ЕАД ще бъде 108 000 000 лв. Следва да се подчертае, че въпросната оценка се базира само и единствено на оценката от Агенцията за приватизация и следприватизационен контрол (АПСК), направена при последната приватизационна процедура през 2012 г. Мениджмънтът на „Холдинг БДЖ“ ЕАД под никаква форма не се ангажира, че тази оценка е валидна и актуална към момента, поради това, че в периода след нейното изготвяне са се случили много събития, които могат да ѝ повлияят в материален смисъл.

С. План за дейността и резултатите на „Холдинг БДЖ“ ЕАД на консолидирана база за периода 2015 – 2022 г.

7. ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

7.1. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015– 2022 г.

В следваща таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Таблица 11: Ключови показатели на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
хил. лева								
Финансови показатели								
Приходи – Общо	381 971	364 372	363 795	369 201	373 158	379 967	389 095	396 144
в т. ч. Приходи от продажби	201 971	180 126	180 232	180 898	182 814	185 259	188 167	191 134
Финансиране по договор за ЗОУ от ДБ	180 000	184 246	183 563	188 303	190 344	194 708	200 928	205 010
Оперативни разходи	327 909	317 213	305 420	304 153	304 440	307 003	307 643	310 769
ЕВИТДА	54 062	47 158	58 375	65 049	68 718	72 964	81 453	85 376
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	32 433	11 251	11 225	11 200	18 945	26 109	26 112	32 109
Разходи за амортизации	105 908	73 901	78 145	82 589	94 956	107 221	112 830	123 460
ЕВИТ	-19 413	-15 491	-8 545	-6 341	-7 293	-8 148	-5 265	-5 975
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	11 166	12 095	22 168	3 427	7 860	6 759	7 009	7 707
<i>Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА</i>	18 816	19 180	27 564	10 607	14 257	8 469	8 685	8 740
<i>Себестойност на продадени ДМА и КМА</i>	-7 651	-7 085	-5 396	-7 180	-6 397	-1 710	-1 676	-1 033
Финансови приходи/разходи	-9 468	-6 161	-2 834	-450	-430	-420	-420	-420
Печалба преди данъци	-17 715	-9 557	10 789	-3 364	137	-1 809	1 324	1 312
Данъци		0	0	0	0	0	0	0
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собств."	6 015	11 559	0	0	0	0	0	0

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
хил. лева								
<i>(продължение)</i>								
Брутен прих. от прод. на активи "дълг срещу собств."	12 532	18 650	0	0	0	0	0	0
Себестойност на продадени активи "дълг срещу собств."	-6 517	-7 091	0	0	0	0	0	0
Нетна печалба	-11 700	2 002	10 789	-3 364	137	-1 809	1 324	1 312
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	94 208	75 902	88 934	79 225	95 093	105 412	114 154	124 772
Баланс								
Собствен капитал	322 734	429 573	606 418	603 054	603 191	601 383	602 707	604 019
Нетни активи	390 282	431 586	608 051	604 484	604 419	602 409	603 531	604 641
Активи	873 721	826 523	866 798	875 379	879 454	875 496	872 445	864 032
Задлъжнялост	456 983	284 238	128 931	121 917	114 640	108 439	100 015	92 240
Обемни показатели								
Средносписъчен брой на персонала за производителност	9 446	7 109	6 959	6 839	6 694	6 544	6 449	6 379
Производителност на 1 лице от персонала	367	425	429	431	439	446	450	454
Превозени пътници (хил.)	25 000	24 800	24 108	23 416	22 724	22 132	21 540	20 948
Превозени тонове (хил.)	8 500	5 176	5 202	5 228	5 254	5 280	5 307	5 333
Приведени тонкилометри (млн.)	3 470	3 021	2 986	2 950	2 937	2 920	2 902	2 893
Коефициенти за:								
Рентабилност								
нетен марж	-0,03	0,01	0,03	-0,01	0,000	-0,005	0,003	0,003
на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал)	-0,06	-0,04	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи)	-0,05	-0,04	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,56	0,55	0,57	0,60	0,57	0,56	0,62	0,67
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,57	0,56	0,58	0,61	0,58	0,57	0,63	0,68
Задлъжнялост								
дълг/собствен капитал - financial gearing	142%	66%	21%	20%	19%	18%	17%	15%
дълг/ активи	52%	34%	15%	14%	13%	12%	11%	11%
Ликвидност								
обща ликвидност	0,43	0,53	1,68	2,11	1,95	1,81	2,51	2,93
бърза ликвидност	0,33	0,38	1,35	1,77	1,59	1,43	2,09	2,48
абсолютна ликвидност	0,02	0,01	0,02	0,14	0,28	0,50	0,78	1,38

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 201 971 хил. лв. през 2015 г. на 191 134 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 10 837 хил. лв. или 5%.

Оперативните разходи намаляват от 327 909 хил. лв. през 2015 г. на 310 769 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 17 141 хил. лв. или 5%. В приложения отчет за приходи и разходи може да се проследи изменението на разходите по икономически елементи и по години.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви данъци, обезценки и амортизации е положителна величина и се увеличава от 54 062 хил. лв. през 2015 г. на 85 376 хил. лв. през 2022 г., т. е. увеличението е 31 313 хил. лв. или 58%.

ЕБИТ се увеличава от -19 413 хил. лв. през 2015 г. на -5 975 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 13 438 хил. лв. или 69%.

Нетната печалба нараства от -11 700 хил. лв. през 2015 г. на 1 312 хил. лв. през 2022 г., т. е. увеличението е 13 012 хил. лв. или 111%.

Паричният поток (чиста печалба + амортизации) се увеличава от 94 208 хил. лв. през 2015 г. на 124 772 хил. лв. през 2022 г., т. е. увеличението е 30 563 хил. лв. или 32%.

Собственият капитал се увеличава от 322 834 хил. лв. през 2015 г. на 604 019 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 281 285 хил. лв. или 87%. Увеличението на собствения капитал е вследствие на намалената загуба през периода 2015 – 2022 г. и извършената преоценка на ДМА /пътнически вагони и локомотиви/ в края на 2015 г.

Нетни активи – нарастват от 390 282 хил. лв. през 2015 г. на 604 641 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 214 359 хил. лв. или 55%.

Активите– намаляват от 873 721 хил. лв. през 2015 г. на 864 032 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 9 688 хил. лв. или 1%.

Задлъжнялостта намалява от 456 983 хил. лв. през 2015 г. на 92 240 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 364 743 хил. лв. или 80%.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж –Нетният марж на „Холдинг БДЖ” ЕАД Група намалява от -0,03 през 2015 г. на 0,003 през 2022г., т.е. намалението е 111%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) намалява от -0,06 през 2015 г. на -0,01 през 2022г., т.е. увеличението е 83%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи) намалява от -0,05 през 2015 г. на -0,01 през 2022г., т.е. намалението е 80%.
- Обръщаемостта на активите (приходи/ДА) се увеличава от 0,56 през 2015г. на 0,67 през 2022г., т.е. увеличението е 18%.
- Обръщаемостта на ДМА (приходи/ДМА) се увеличава от 0,57 през 2015г. на 0,68 през 2022г., т.е. увеличението е 19%.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financialgearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо собствения капитал, намалява от 142% през 2015г. на 15% през 2022г., т.е. намалението е 126 пункта или 89%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо активите, намалява от 52% през 2015г. на 11% през 2022г., т.е. намалението е 42 пункта или 80%.

Ликвидност

- Обща ликвидност – Коефициентът на общата ликвидност се увеличава от 0,43 през 2015г. на 2,93 през 2022г., т.е. увеличението е 575%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бързата ликвидност се увеличава от 0,33 през 2015г. на 2,2 през 2022г., т.е. увеличението е 660%.

Изводи:

- Производителност на **1 лице от персонала** (приведени тонкм/на средносписъчен брой на персонала). Рентабилността на 1 лице от персонала се увеличава от 367 хил. приведени тонкм през 2015 г. на 454 хил. приведени тонкм през 2022 г., т.е. увеличението е 23%.
- При този сценарий е видно, че „Холдинг БДЖ” ЕАД ще трябва да **получи помощ за оздравяване през 2016 г. в размер на 41 057 хил. лв. и през 2017 г. 100 057 хил. лв.**, което се налага поради факта, че няма да се осъществи продажба на „БДЖ – Товарни превози”

ЕООД през 2016 г. и е необходима държавна помощ за оздравяване, за да се обслужат кредитите без разсрочване;

- В паричния поток са разчетени и финансираня за „капиталови трансфери от държавния бюджет” за анулиране на задълженията за **периода 2015 – 2017 г. в размер на 172 000 хил. лв.**

7.2. Допускания и параметри на заложените за 2016 – 2022 г. плащания към финансовите кредитори и недостиг, който да се покрие чрез допълнителна държавна помощ под формата на нотифицирана от ЕК мярка „Rescue aid”

При „Песимистичния сценарий” допускането, че **няма да бъде постигнато споразумение с кредиторите на компанията и няма да бъде приватизирано „БДЖ – Товарни превози” ЕООД** е възможно най-неблагоприятният от финансова гледна точка вариант, тъй като в кратък период от време до края на 2017 г. необходимата допълнителна финансова помощ за решаване на проблема със свръхзадлъжнялостта на Групата надхвърля 313 млн. лв. (в сумата са включени и предвидените в бюджета за 2015 г. 40 млн. лв.)

Забележка: Евентуално, необходимата сума би могла да бъде намалена, ако се намери поне частично рефинансиране от пазара, което обаче в условията на много ниската кредитна репутация на „Холдинг БДЖ” ЕАД е абсолютно нереалистично.

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ” ЕАД от 2016 г. нататък при настоящите допускания:

Парични потоци – ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ
свързани с възможностите за обслужване на дългосрочните кредити на „Холдинг БДЖ“ ЕАД
без сключване на споразумения за разсрочване на дълга и без приватизация
на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД

Таблица 12

години	свободен паричен поток от основна дейност	движимо/недвижимо имущество	приватизация на БДЖ ТП ЕООД	реализация на заложено обезпечение - 3405 бр. тов.вагони	Общо за "ХБДЖ" ЕАД	Държавна помощ за анулиране на дългове към кредитори	плащания за лихви	плащания за главници	общо изходящ паричен поток	(в лева)
										Недостиг на средства, които трябва да се финансират по мярката „Rescue aid“
2016	17 139 000	6 843 632	-	2 400 000	26 382 632	66 000 000	14 671 119	118 769 004	133 440 123	-41 057 491
2017	12 845 000	0	-	15 765 750	28 610 750	66 000 000	23 660 826	171 006 592	194 667 418	-100 056 668
общо	29 984 000	6 843 632	-	18 165 750	54 993 382	132 000 000	38 331 945	289 775 596	328 7 541	-141 114 159

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Допускания:

1. Текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW и Втори облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т. ч. и пропорционалния размер на просрочената главница за периода.
2. Продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за периода 2016-2017 г. По схемата "дълг срещу собственост" е планирано погасяване на задължения на дружеството към МФ - ЧДВ, чрез прехвърляне в собственост на 41 броя урегулирани поземлени имоти, находящи се в гр. София, ж.к. Фондови жилища, в общ размер на 6 843 632 лв.
3. С реализирания приход от бъдещата продажба на 3 405 броя товарни вагони ще бъдат погасени текущи вноски по главницата по Втори облигационен заем.
4. В планираните плащания за посочения период е включено разплащане на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към Министерството на финансите - Частни държавни вземания, формирани в резултат на активирана държавна гаранция за изплащане на задължения по заеми към Европейската банка за възстановяване и развитие и Международната банка за възстановяване и развитие в общ размер на 32 179 хил. лв.
5. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015г. на основание влезли в сила осъдителни решения през 2013г. на Върховния съд в Лондон.
6. Задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД и „БДЖ –Товарни превози“ ЕООД през разглеждания период се предвижда да бъдат погасявани постепенно по схемата „дълг срещу собственост“.

8. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – I-ВИ ВАРИАНТ – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

8.1. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

В следващата таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Таблица 16: Ключови показатели на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група

в хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи - Общо	381 971	364 099	368 604	376 646	386 383	398 589	412 913	426 177
в т. ч. Приходи от продажби	201 971	187 153	190 835	195 780	203 598	211 980	220 087	229 318
Компенсации по договор за ЗОУ	180 000	176 946	177 769	180 866	182 785	186 609	192 826	196 859
Оперативни разходи	327 909	308 750	306 816	306 899	312 177	320 321	325 684	334 267
ЕБИТДА	54 063	55 349	61 788	69 747	74 206	78 268	87 229	91 911
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	32 433	11 251	11 648	11 111	18 611	26 109	26 112	32 109
Разходи за амортизации	105 908	73 582	77 436	81 650	94 064	106 488	112 269	122 874
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	32 433	11 251	11 648	11 111	18 611	26 109	26 112	32 109
ЕБИТ	-19 412	-6 982	-4 000	-792	-1 248	-2 111	1 072	1 146
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	11 265	16 153	20 571	8 660	8 605	7 712	6 466	5 960
Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА	18 916	24 445	34 492	11 370	10 766	9 569	8 285	6 890
Себестойност на продадени ДМА и КМА	-7 652	-8 292	-13 921	-2 710	-2 161	-1 857	-1 819	-930
Финансови приходи (разходи)	-9 468	-6 041	-2 714	-330	-310	-300	-300	-300
Печалба преди данъци	-17 615	3 130	13 857	7 537	7 047	5 301	7 238	6 806
Данъци	0	0	0	0	0	0	0	0
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	6 015	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	12 532	18 650	0	0	0	0	0	0
Себестойност на продадени активи по схемата "дълг срещу собственост"	-6 517	-7 091	0	0	0	0	0	0
Нетна печалба	-11 600	14 689	13 857	7 537	7 047	5 301	7 238	6 806
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	94 308	88 271	91 293	89 187	101 112	111 789	119 507	129 680
Баланс								
Собствен капитал	322 834	437 176	613 201	620 739	627 786	633 087	640 325	647 131
Нетни активи	390 382	439 189	614 833	622 169	629 014	634 113	641 149	647 753
Активи	873 961	855 965	865 149	882 000	893 298	896 383	897 943	891 134
Задлъжнялост	457 123	306 078	120 924	111 389	104 290	98 223	88 697	77 232
Обемни показатели								
Средносписъчен брой на персонала (брой)	9 446	7 107	7 007	6 907	6 782	6 632	6 557	6 507
Производителност на 1 лице от персонала	371	445	457	468	490	516	535	554

в хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>(продължение)</i>								
Превозени пътници, (хил.пътника)	25 000	25 250	25 250	25 250	25 800	26 320	26 850	27 380
Превозени тонове (хил. тонове)	8 500	5 243	5 348	5 455	5 564	5 675	5 788	5 904
Приведени тонкилометри, (млн.)	3 504,5	3 166	3 200	3 229,9	3 324	3 421	3 507	3 605
Коефициенти за:								
Рентабилност								
нетен марж	-0,06	0,08	0,07	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал)	-0,06	-0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,002
на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи)	-0,05	-0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,002
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,30	0,28	0,30	0,32	0,31	0,31	0,35	0,38
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,30	0,29	0,30	0,32	0,31	0,31	0,35	0,38
Задлъжнялост								
дълг/собствен капитал - financial gearing	1,42	0,70	0,20	0,18	0,17	0,16	0,14	0,12
дълг/ активи	0,52	0,36	0,14	0,13	0,12	0,11	0,10	0,09
Ликвидност								
обща ликвидност	0,44	0,58	1,83	2,37	2,20	2,09	2,95	3,67
бърза ликвидност	0,33	0,45	1,49	2,00	1,79	1,65	2,46	3,10
абсолютна ликвидност	0,02	0,01	0,06	0,21	0,35	0,63	0,99	1,79

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби се увеличават от 201 971 хил. лв. през 2015 г. на 229 318 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 44 206 хил. лв. или 11,57%.

Компенсациите по Договора с държавата се увеличават от 180 000 хил. лв. през 2015 г. на 196 859 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 16 859 хил. лв. или 9,37%.

Оперативните разходи се увеличават от 327 909 хил. лв. през 2015 г. на 334 267 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 6 358 хил. лв. или 1,94%. В приложения отчет за приходи и разходи може да се проследи изменението на разходите по икономически елементи и по години.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви данъци, обезценки и амортизации се увеличава от 54 063 хил. лв. през 2015 г. на 91 911 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 37 848 хил. лв. или 70,01%.

Нетният финансов резултат се увеличава от загуба 11 600 хил. лв. през 2015 г. на 6 806 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 18 406 хил. лв. или 158,67%.

Свободният паричен поток се увеличава от 94 308 хил. лв. през 2015 г. на 129 680 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 35 372 хил. лв. или 37,51%.

Собственият капитал се увеличава от 322 834 хил. лв. през 2015 г. на 647 131 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 324 297 хил. лв. или 100,45%. Увеличението на собствения капитал е в резултат на получаване на помощ за оздравяване (rescue aid), капиталов трансфер от ДБ за анулиране на задължения и разчетената печалба за периода.

Нарастване на ДМА – Отчетната стойност на ДМА в периода се увеличава от доставените влакове от ново поколение, извършените ремонти на тягов и подвижен състав и други инвестиции.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ - задлъжнялостта намалява от 457 123 хил. лв. през 2015 г. на 77 232 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 379 891 хил. лв. или 83,10%.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж –Нетният марж на „Холдинг БДЖ” ЕАД Група нараства от -0,06 през 2015г. на 0,03 през 2022г., т.е. увеличението е 151,67%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) се увеличава от -0,06 през 2015 г. на 0,002 през 2022г., т.е. увеличението е 102,94%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/ нетни активи) се увеличава от -0,05 през 2015 г. на 0,002 през 2022г., т.е. увеличението е 103,56%.
- Обръщаемостта на активите (приходи/ДА) се увеличава от 0,30 през 2015г. на 0,38 през 2022г., т.е. увеличението е 26,18%.
- Обръщаемостта на ДМА (приходи/ДМА) се увеличава от 0,30 през 2015г. на 0,38 през 2022г., т.е. увеличението е 27,26%.

Коефициентите за рентабилност трайно се подобряват.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financial gearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо собствения капитал, намалява от 1,42 през 2015г. на 0,12 през 2022г., т.е. намалението е 91,57%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо активите, намалява от 0,52 през 2015г. на 0,09 през 2022г., т.е. намалението е 83,43%.

Задлъжнялостта на групата дружества се подобрява от увеличението на свободния паричен поток и плащането на дългосрочните задължения.

Ликвидност

- Обща ликвидност – Коефициентът на общата ликвидност се увеличава от 0,44 през 2015г. на 3,67 през 2022г., т.е. увеличението е 743,92%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бързата ликвидност се увеличава от 0,33 през 2015г. на 3,10 през 2022г., т.е. увеличението е 846,46%.
- Абсолютна ликвидност – Коефициентът на абсолютна ликвидност се увеличава от 0,02 през 2015 г. на 1,79 през 2022 г., т.е. увеличението е 10 253,64%.

Коефициентите за ликвидност се подобряват през 2022 г. и са над 1.

Изводи:

- Производителността на **1 лице от персонала** (приведени тонкм/на средносписъчен брой на персонала). Рентабилността на 1 лице от персонала се увеличава от 371 хил. приведени тонкм през 2015 г. на 554 хил. приведени тонкм през 2022 г., т.е. увеличението е 183 хил. приведени тонкм или 49,31%.
- При този сценарий е видно, че „Холдинг БДЖ” ЕАД ще трябва да **получи помощ за оздравяване (riskue aid) в размер на 132 042 хил. лв., в т.ч. през 2016 г. в размер на 35 873 хил. лв. и през 2017 г. 96 169 хил. лв.**, което се налага поради факта, че няма да се осъществи продажба на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД през 2016 г. и е

необходима държавна помощ за оздравяване, за да се обслужат кредитите без разсрочване.

- В паричния поток са разчетени и финансираня за „капиталови трансфери от държавния бюджет“ за анулиране на задълженията за **периода 2015 – 2017 г. в размер на 172 000 хил. лв.**

8.2. Допускания и параметри на заложените за 2016 – 2022 г. плащания към финансовите кредитори и недостиг, който да се покрие чрез допълнителна държавна помощ под формата на нотифицирана от ЕК мярка „Rescue aid“

И при „Реалистичния сценарий – I-ВИ ВАРИАНТ“ допускането, че **няма да бъде постигнато споразумение с кредиторите на компанията и няма да бъде приватизирано „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД** е много най-неблагоприятен от финансова гледна точка вариант, тъй като също в кратък период от време до края на 2017 г. необходимата допълнителна финансова помощ за решаване на проблема със свръхзадлъжнялостта на Групата надхвърля 304 млн. лв. (в сумата са включени и предвидените в бюджета за 2015 г. 40 млн. лв). Разликата с „Песимистичния сценарий“ е само 9 млн. лв. по-малко, което идва от по-голямото самоучастие на „Холдинг БДЖ“ ЕАД, поради по-добрите очаквани оперативни и финансови показатели при този сценарий.

Забележка: Евентуално, необходимата сума би могла да бъде намалена, ако се намери поне частично рефинансиране от пазара, което обаче в условията на много ниската кредитна репутация на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е абсолютно нереалистично.

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ“ ЕАД от 2016 г. нататък при настоящите допускания:

Парични потоци – РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ I-ВИ ВАРИАНТ
свързани с възможностите за обслужване на дългосрочните кредити на „Холдинг БДЖ“ ЕАД
без сключване на споразумения за разсрочване на дълга и без приватизация
на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД

Таблица 17

години	свободен паричен поток от основна дейност	движимо/недвижимо имущество	приватизация на БДЖ ТП ЕООД	реализация на заложено обезпечение - 3405 бр. тов.вагони	Общо за "ХБДЖ" ЕАД	Държавна помощ за анулиране на дългове към кредитори	плащания за лихви	плащания за главници	общо изходящ паричен поток	(в лева)
										Недостиг на средства, които трябва да се финансират по мярката „Rescue aid“
2016	21 323 000	7 843 632	-	2 400 000	31 566 632	66 000 000	14 671 119	118 769 004	133 440 123	-35 873 491
2017	13 130 000	3 500 000	-	15 765 750	32 395 750	66 000 000	23 557 946	171 006 592	194 564 538	-96 168 788
общо	34 453 000	11 343 632	-	18 165 750	63 962 382	132 000 000	38 229 064	289 775 596	328 004 661	-132 042 279

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Допускания:

1. Текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW и II облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т. ч. и пропорционалния размер на просрочената главница за периода.
2. Продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за периода 2016-2017 г. По схемата „дълг срещу собственост“ е планирано погасяване на задължения на дружеството към МФ - ЧДВ, чрез прехвърляне в собственост на 41 броя урегулирани поземлени имоти, находящи се в гр. София, ж.к. Фондови жилища, в общ размер на 6 843 632 лв.
3. С реализирания приход от бъдещата продажба на 3 405 броя товарни вагони, ще бъдат погасени текущи вноски по главницата по Втори облигационен заем.
4. В планираните плащания за посочения период е включено разплащане на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към Министерството на финансите - Частни държавни вземания, формирани в резултат на активирана държавна гаранция за изплащане на задължения по заеми към Европейската банка за възстановяване и развитие и Международната банка за възстановяване и развитие в общ размер на 32 179 хил. лв.
5. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015г. на основание влезли в сила осъдителни решения през 2013г. на Върховния съд в Лондон.
6. Задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД през разглеждания период се предвижда да бъдат погасявани постепенно по схемата „дълг срещу собственост“.

9. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – II-РИ ВАРИАНТ - без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД.

9.1. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ” ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

В следващата таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ” ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Таблица 21: Ключови показатели на „Холдинг БДЖ” ЕАД Група

в хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи - Общо	381 971	390 304	256 950	261 452	267 219	274 987	284 701	293 155
в т. ч. Приходи от продажби	201 971	213 973	79 502	80 586	84 434	88 378	91 875	96 296
Компенсации по договор за ЗОУ	180 000	176 331	177 448	180 866	182 785	186 609	192 826	196 859
Оперативни разходи	327 908	349 392	214 058	212 802	214 513	218 562	220 472	225 098
ЕБИТДА	54 063	40 913	42 892	48 650	52 706	56 425	64 229	68 057
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	32 433	11 131	11 488	10 951	18 451	25 949	25 952	31 949
Разходи за амортизации <i>в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ</i>	105 908	63 062	62 046	64 736	75 349	85 858	89 707	98 575
	32 433	11 131	11 488	10 951	18 451	25 949	25 952	31 949
ЕБИТ	-19 412	-11 018	-7 666	-5 135	-4 192	-3 484	474	1 431
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	11 265	13 611	16 670	5 280	5 001	3 434	2 450	955
<i>Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА</i>	18 916	18 100	28 774	6 210	5 806	3 434	2 450	955
<i>Себестойност на продадени ДМА и КМА</i>	-7 652	-4 489	-12 104	-930	-805	0	0	0
Финансови приходи (разходи)	-9 468	-4 325	-1 409	14	-29	-72	-116	-159
Печалба преди данъци	-17 615	-1 732	7 595	159	780	-122	2 808	2 227
Данъци	0	0	0	0	0	0	0	0
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	6 015	11 559	0	0	0	0	0	0
<i>Брутен приход от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"</i>	12 532	18 650	0	0	0	0	0	0
<i>Себестойност на продадени активи по схемата "дълг срещу собственост"</i>	-6 517	-7 091	0	0	0	0	0	0
Нетна печалба	-11 600	9 827	7 595	159	780	-122	2 808	2 227
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	94 308	72 889	69 641	64 895	76 129	85 736	92 515	100 802
Баланс								
Собствен капитал	322 834	369 637	463 501	463 659	464 440	464 318	467 126	469 353
Нетни активи	390 382	371 650	465 132	465 090	465 668	465 344	467 950	469 974
Активи	875 030	688 385	655 887	673 121	684 353	688 576	692 909	691 669
Задлъжнялост	458 192	207 488	62 615	60 640	59 543	59 838	57 314	55 797
Обемни показатели								
Средносписъчен брой на персонала (брой)	9 446	5 667	5 087	4 987	4 862	4 712	4 637	4 587

в хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>(продължение)</i>								
Производителност на 1 лице от персонала	371	374	349	357	379	406	424	443
Превозени пътници, (хил.пътника)	25 000	25 250	25 250	25 250	25 800	26 320	26 850	27 380
Превозени тонове (хил. тонове)	8 500	1 311						
Приведени тонкилометри, (млн.)	3 504,5	2 121	1 775	1 779,0	1 844	1 911	1 967	2 034
Коефициенти за:								
Рентабилност								
нетен марж	-0,06	0,05	0,10	0,00	0,01	0,00	0,03	0,02
на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал)	-0,06	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00
на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи)	-0,05	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,30	0,43	0,17	0,18	0,17	0,17	0,20	0,22
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,30	0,45	0,17	0,19	0,18	0,18	0,20	0,22
Задлъжнялост								
дълг/собствен капитал - financial gearing	1,42	0,56	0,14	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12
дълг/ активи	0,52	0,30	0,10	0,09	0,09	0,09	0,08	0,08
Ликвидност								
обща ликвидност	0,44	0,91	3,05	3,86	3,33	2,92	4,03	4,51
бърза ликвидност	0,33	0,78	2,63	3,43	2,88	2,45	3,54	3,99
абсолютна ликвидност	0,02	0,19	0,10	0,39	0,62	1,04	1,53	2,47

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 201 971 хил. лв. през 2015 г. на 96 296 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 105 675 хил. лв. или 52,32%.

Компенсациите по Договора с държавата се увеличават от 180 000 хил. лв. през 2015 г. на 196 859 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 16 859 хил. лв. или 9,37%.

Оперативните разходи намаляват от 327 908 хил. лв. през 2015 г. на 225 098 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 102 810 хил. лв. или 31,35%. В приложения отчет за приходи и разходи може да се проследи изменението на разходите по икономически елементи и по години.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви данъци, обезценки и амортизации се увеличава от 54 063 хил. лв. през 2015 г. на 68 057 хил. лв. през 2022 г., т. е. увеличението е 13 994 хил. лв. или 25,88%.

Нетният финансов резултат се увеличава от загуба 11 600 хил. лв. през 2015 г. на 2 227 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 13 827 хил. лв. или 119,20%.

Свободният паричен поток се увеличава от 94 308 хил. лв. през 2015 г. на 100 802 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 6 494 хил. лв. или 6,89%.

Собственият капитал се увеличава от 322 834 хил. лв. през 2015 г. на 469 353 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 146 519 хил. лв. или 45,39%. Увеличението на собствения капитал е в резултат на получаване на помощ за оздравяване (rescue aid), капиталов трансфер от ДБ за анулиране на задължения и разчетената печалба за периода.

Нарастване на ДМА – Отчетната стойност на ДМА в периода се увеличава от доставените влакове от ново поколение, извършените капитализирани ремонти на тягов и подвижен състав и други инвестиции.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ намалява от 458 192 хил. лв. през 2015 г. на 55 797 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 402 395 хил. лв. или 87,82%.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж – Нетният марж на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група нараства от -0,06 през 2015г. на 0,02 през 2022г., т.е. увеличението е 140,26%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) се увеличава от -0,06 през 2015 г. на 0,003 през 2022г., т.е. увеличението е 105,07%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/ нетни активи) се увеличава от -0,05 през 2015 г. на 0,003 през 2022г., т.е. увеличението е 106,12%.
- Обръщаемостта на активите (приходи/ДА) се увеличава от 0,30 през 2015г. на 0,22 през 2022г., т.е. увеличението е 27,00%.
- Обръщаемостта на ДМА (приходи/ДМА) се увеличава от 0,30 през 2015г. на 0,22 през 2022г., т.е. увеличението е 25,24%.

Коефициентите за рентабилност трайно се подобряват.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financial gearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо собствения капитал, намалява от 1,42 през 2015г. на 0,12 през 2022г., т.е. намалението е 91,62%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо активите, намалява от 0,52 през 2015г. на 0,08 през 2022г., т.е. намалението е 84,59%.

Задлъжнялостта на групата дружества се подобрява от увеличението на свободния паричен поток след продажбата на „БДЖ - Товарни превози“ ЕООД и изплащането на дългосрочните задължения.

Ликвидност

- Обща ликвидност – Коефициентът на общата ликвидност се увеличава от 0,44 през 2015г. на 4,51 през 2022г., т.е. увеличението е 933,70%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бързата ликвидност се увеличава от 0,33 през 2015г. на 3,99 през 2022г., т.е. увеличението е 1 113,92%.
- Абсолютна ликвидност – Коефициентът на абсолютна ликвидност се увеличава от 0,02 през 2015 г. на 2,47 през 2022 г., т.е. увеличението е 14 253,87%.

Коефициентите за ликвидност се подобряват през 2022 г. и са над 1.

Изводи:

- Производителността на **1 лице от персонала** (приведени тонкм/на средно-списъчен брой на персонала) се увеличава от 371 хил. приведени тонкм през 2015 г. на 443 хил. приведени тонкм през 2022 г., т.е. увеличението е 72 хил. приведени тонкм или 19,52%.

- При този сценарий е видно, че „Холдинг БДЖ“ ЕАД ще трябва да **получи помощ за оздравяване (riskue aid) в размер на 20 269 хил. лв. през 2017 г.** след продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за обслужване на кредитите без разсрочване.
- В паричния поток са разчетени и финансираня за „капиталови трансфери от държавния бюджет“ за анулиране на задълженията за **периода 2015 – 2017 г. в размер на 172 000 хил. лв.**

9.2. Допускания и параметри на заложените за 2016 – 2022 г. плащания към финансовите кредитори и недостиг, който да се покрие чрез допълнителна държавна помощ под формата на нотифицирана от ЕК мярка „Rescue aid“

„Реалистичният сценарий – II-РИ ВАРИАНТ“ може да се определи като „междинен“ поради допускането, че поне едно от важните условия ще се сбъдне, а именно **ще бъде приватизирано „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, но пък няма да бъде постигнато споразумение с кредиторите на компанията,** което е напълно възможно и реалистична хипотеза. В този случай отново, изплащането на задълженията към кредиторите ще трябва да се случи в кратък период от време до края на 2017 г., но все пак постъпленията от приватизацията на дъщерното дружество значително ще намалят необходимата допълнителна финансова помощ за решаване на проблема със свръхзадлъжнялостта на Групата – в този вариант ще са необходими малко над 192 млн. лв. (в сумата са включени и предвидените в бюджета за 2015 г. 40 млн. лв.)

Забележка: Евентуално, необходимата сума би могла да бъде намалена, ако се намери поне частично рефинансиране от пазара, което обаче в условията на много ниската кредитна репутация на „Холдинг БДЖ“ ЕАД е абсолютно нереалистично.

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ“ ЕАД от 2016 г. нататък при настоящите допускания:

Парични потоци - РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ II-РИ ВАРИАНТ
свързани с възможностите за обслужване на дългосрочните кредити на „Холдинг БДЖ“ ЕАД
без сключване на споразумения за разсрочване на дълга и с приватизация
на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД

Таблица 22

години	свободен паричен поток от основна дейност	движимо/недвижимо имущество	приватизация на БДЖ ТП ЕООД	реализация на заложено обезпечение - 3405 бр. тов.вагони	Общо за "ХБДЖ" ЕАД	Държавна помощ за анулиране на дългове към кредитори	плащания за лихви	плащания за главници	общо изходящ паричен поток	(в лева)
										Недостиг на средства, които трябва да се финансират по мярката „Rescue aid“
2016	20 725 000	7 843 632	108 000 000	2 400 000	138 968 632	66 000 000	10 839 687	159 754 167	170 593 854	34 374 778
2017	12 818 000	2 000 000	-	15 765 750	30 583 750	66 000 000	21 206 124	130 021 429	151 227 554	-54 643 804
общо	33 543 000	9 843 632	108 000 000	18 165 750	169 552 382	132 000 000	32 045 812	289 775 596	321 821 408	-20 269 026

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Допускания:

1. Текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW и II облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т. ч. и пропорционалния размер на просрочената главница за периода.
2. Продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за периода 2016 – 2017 г.
По схемата „дълг срещу собственост“ е планирано погасяване на задължения на дружеството към МФ - ЧДВ, чрез прехвърляне в собственост на 41 броя урегулirани поземлени имоти, находящи се в гр. София, ж.к. Фондови жилища, в общ размер на 6 843 632 лв.
3. С реализирания приход от бъдещата продажба на 3 405 броя товарни вагони, ще бъдат погасени текущи вноски по главницата по Втори облигационен заем.
4. За периода 2016– 2017 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД получава от Държавния бюджет остатъка от капиталовия трансфер по мярката за анулиране на задължения на дружеството преди присъединяване на РБългария към ЕС в общ размер на 142 млн. лв.
5. В планираните плащания за посочения период е включено разплащане на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към Министерството на финансите - Частни държавни вземания, формирани в резултат на активирана държавна гаранция за изплащане на задължения по заеми към Европейската банка за възстановяване и развитие и Международната банка за възстановяване и развитие в общ размер на 32 179 хил. лв.
6. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015г. на основание влезли в сила осъдителни решения през 2013г. на Върховния съд в Лондон.

10. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – III-ТИ ВАРИАНТ - със сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и без приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

10.1. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

В следващата таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Таблица 26: Основни ключови показатели на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група

в хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи - Общо	381 971	363 623	369 004	377 616	387 001	398 854	412 913	426 177
в т. ч. Приходи от продажби	201 971	187 153	190 835	195 780	203 598	211 980	220 087	229 318
Компенсации по договор за ЗОУ	180 000	176 470	178 169	181 836	183 403	186 874	192 826	196 859
Оперативни разходи	323 075	302 265	304 026	308 790	314 031	322 137	325 684	334 267
ЕБИТДА	58 897	61 357	64 978	68 826	72 970	76 717	87 229	91 910
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	32 433	11 251	11 648	11 111	18 611	26 109	26 112	32 109
Разходи за амортизации	105 908	73 582	77 436	81 650	94 064	106 488	112 269	122 874
в т.ч.: Амортизации на кап.трансфер от ДБ	32 433	11 251	11 648	11 111	18 611	26 109	26 112	32 109
ЕБИТ	-14 578	-974	-810	-1 713	-2 484	-3 662	1 072	1 146
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	11 516	16 151	20 571	8 660	8 605	7 712	6 466	5 960
Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА	18 916	24 445	34 492	11 370	10 766	9 569	8 285	6 890
Себестойност на продадени ДМА и КМА	-7 401	-8 294	-13 921	-2 710	-2 161	-1 857	-1 819	-930
Финансови приходи (разходи)	-9 468	-6 567	-4 925	-3 124	-2 056	-998	-300	-300
Печалба преди данъци	-12 530	8 610	14 836	3 822	4 065	3 052	7 238	6 806
Данъци	0	0	0	0	0	0	0	0
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	6 015	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен приход от продажба на активи по схемата "дълг срещу собственост"	12 532	18 650	0	0	0	0	0	0
Себестойност на продадени активи по схемата "дълг срещу собственост"	-6 517	-7 091	0	0	0	0	0	0
Нетна печалба	-6 515	20 169	14 836	3 822	4 065	3 052	7 238	6 806
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	99 393	93 751	92 272	85 472	98 130	109 540	119 507	129 680
Баланс								
Собствен капитал	327 919	379 525	462 425	492 648	523 173	582 363	589 601	596 406
Нетни активи	594 492	555 546	581 282	572 244	563 510	583 388	590 425	597 028
Активи	875 030	831 590	867 622	869 679	866 947	857 124	858 723	851 915
Задлъжнялост	453 107	339 353	274 173	227 159	182 552	109 689	100 202	88 737
Обемни показатели								
Средносписъчен брой на персонала (брой)	9 446	7 107	7 007	6 907	6 782	6 632	6 557	6 507
Производителност на 1 лице от персонала	371	445	457	468	490	516	535	554
Превозени пътници, (хил.пътника)	25 000	25 250	25 250	25 250	25 800	26 320	26 850	27 380
Превозени тонове (хил. тонове)	8 500	5 243	5 348	5 455	5 564	5 675	5 788	5 904

в хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>(продължение)</i>								
Приведени тонкилометри, (млн.)	3 504,5	3 166	3 200	3 229,9	3 324	3 421	3 507	3 605
Коефициенти за:								
Рентабилност								
нетен марж	-0,03	0,11	0,08	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03
на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал)	-0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи)	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,30	0,28	0,30	0,32	0,31	0,31	0,35	0,38
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,30	0,29	0,30	0,32	0,31	0,31	0,35	0,38
Задлъжнялост								
дълг/собствен капитал - financial gearing	1,38	0,89	0,59	0,46	0,35	0,19	0,17	0,15
дълг/ активи	0,52	0,41	0,32	0,26	0,21	0,13	0,12	0,10
Ликвидност								
обща ликвидност	0,91	0,93	1,42	1,68	1,41	1,51	2,22	2,75
бърза ликвидност	0,69	0,68	1,16	1,41	1,11	1,12	1,78	2,25
абсолютна ликвидност	0,04	0,02	0,05	0,06	0,05	0,07	0,34	0,95

Източник „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби се увеличават от 201 971 хил. лв. през 2015 г. на 229 318 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 27 347 хил. лв. или 13,54%.

Компенсациите по Договора с държавата се увеличават от 180 000 хил. лв. през 2015 г. на 196 859 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 16 859 хил. лв. или 9,37%.

Оперативните разходи се увеличават от 323 075 хил. лв. през 2015 г. на 334 267 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 11 192 хил. лв. или 3,46%.

ЕБИТДА – Оперативна печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от 58 897 хил. лв. през 2015 г. на 91 910 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 33 014 хил. лв. или 56,05%. Подобряването на ЕБИТДА се дължи на намалените разходи и увеличените приходи.

Нетният финансов резултат се увеличава от загуба 6 515 хил. лв. през 2015 г. на печалба 6 806 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 13 321 хил. лв. или 204,46%.

В приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ са разчетени средства, съответстващи на амортизациите на новите спални вагони, платените главници със капиталови трансфери, доставените влакове от ново поколение и шинобуси.

В разчета са включени и планираните продажби на излишни активи (пътнически и товарни вагони, локомотиви, недвижимо и движимо имущество и скрап) с нетен ефект 5 960 хил. лв. през 2022 г.

Свободният паричен поток се увеличава от 99 393 хил. лв. през 2015г. на 129 680 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 30 287 хил. лв. или 30,47%. Увеличението е в резултат на увеличените амортизации и формираня положителен финансов резултат.

Нарастване на ДМА – Отчетната стойност на ДМА в периода се увеличава от доставените влакове от ново поколение, шинобуси, извършените капитализирани ремонти на тягов и подвижен състав и други инвестиции.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ – Задлъжнялостта намалява от 453 107 хил. лв. към 31.12.2015 г. на 88 737 хил. лв. към 31.12.2022 г., т.е. намалението е 364 370 хил. лв. или 80,42%.

Собственият капитал се увеличава от 327 919 хил. лв. към 31.12.2018 г. на 596 406 хил. лв. в края на 2022 г., т.е. увеличението е 268 487 хил. лв. или 81,88%. Увеличението на собствения капитал е в резултат на получаване на помощ за оздравяване (rescue aid), капиталов трансфер от ДБ за анулиране на задължения и разчетената печалба за периода.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж – Нетният марж на дружеството се увеличава от -0,03 през 2015 г. на 0,03 през 2022 г., т.е. увеличението е 192,00%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) се увеличава от -0,04 през 2015 г. на 0,002 през 2022 г., т.е. увеличението е 104,32%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи) се увеличава от -0,02 през 2015 г. на 0,002 през 2022 г., т.е. увеличението е 107,83%.
- Обръщаемост на активите (приходи/ДА) се увеличава от 0,30 през 2015 г. на 0,38 през 2022 г., т.е. увеличението е 26,18%.
- Обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА) се увеличава от 0,30 през 2015 г. на 0,38 през 2022 г., т.е. увеличението е 27,26%.

Коефициентите за рентабилност трайно се подобряват.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financialgearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на задълженията спрямо собствения капитал, намалява от 1,38 през 2015 г. на 0,15 през 2022 г., т.е. намалението е 89,23%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на задълженията спрямо активите, намалява от 0,52 през 2015 г. на 0,10 през 2022 г., т.е. намалението е 79,88%.

Задлъжнялостта на дружеството се подобрява от увеличението на свободния паричен поток и плащането на дългосрочните задължения.

Ликвидност

- Обща ликвидност – Коефициентът на обща ликвидност се увеличава от 0,91 през 2015 г. на 2,75 през 2022 г., т.е. увеличението е 200,44%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бърза ликвидност се увеличава от 0,69 през 2015 г. на 2,25 през 2022 г., т.е. увеличението е 226,14%.
- Абсолютна ликвидност – Коефициентът на абсолютна ликвидност се увеличава от 0,04 през 2015 г. на 0,95 през 2022 г., т.е. увеличението е 2 545,43%.

Коефициентите за обща и бърза ликвидност са над 1.

Изводи:

- Производителността на **1 лице от персонала** (приведени тонкм/на средно-списъчен брой на персонала) се увеличава от 371 хил. приведени тонкм през 2015 г. на 554 хил.

приведени тонкм през 2022 г., т.е. увеличението е 183 хил. приведени тонкм или 49,31%.

- При този сценарий е видно, че „Холдинг БДЖ“ ЕАД ще трябва да **получи помощ за оздравяване (riskue aid) в размер на 76 499 хил. лв.**, в т.ч.: 5 037 хил. лв. през 2016 г., 41 664 хил. лв. през 2017 г., 60 хил. лв. през 2019 г. и 29 738 хил. лв. през 2020 г. за обслужване на кредитите след разсрочване.
- В паричния поток са разчетени и финансираня за „капиталови трансфери от държавния бюджет“ за анулиране на задълженията за **периода 2015 – 2017 г. в размер на 172 000 хил. лв.**

10.2. Допускания и параметри на заложените за 2016 – 2022 г. плащания към финансовите кредитори и недостиг, който да се покрие чрез допълнителна държавна помощ под формата на нотифицирана от ЕК мярка „Rescue aid”

„Реалистичният сценарий – III-ТИ ВАРИАНТ” също може да се определи като „междинен” поради допускането, че друго (в сравнение с предишния II-РИ ВАРИАНТ) от важните условия ще се сбъдне, а именно **ще бъде постигнато споразумение с кредиторите на компанията, но за сметка на това няма да бъде приватизирано „БДЖ – Товарни превози” ЕООД**, което също е напълно възможно и реалистична хипотеза. В този случай изплащането на задълженията към кредиторите ще бъде в по-продължителен период от време до края на 2020 г., което ще увеличи собствения принос на групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД, но това няма да може да компенсира липсата на постъпления от приватизацията на дъщерното дружество и съответно отново ще се увеличи необходимостта от допълнителна финансова помощ за справяне със свръхзадлъжнялостта на Групата – в този вариант ще са необходими 248,5 млн. лв. (в сумата са включени и предвидените в бюджета за 2015 г. 40 млн. лв)

Забележка: Евентуално, необходимата сума би могла да бъде намалена, ако се намери поне частично рефинансиране от пазара, което обаче в условията на много ниската кредитна репутация на „Холдинг БДЖ” ЕАД е абсолютно нереалистично.

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ” ЕАД от 2016 г. нататък при настоящите допускания:

Парични потоци - РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ III-ТИ ВАРИАНТ
свързани с възможностите за обслужване на дългосрочните кредити на „Холдинг БДЖ“ ЕАД
при сключване на споразумения за разсрочване на дълга и без приватизация
на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД

Таблица 27

години	свободен паричен поток от основна дейност	движимо/недвижимо имущество	приватизация на БДЖ ТП ЕООД	реализация на заложено обезпечение - 3405 бр. тов.вагони	Общо за "ХБДЖ" ЕАД	Държавна помощ за анулиране на дългове към кредитори	плащания за лихви	плащания за главници	общо изходящ паричен поток	(в лева) Недостиг на средства, които трябва да се финансират по мярката „Rescue aid“
2016	20 860 000	7 843 632	-	2 400 000	31 103 632	26 400 000	6 172 813	56 367 992	62 540 806	-5 037 174
2017	13 518 000	3 500 000	-	15 765 750	32 783 750	26 400 000	4 575 198	96 272 151	100 847 349	-41 663 599
2018	17 942 000		-		17 942 000	26 400 000	2 794 310	39 430 685	42 224 995	2 117 005
2019	12 600 000		-		12 600 000	26 400 000	1 746 104	39 430 685	41 176 789	-2 176 789
2020	24 257 000		-		24 257 000	26 400 000	22 120 879	58 274 082	80 394 961	-29 737 961
общо	89 177 000	11 343 632	-	18 165 750	118 686 382	132 000 000	37 409 304	289 775 596	327 184 900	-76 498 518

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Допускания:

1. Разсрочване на заемите към KfW и II облигационен заем за срок от 5 години или удължаване на оригиналния матуритет на заемите с 3 години. Разплащането на главници по заема към KfW започва от м. юни 2016 г., а по II облигационен заем започва от м. февруари 2016 г.
2. Продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за периода 2016 – 2017 г. По схемата "дълг срещу собственост" е планирано погасяване на задължения на дружеството към МФ - ЧДВ, чрез прехвърляне в собственост на 41 броя урегулирани поземлени имоти, находящи се в гр. София, ж.к. Фондови жилища, в общ размер на 6 843 632 лв.
3. С реализирания приход от бъдещата продажба на 3 405 броя товарни вагони, ще бъдат погасени текущи вноски по главницата по Втори облигационен заем.
4. За периода 2016– 2020 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД получава от Държавния бюджет остатъка от капиталовия трансфер по мярката за анулиране на задължения на дружеството преди присъединяване на РБългария към ЕС в общ размер на 142 млн. лв.
5. В планираните плащания за посочения период е включено разплащане на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към Министерството на финансите - Частни държавни вземания, формирани в резултат на активирана държавна гаранция за изплащане на задължения по заеми към Европейската банка за възстановяване и развитие и Международната банка за възстановяване и развитие в общ размер на 46 275 хил. лв.
6. Задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД през разглеждания период се предвижда да бъдат погасявани постепенно по схемата „дълг срещу собственост“.

11. РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – IV-ТИ ВАРИАНТ - със сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

11.1. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

В следващата таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Таблица 31: Ключови показатели на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
хил. лева								
Финансови показатели								
Приходи - Общо	381 971	389 861	257 070	261 983	267 555	275 132	284 701	293 155
в т. ч. Приходи от продажби	201 971	213 973	79 502	80 586	84 434	88 378	91 875	96 296
Финансиране по договор за ЗОУ от ДБ	180 000	175 888	177 568	181 397	183 121	186 754	192 826	196 859
Оперативни разходи	322 824	345 292	212 593	214 693	216 367	220 378	220 472	225 097
ЕБИТДА	59 147	44 570	44 477	47 290	51 188	54 754	64 229	68 058
Приходи от амортизиране на други финанс. от ДБ	32 433	11 131	11 488	10 951	18 451	25 949	25 952	31 949
Разходи за амортизации	105 908	63 062	62 046	64 736	75 349	85 858	89 707	98 575
ЕБИТ	-14 328	-7 361	-6 081	-6 495	-5 710	-5 155	474	1 432
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	11 266	13 611	16 670	5 280	5 001	3 434	2 450	955
Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА	18 916	18 100	28 774	6 210	5 806	3 434	2 450	955
Себестойност на продадени ДМА и КМА	-7 651	-4 489	-12 104	-930	-805	0	0	0
Финансови приходи/разходи	-9 468	-4 016	-1 767	-653	-449	-248	-116	-159
Печалба преди данъци	-12 530	2 234	8 822	-1 868	-1 158	-1 969	2 808	2 228
Данъци		0	0	0	0	0	0	0
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собств."	6 015	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен прих. от прод. на активи "дълг срещу собств."	12 532	18 650	0	0	0	0	0	0
Себестойност на продадени активи "дълг срещу собств."	-6 517	-7 091	0	0	0	0	0	0
Нетна печалба	-6 515	13 793	8 822	-1 868	-1 158	-1 969	2 808	2 228
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	99 393	76 855	70 868	62 868	74 191	83 889	92 515	100 803
Баланс								
Собствен капитал	327 919	341 308	377 130	401 061	414 263	412 294	415 102	417 330
Нетни активи	594 436	434 715	429 524	436 329	432 405	413 320	415 926	417 952
Активи	875 030	640 679	654 343	680 005	688 289	641 012	645 384	644 146
Задлъжнялост	453 107	188 111	147 441	130 122	113 656	64 297	61 813	60 296
Обемни показатели								
Средносписъчен брой на персонала за производителност	9 446	5 675	5 087	4 987	4 862	4 712	4 637	4 587
Производителност на 1 лице от персонала	371	374	349	357	379	406	424	443
Превозени пътници (хил.)	25 000	25 250	25 250	25 250	25 800	26 320	26 850	27 380
Превозени тонове (хил.)	8 500	1 311						
Приведени тонкилометри (млн.)	3 504	2 121	1 775	1 779	1 844	1 911	1 967	2 034
Коефициенти за:								
Рентабилност								
нетен марж	-0,02	0,04	0,03	-0,01	0,00	-0,01	0,01	0,01
на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал)	-0,04	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00
на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи)	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,56	0,79	0,55	0,59	0,55	0,53	0,61	0,66

хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>(продължение)</i>								
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,57	0,82	0,57	0,61	0,56	0,55	0,63	0,68
Задлъжнялост								
дълг/собствен капитал - financial gearing	138%	55%	39%	32%	27%	16%	15%	14%
дълг/ активи	52%	29%	23%	19%	17%	10%	10%	9%
Ликвидност								
обща ликвидност	0,91	1,46	1,94	2,48	2,08	1,96	2,95	3,38
бърза ликвидност	0,69	1,19	1,67	2,21	1,80	1,53	2,50	2,90
абсолютна ликвидност	0,04	0,27	0,07	0,34	0,44	0,14	0,56	1,42

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 201 971 хил. лв. през 2015 г. на 96 296 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 105 675 хил. лв. или 23%. Причина за намалението е приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД, считана от м. април 2016 г. и съответно изваждане на приходите от товарни превози.

Оперативните разходи намаляват от 322 824 хил. лв. през 2015 г. на 225 097 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 97 727 хил. лв. или 30%. В приложения отчет за приходи и разходи може да се проследи изменението на разходите по икономически елементи и по години.

ЕБИТДА – Оперативната печалба преди лихви данъци, обезценки и амортизации е положителна величина и се увеличава от 59 147 хил. лв. през 2015 г. на 68 058 хил. лв. през 2022 г., т. е. увеличението е 8 910 хил. лв. или 15%.

ЕБИТ се увеличава от -14 328 хил. лв. през 2015 г. на 1 432 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 15 759 хил. лв. или 110%.

Нетната печалба се увеличава от -6 515 хил. лв. през 2015 г. на 2 228 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 8 742 хил. лв. или 134%.

Свободният паричен поток (чиста печалба + амортизации) се увеличава от 99 393 хил. лв. през 2015 г. на 100 803 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 1 409 хил. лв. или 1,4%.

Собственият капитал се увеличава от 327 919 хил. лв. през 2015 г. на 417 330 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 89 411 хил. лв. или 27%. Увеличението на собствения капитал е вследствие на намалената загуба през периода 2015 – 2022 г. и извършената преоценка на ДМА /пътнически вагони и локомотиви/ в края на 2015 г.

Нетни активи – намаляват от 594 436 хил. лв. през 2015 г. на 417 952 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 176 484 хил. лв. или 30%.

Задлъжнялостта намалява от 453 107 хил. лв. през 2015 г. на 60 296 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 392 811 хил. лв. или 87%.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж – Нетният марж на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група нараства от -0,02 през 2015 г. на 0,0 през 2022г., т.е. увеличението е 145%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) се увеличава от -0,04 през 2015 г. на 0 през 2022г., т.е. увеличението е 108%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/ нетни активи) се увеличава от -0,02 през 2015 г. на 0 през 2022г., т.е. увеличението е 114%.

- Обръщаемостта на активите (приходи/ДА) се увеличава от 0,56 през 2015г. на 0,66 през 2022г., т.е. увеличението е 18%.
- Обръщаемостта на ДМА (приходи/ДМА) се увеличава от 0,57 през 2015г. на 0,68 през 2022г., т.е. увеличението е 20%.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financialgearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо собствения капитал, намалява от 138% през 2015г. на 14% през 2022г., т.е. намалението е 124 пункта или 90%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо активите, намалява от 52% през 2015г. на 9% през 2022г., т.е. намалението е 42 пункта или 82%.

Ликвидност

- Обща ликвидност – Коефициентът на общата ликвидност се увеличава от 0,91 през 2015г. на 3,4 през 2022г., т.е. увеличението е 2,5 или 269%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бързата ликвидност се увеличава от 0,69 през 2015г. на 2,9 през 2022г., т.е. увеличението е 321%.

Изводи:

- Производителността на **1 лице от персонала** (приведени тонкм/на средносписьчен брой на персонала) се увеличава от 371 хил. приведени тонкм през 2015 г. на 443 хил. приведени тонкм през 2022 г., т.е. увеличението е 20%.
- При този сценарий е видно, че „Холдинг БДЖ” ЕАД ще получи приходи в размер на 108 000 хил. лв. от продажба на „БДЖ – Товарни превози” ЕООД през 2016 г., с които ще обслужи и при разсрочване на кредитите няма да се нуждае от помощ за оздравяване (riskue aid).
- Разсрочването на заемите ще позволи на „Холдинг БДЖ” ЕАД да гарантира изплащането им през следващите години – до края на 2020 г.

11.2. Допускания и параметри на заложените за 2016 – 2022 г. плащания към финансовите кредитори и недостиг, който да се покрие чрез допълнителна държавна помощ под формата на нотифицирана от ЕК мярка „Rescue aid”

При „Реалистичния сценарий – IV-ТИ ВАРИАНТ” е допуснато, че ще се сбъднат и двете важни условия, а именно **ще бъде постигнато споразумение с кредиторите на компанията и ще бъде приватизирано „БДЖ – Товарни превози” ЕООД**. В този случай от една страна изплащането на задълженията към кредиторите ще бъде в по-продължителен период от време до края на 2020 г., което ще увеличи собствения принос на групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД, а от друга страна – ще постъпят и средства от приватизацията на дъщерното дружество. Всичко това значително ще намали необходимостта от допълнителна финансова подкрепа за справяне със свръхзадлъжнялостта на Групата – в този вариант ще са необходими 133,5 млн. лв. (в сумата са включени и предвидените в бюджета за 2015 г. 40 млн. лв) Т.е. даже

няма да бъде необходима цялата сума по мярката „Debt cancelation” и въобще ще отпадне необходимостта да бъдат отпускани средства по мярката „Rescue aid”.

Забележка: Евентуално, необходимата сума би могла да бъде намалена, ако се намери поне частично рефинансиране от пазара, което обаче в условията на много ниската кредитна репутация на „Холдинг БДЖ” ЕАД е абсолютно нереалистично.

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ” ЕАД от 2016 г. нататък при настоящите допускания:

Парични потоци - РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ IV-ТИ ВАРИАНТ
свързани с възможностите за обслужване на дългосрочните кредити на „Холдинг БДЖ“ ЕАД
при сключване на споразумения за разсрочване на дълга и с приватизация
на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД

Таблица 32

години	свободен паричен поток от основна дейност	движимо/недвижимо имущество	приватизация на БДЖ ТП ЕООД	реализация на заложено обезпечение - 3405 бр. тов.вагони	Общо за "ХБДЖ" ЕАД	Държавна помощ за анулиране на дългове към кредитори	плащания за лихви	плащания за главници	общо изходящ паричен поток	Недостиг на средства, които трябва да се финансират по мярката „Rescue aid“
2016	20 295 000	7 843 632	108 000 000	2 400 000	138 538 632	26 400 000	3 993 120	138 927 101	142 920 222	22 018 410
2017	12 935 000	3 500 000	-	15 765 750	32 200 750	27 000 000	1 824 952	80 122 494	81 947 445	-22 746 695
2018	17 515 000	-	-	-	17 515 000	25 800 000	666 381	17 294 201	17 960 583	25 354 417
2019	12 328 000	-	-	-	12 328 000	14 358 574	421 435	17 294 201	17 715 637	8 970 937
2020	24 140 000	-	-	-	24 140 000	-	21 599 471	36 137 598	57 737 069	-33 597 069
Общо	87 213 000	11 343 632	108 000 000	18 165 750	224 722 382	93 558 574	28 505 360	289 775 596	318 280 956	0

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Допускания:

1. Разсрочване на заемите към KfW и II облигационен заем за срок от 5 години или удължаване на оригиналния матуритет на заемите с 3 години. Разплащането на главници по заема към KfW започва от м. юни 2016 г., а по II облигационен заем започва от м. февруари 2016 г.
2. Продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за периода 2016 – 2017 г. По схемата „дълг срещу собственост“ е планирано погасяване на задължения на дружеството към МФ - ЧДВ, чрез прехвърляне в собственост на 41 броя урегулирани поземлени имоти, находящи се в гр. София, ж.к. Фондови жилища, в общ размер на 6 843 632 лв.
3. С реализирания приход от бъдещата продажба на 3 405 броя товарни вагони, ще бъдат погасени текущи вноски по главницата по Втори облигационен заем.
4. С очаквания приход от приватизация на притежаваните дялове, представляващи 100% от капитала на „БДЖ-Товарни превози“ ЕООД се погасяват задължения към KfW в общ размер на 19 970 хил. евро и по Втори облигационен заем за 35 249 хил. евро.
5. За периода 2016 – 2020 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД получава от Държавния бюджет остатъка от капиталовия трансфер по мярката за анулиране на задължения на дружеството преди присъединяване на РБългария към ЕС в общ размер на 142 млн. лв.
6. В планираните плащания за посочения период е включено разплащане на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към Министерството на финансите - Частни държавни вземания, формирани в резултат на активирана държавна гаранция за изплащане на задължения по заеми към Европейската банка за възстановяване и развитие и Международната банка за възстановяване и развитие в общ размер на 46 303 хил. лв.
7. Задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД и „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД през разглеждания период се предвижда да бъдат погасявани постепенно по схемата „дълг срещу собственост“.

12. ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ – без сключване на споразумение за разсрочване на дълга към кредиторите и с приватизация на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

12.1. Основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

В следващата таблица са представени прогнозните основни оперативни и финансови показатели на консолидирана база на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 – 2022 г.

Таблица 36: Основни ключови показатели на „Холдинг БДЖ“ ЕАД Група

хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Финансови показатели								
Приходи - Общо	381 971	390 653	257 682	262 923	267 809	272 587	274 150	282 851
в т. ч. Приходи от продажби	201 971	214 715	80 885	83 368	87 827	92 688	97 531	103 075
Финансиране по договор за ЗОУ от ДБ	180 000	175 938	176 797	179 555	179 982	179 899	176 619	179 776
Оперативни разходи	327 909	349 335	214 035	212 974	214 021	214 592	216 313	221 081
ЕВИТДА	54 063	41 317	43 647	49 949	53 788	57 995	57 837	61 770
Приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ	32 433	11 131	11 065	11 040	27 785	37 949	45 952	53 949
Разходи за амортизации	105 908	63 110	62 046	64 726	84 307	97 800	101 541	112 136
ЕВИТ	-19 412	-10 662	-7 334	-3 737	-2 734	-1 856	2 248	3 583
Печалба/Загуба от продажба на ДМА и КМА	11 165	12 672	20 440	7 950	2 932	3 480	2 489	1 873
Брутни приходи от продажби на ДМА и КМА	18 816	16 666	23 980	9 259	11 883	3 935	2 874	2 048
Себестойност на продадени ДМА и КМА	-7 652	-3 994	-3 540	-1 309	-8 951	-455	-385	-175
Финансови приходи/разходи	-9 468	-4 202	-1 281	14	-29	-72	-116	-159
Печалба преди данъци	-17 715	-2 191	11 825	4 227	169	1 552	4 621	5 297
Печалба/Загуба от продажба на активи по схемата "дълг срещу собств."	6 015	11 559	0	0	0	0	0	0
Брутен прих. от прод. на активи "дълг срещу собств."	12 532	18 650	0	0	0	0	0	0
Себестойност на продадени активи "дълг срещу собств."	-6 517	-7 091	0	0	0	0	0	0
Нетна печалба	-11 700	9 368	11 825	4 227	169	1 552	4 621	5 297
Паричен поток (чиста печалба + амортизации)	94 208	72 478	73 871	68 953	84 476	99 352	106 162	117 433
Баланс								
Собствен капитал	322 735	371 063	470 086	474 313	474 483	476 035	480 656	485 953
Нетни активи	390 282	373 076	471 719	475 743	475 710	477 061	481 479	486 575
Активи	874 930	719 473	729 595	784 160	821 407	849 208	863 377	871 061
Задлъжнялост	458 192	204 150	63 314	61 692	63 555	64 752	63 253	61 589
Обемни показатели								
Средносписъчен брой на персонала за производителност	9 446	5 675	5 087	4 987	4 862	4 712	4 637	4 587
Производителност на 1 лице от персонала	371	375	354	366	391	421	447	470
Превозени пътници (хил.)	25 000	25 270	25 270	25 290	26 040	26 870	27 700	28 530
Превозени тонове (хил.)	8 500	1 311						
Приведени тонкилометри (млн.)	3 504	2 126	1 800	1 825	1 901	1 985	2 071	2 157
Коефициенти за:								
Рентабилност								
нетен марж	-0,03	0,02	0,05	0,02	0,00	0,01	0,02	0,02
на собствения капитал (ЕВИТ/собствен капитал)	-0,06	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01
на нетните активи (ЕВИТ/нетни активи)	-0,05	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01
обръщаемост на активите (приходи/ДА)	0,56	0,79	0,55	0,59	0,47	0,45	0,44	0,47
обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА)	0,57	0,82	0,57	0,61	0,48	0,45	0,45	0,47
Задлъжнялост								

хил. лева	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>(продължение)</i>								
дълг/собствен капитал - financial gearing	142%	55%	13%	13%	13%	14%	13%	13%
дълг/ активи	52%	28%	9%	8%	8%	8%	7%	7%
Ликвидност								
обща ликвидност	0,44	1,07	4,07	5,51	4,03	3,71	3,79	4,32
бърза ликвидност	0,33	0,95	3,66	5,09	3,58	3,24	3,30	3,80
абсолютна ликвидност	0,02	0,18	0,10	0,46	0,80	1,23	1,61	2,43

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Приходите от продажби намаляват от 201 971 хил. лв. през 2015 г. на 103 075 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 98 896 хил. лв. или 49%. Намалението се дължи на продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД през 2016г.

Компенсациите по Договора с държавата намаляват от 180 000 хил. лв. през 2015 г. на 179 776 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 224 хил. лв. или 0,1%.

Оперативните разходи намаляват от 327 909 хил. лв. през 2015 г. на 221 081 хил. лв. през 2022 г., т.е. намалението е 106 827 хил. лв. или 33%. През 2019 г. е разчетено увеличение на работните заплати с 4,8%, същевременно разходите за електроенергия са намалени с 5% вследствие на доставените влакове от ново поколение през периода.

ЕБИТДА – Оперативна печалба преди лихви, данъци, обезценки и амортизации се увеличава от 54 063 хил. лв. през 2015 г. на 61 770 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 7 707 хил. лв. или 14%. Подобряването на ЕБИТДА се дължи на по-високия темп на намаление на разходите от този на намаление на приходите.

Нетният финансов резултат се увеличава от загуба 11 700 хил. лв. през 2015 г. на печалба 5 297 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 16 997 хил. лв. или 145%.

В приходи от амортизиране на други финансираня от ДБ са разчетени средства, съответстващи на амортизациите на новите спални вагони и доставените влакове от ново поколение и шинобуси.

Свободният паричен поток се увеличава от 94 208 хил. лв. през 2015г. на 117 433 хил. лв. през 2022 г., т.е. увеличението е 23 225 хил. лв. или 25%. Увеличението е в резултат на увеличените амортизации и формирания положителен финансов резултат.

Нарастване на ДМА – Отчетната стойност на ДМА в периода се увеличава от доставените влакове от ново поколение, шинобуси, извършените капитализирани ремонти на тягов и подвижен състав и други инвестиции.

Задълженията /краткосрочни и дългосрочни/ – Задлъжнялостта намалява от 458 192 хил. лв. към 31.12.2015 г. на 61 589 хил. лв. към 31.12.2022 г., т.е. намалението е 396 603 хил. лв. или 87%.

Собственият капитал се увеличава от 322 735 хил. лв. към 31.12.2015 г. на 485 953 хил. лв. в края на 2022 г., т.е. увеличението е 163 218 хил. лв. или 51%. Увеличението на собствения капитал е в резултат на получаване на помощ за оздравяване (rescueaid), капиталов трансфер от ДБ за анулиране на задължения и разчетената печалба за периода.

Коефициенти за:

Рентабилност

- Нетен марж – Нетният марж на дружеството се увеличава от -0,03 през 2015 г. на 0,02 през 2022 г., т.е. увеличението е 161%.
- Рентабилност на собствения капитал (ЕБИТ/собствен капитал) се увеличава от -0,06 през 2015 г. на 0,01 през 2022 г., т.е. увеличението е 112%.
- Рентабилност на нетните активи (ЕБИТ/нетни активи) се увеличава от -0,05 през 2015 г. на 0,01 през 2022 г., т.е. увеличението е 115%.
- Обръщаемост на активите (приходи/ДА) се намалява от 0,56 през 2015 г. на 0,47 през 2022 г., т.е. намалението е 17%.
- Обръщаемост на ДМА (приходи/ДМА) се намалява от 0,57 през 2015 г. на 0,47 през 2022 г., т.е. намалението е 16%.

Коефициентите за рентабилност трайно се подобряват. Обръщаемостта на активите се влошава вследствие на продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД.

Задлъжнялост

- Дълг/собствен капитал (financialgearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на задълженията спрямо собствения капитал, намалява от 142% през 2015 г. на 13% през 2022 г., т.е. намалението е 91%.
- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на задълженията спрямо активите, намалява от 52% през 2015 г. на 7% през 2022 г., т.е. намалението е 86%.

Задлъжнялостта на дружеството се подобрява от увеличението на свободния паричен поток и плащането на част от задълженията.

- Обща ликвидност – Коефициентът на обща ликвидност се увеличава от 0,44 през 2015 г. на 4,32 през 2022 г., т.е. увеличението е 891%.
- Бърза ликвидност – Коефициентът на бърза ликвидност се увеличава от 0,33 през 2015 г. на 3,80 през 2022 г., т.е. увеличението е 1057%.
- Абсолютна ликвидност – Коефициентът на абсолютна ликвидност се увеличава от 0,02 през 2015 г. на 2,43 през 2022 г., т.е. увеличението е 13763%.

Коефициентите за ликвидност се подобряват през 2022 г. и са със стойности над 1.

Изводи:

- Производителността на **1 лице от персонала** (приведени тонкм/на средносписъчен брой на персонала) се увеличава от 371 хил. приведени тонкм през 2015 г. на 470 хил. приведени тонкм през 2022 г., т.е. увеличението е 27%.
- При този сценарий е видно, че „Холдинг БДЖ“ ЕАД ще трябва да **получи помощ за оздравяване (riskue aid) в размер на 21 199 хил. лв. през 2017 г.** след продажбата на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД за обслужване на кредитите без разсрочване.
- В паричния поток са разчетени и финансираня за „капиталови трансфери от държавния бюджет“ за анулиране на задълженията за **периода 2015 – 2017 г. в размер на 172 000 хил. лв.**

12.2. Допускания и параметри на заложените за 2016 - 2022 г. плащания към финансовите кредитори и недостиг, който да се покрие чрез допълнителна държавна помощ под формата на нотифицирана от ЕК мярка „Rescue aid

При „Оптимистичния сценарий” отново е допуснато, че поне едно от важните условия ще се сбъдне, а именно **ще бъде приватизирано „БДЖ – Товарни превози” ЕООД, но пък няма да бъде постигнато споразумение с кредиторите на компанията.**

Забележка: На пръв поглед в това допускане има известен парадокс – „оптимистичен сценарий” за очакваните резултати от дейността на Групата се комбинира с „междинен вариант” за сбъждане/не сбъждане на двете важни условия (приватизация/разсрочване). Ръководството на Групата е избрало този подход, тъй като счита за много малко вероятно и нереалистично всички променливи да придобият в бъдеще най-благоприятните възможни стойности едновременно и поради тази причина е възприело по-консервативен подход.

В този случай отново изплащането на задълженията към кредиторите ще трябва да се случи в кратък период от време до края на 2017 г., но все пак постъпленията от приватизацията на дъщерното дружество значително ще намалят необходимата допълнителна финансова помощ за решаване на проблема със свръхзадлъжнялостта на Групата – в този вариант ще са необходими малко над 193 млн. лв. (в сумата са включени и предвидените в бюджета за 2015 г. 40 млн. лв.)

Забележка: Евентуално, необходимата сума би могла да бъденамалена, ако се намери поне частично рефинансиране от пазара, което обаче в условията на много ниската кредитна репутация на „Холдинг БДЖ” ЕАД е абсолютно нереалистично.

В следващата таблица е представена информация за заложените плащания към финансовите кредитори на „Холдинг БДЖ” ЕАД от 2016 г. нататък при настоящите допускания:

Парични потоци - ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ
свързани с възможностите за обслужване на дългосрочните кредити на „Холдинг БДЖ“ ЕАД
без сключване на споразумения за разсрочване на дълга и с приватизация
на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД

Таблица 37

години	свободен паричен поток от основна дейност	движимо/недвижимо имущество	приватизация на БДЖ ТП ЕООД	реализация на заложено обезпечение - 3405 бр. тов.вагони	Общо за "ХБДЖ" ЕАД	Държавна помощ за анулиране на дългове към кредитори	плащания за лихви	плащания за главници	общо изходящ паричен поток	(в лева)
										Недостиг на средства, които трябва да се финансират по мярката „Rescue aid“
2016	20 725 000	6 843 632	108 000 000	2 400 000	137 968 632	66 000 000	10 770 009	159 754 167	170 524 176	33 444 456
2017	12 818 000	2 000 000	-	15 765 750	30 583 750	66 000 000	21 206 124	130 021 429	151 227 554	-54 643 804
общо	33 543 000	8 843 632	108 000 000	18 165 750	168 552 382	132 000 000	31 976 134	289 775 596	321 751 730	-21 199 348

Източник: „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Допускания:

1. Текущо изплащане на падежиращите вноски по заемите към KfW и II облигационен заем, съгласно условията на сключени заемни споразумения, в т. ч. и пропорционалния размер на просрочената главница за периода.
2. Продажба на движимо имущество като основни средства и като скрап за периода 2016 – 2017 г.
По схемата „дълг срещу собственост“ е планирано погасяване на задължения на дружеството към МФ - ЧДВ, чрез прехвърляне в собственост на 41 броя урегулирани поземлени имоти, находящи се в гр. София, ж.к. Фондови жилища, в общ размер на 6 843 632 лв.
3. С реализирания приход от бъдещата продажба на 3 405 броя товарни вагони, ще бъдат погасени текущи вноски по главницата по Втори облигационен заем.
4. За периода 2016– 2017 г. „Холдинг БДЖ“ ЕАД получава от Държавния бюджет остатъка от капиталовия трансфер по мярката за анулиране на задължения на дружеството преди присъединяване на РБългария към ЕС в общ размер на 142 млн. лв.
5. В планираните плащания за посочения период е включено разплащане на „Холдинг БДЖ“ ЕАД към Министерството на финансите - Частни държавни вземания, формирани в резултат на активирана държавна гаранция за изплащане на задължения по заеми към Европейската банка за възстановяване и развитие и Международната банка за възстановяване и развитие в общ размер на 32 179 хил. лв.
6. Направено е допускане, че поради не постигане на съгласие за разсрочване на дълга с притежателите на издадени от дружеството облигации по Втора емисия облигации, са начислени дължими лихви за забава в размер на 8%, считано от 01.07.2015г. на основание влезли в сила осъдителни решения през 2013г. на Върховния съд в Лондон.

D. Обобщение на нуждата от финансиране при различните сценарии и варианти

На база на сценариите и вариантите в бизнес плана на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД са изчислени нуждите на Групата от допълнително финансиране от държавата.

Тези нужди са обобщени в следната таблица, която описва собствения принос на дружествата, вече одобрената държавна помощ за погасяване на дългове към кредитори, планираните плащания и необходимостта от допълнително финансиране от държавата.

Таблица 41: Обобщение на нуждата от допълнително финансиране на групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД

Сценарии →	Песимистичен	Реалистичен вариант 1	Реалистичен вариант 2	Реалистичен вариант 3	Реалистичен вариант 4	Оптимистичен
	Без прод. ТП	Без прод. ТП	С прод. ТП	Без прод. ТП	С прод. ТП	С прод. ТП
Парични потоци ↓	Без разсрочв.	Без разср.	Без разср.	С разсрочв.	С разсрочв.	Без разср.
1. От основна дейност	29,984,000	34,453,000	33,543,000	89,177,000	87,213,000	33,543,000
2. От продажби на недв. имущество	6,843,632	11,343,632	9,843,632	11,343,632	11,343,632	8,843,632
3. От приватизация на БДЖ-ТП ЕООД	0	0	108,000,000	0	108,000,000	108,000,000
4. От продажба на зал. обезпечение на 3045 тов. вагони	18,165,750	18,165,750	18,165,750	18,165,750	18,165,750	18,165,750
5. Общо за Групата (1 + 2 + 3 + 4)	54,993,382	63,962,382	169,552,382	118,686,382	224,722,382	168,552,382
6. От одобрена държ. помощ за плащания към кредитори	132,000,000	132,000,000	132,000,000	132,000,000	93,558,574	132,000,000
7. За плащания на лихви	38,331,945	38,229,064	32,045,812	37,409,304	28,505,360	31,976,134
8. За плащания на главници	289,775,596	289,775,596	289,775,596	289,775,596	289,775,596	289,775,596
9. Общо плащания (7 + 8)	328,107,541	328,004,661	321,821,408	327,184,900	318,280,956	321,751,730
10 . Необходимост от допълнително финансиране от държавата (9 – 5 – 6)	141,114,159	132,042,279	20,269,026	76,498,518	0	21,199,348

Мениджърският екип на БДЖ ще работи за постигане на параметрите, заложен в **реалистичния сценарий с вариант 4, реалистични пазарни допускания, с продажба на „БДЖ – Товарни превози“ ЕООД и с разсрочване на кредитите.**

Изключително важно е да отбележим, че всички заложи мерки трябва да бъдат внедрени, за да се осигури успехът на този план. Между тях има важни взаимовръзки и синергии, които ще се нарушат, ако някоя мярка бъде отменена, защото е непопулярна или прекалено болезнена.

Успехът на плана зависи и от решителното съдействие от страна на следните институции и организации:

Политическите партии трябва да постигнат стабилен консенсус за поставяне на приоритет върху железопътния сектор в унисон с транспортната политика на Европейската комисия. Правителствата, които те излъчват, е необходимо да имат консистентно отношение към дружеството и да подкрепят стратегията, която трябва да се налага последователно и независимо от изборните резултати.

Социалните партньори (синдикалните организации в жп сектора) трябва да погледнат трезво на сериозните финансови проблеми на дружеството и да подхождат като бизнес партньор на ръководството при предстоящите тежки управленски решения. Тяхното съдействие е нужно, за да бъде изработен нов Колективен трудов договор (КТД), който да постави бизнеса на здрава основа и да позволи рестартирането на дълбоките реформи.

Кредиторите трябва да спомогнат за договарянето на погасителен план, който няма да подложи на риск успеха на стратегията и бизнес плана на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД. Те трябва да подкрепят решителните мерки на управленския екип за оздравяване на дружеството, защото именно тези мерки ще генерират свеж паричен поток и ще отключат пълния бизнес потенциал на компанията.

Европейската комисия също може да има ключов принос, като одобри нотификацията за държавна помощ, която ще се използва за наложителна финансова подкрепа на дружеството.

Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията, заедно с **общините**, трябва да изработи единна Национална транспортна схема, която да определи баланса между железопътен и автомобилен транспорт на национално, областно и общинско ниво. МТИТС трябва да одобри предложените структурни промени в железопътния сектор за прехвърляне на гаровата маневрена и гаровата ревизорна работа към Национална компания „Железопътна инфраструктура“, за балансиране на ролите и функциите на Изпълнителна агенция „Железопътна администрация“ и на НК „ЖИ“, законодателни предложения с цел повишаване събираемостта на приходите при пътувания с железопътен транспорт и ограничаване на безбилетните пътувания и за изменения в Договора за извършване на обществени превозни услуги.

Национална компания „Железопътна инфраструктура“ трябва да положи максимални усилия за бързо завършване на закъсняващите с години ремонтни дейности по жп инфраструктурата в страната и да ускори инвестициите си в ключови трасета.