

INFORMATION BASE ON ANALYSIS OF THE DEBT OF "HOLDING BDZ"

MERLIN A. ANTONOVA, PAVLINA P. DIMITROVA

ABSTRACT: *The size and composition of a company's receivables and payables are of essential importance in all phases and stages of its development. External factors such as the economic situation, interest rates, legislation and others play an important role in the formation of these receivables and payables, which are often not fully subject to the control of the company. Accounting measures of financial indebtedness, also known as debt coverage ratios, focus attention on the condition of the right half of the balance sheet*

KEYWORDS: *balance sheet, debt, holding BDZ, information base, accounting;*

2010 Math. Subject Classification: 97B99

ИНФОРМАЦИОННА БАЗА ЗА АНАЛИЗИРАНЕ НА ЗАДЪЛЖНЯЛОСТТА НА „ХОЛДИНГ БДЖ”ЕАД

МЕРЛИН А. АНТОНОВА, ПАВЛИНА П. ДИМИТРОВА

1 Въведение

Съставът на краткосрочните активи и пасиви, особено вземанията и задълженията, имат значително влияние върху финансовото състояние на предприятието. Например, високите нива на вземания могат да подобрят ликвидността, докато високите нива на задължения могат да наложат финансово напрежение. Размерът и съставът на вземанията и задълженията на предприятието са от съществено значение във всички фази и етапи от неговото развитие. Външни фактори като икономическата

конюнктура, лихвените проценти, законодателството и други играят важна роля в формирането на тези вземания и задължения, които често не се подчиняват напълно на контрола на предприятието. Счетоводни измерители за финансовата задължнялост, известни още като показатели за покритието на задълженията фокусират вниманието върху състоянието на дясната половина на счетоводния баланс [1].

2 Изложение

Проблемите с финансите се засилват, особено когато липсват бързо обръщаеми активи или когато те не могат да бъдат осигурени навреме. Това може да доведе до сериозни трудности за предприятия и финансови мениджъри, като се засяга тяхната текуща платежоспособност и способността им да изпълняват ангажиментите си.

Целта на разработката е да се анализира състоянието на фирмената задължнялост на „Холдинг БДЖ“ЕАД.

2.1. Финансовата задължнялост - същност и преглед в ретроспективен аспект

Задълженията възникват, когато предприятието получи дълготрайни активи, материални запаси и други ценности без да ги плати, извърши разходи за дейността без плащане или при начисляване на задължителни вноски към различни организации. Те могат да бъдат краткотрайни със срок на уреждане до една година и дълготрайни със срок над една година. В баланса задълженията се отчитат като пасивни балансови сметки, докато вземанията се отчитат като активни сметки.

Разчетите на предприятието, свързани с вземания от разни клиенти, дебитори, подотчетни лица и други, се отразяват в раздел "Б" на актива за баланса. Те се обобщават в пет позиции: вземания

по продажби, вземания, свързани с участия, вземания по липси и начети, съдебни и присъдени вземания, и други вземания.

От друга страна, разчетите свързани с разни задължения към доставчици, кредитори, персонал, бюджет, социално осигуряване и други се групират в раздел "Б" на пасива на баланса. Те се обобщават в шест позиции: задължения към доставчици, задължения, свързани с участия, и други задължения.

Задлъжняването играе важна роля както по време на кризисни ситуации, така и при икономически растеж, поради своята връзка с ликвидността и устойчивостта на фирмите. Представената тема има за цел да направи оценка на задлъжнялостта на нефинансовите предприятия в България.

Състоянието на задлъжнялост на фирмата се изразява чрез сумата на заетите средства, насочвани с цел генериране на печалба. В основни линии финансовият анализ на фирмата акцентира върху дългосрочната задлъжнялост, доколкото тя поражда заплащането на лихви и погашения по главницата в дългосрочен период. Прието е тази част на анализа да се нарича и дългосрочна платежоспособност (long term solvency). Предмет на анализа са измененията в структурата на капитала (собствен и заемен) и оценката на възможностите на фирмата да покрива дългосрочните си заеми. Именно заради това се използва терминът "платежоспособност".

Независимо, че често се поставя знак на равенство между понятията "ликвидност" и "платежоспособност", между тях съществува разлика. Платежоспособността е по-широко понятие от ликвидността и изразява възможността на фирмата да генерира доходи и да изплаща задълженията си. Следователно, платежоспособността зависи от една страна от съотношението

между собствен и привлечен капитал, и от друга – от структурата на активите и възможността за генериране на доходи с цел навременно изплащане на задълженията по лихви и главници.

Класификацията на видовете срочни задължения следва тази на видовете срокове, като при всяко едно от предложените деления на видовете задължения с оглед на обусловеността му от срока ще бъдат разглеждани паралелно и въпросите за падежа и времето на изпълнение на конкретния вид задължение.

Според кредиторите, фирмената задължнялост може да бъде обобщена като общи фирмени задължения и междуфирмени задължения. Фирмената задължнялост, наричана още корпоративен дълг или общ дълг, се различава от междуфирмената (вътрешнофирмената задължнялост), тъй като включва всички видове задължения, отразени във финансовите отчети, докато при междуфирмената част от задълженията се изключват, защото не се считат за търговски кредити (например финансови институции, персонал, данъчно-осигурителни задължения). И двата вида задължения се измерват чрез абсолютни стойности, които се определят на базата на финансовите отчети на секторите.

Понятието привлечен капитал (чужд капитал) се припокрива в голяма степен с фирмената задължнялост, но включва и приходи от бъдещи периоди като предварително събрани такси, получени предварително заеми и други. Това различава в някаква степен двете понятия. Относно тъждеството между пасивите и задълженията, основната характеристика на пасивите е, че предприятието има съществуващо задължение, което може да бъде правно или възникнало в резултат на установени бизнес отношения и търговски практики.

2.2.Значимост на показателя "Задлъжнялост"

Под абсолютни показатели се разбират данните за задълженията на предприятията, които се предоставят в годишните финансови отчети в номинална стойност, без да се отчита инфлацията. Това означава, че се използва стойността на данните както са представени в отчетите, без да се коригират за изменения в цените на стоките и услугите в икономиката. Измерването на фирмената задлъжнялост чрез абсолютни показатели има няколко недостатъка. Първо, те се измерват в номинални стойности, без да се взема предвид влиянието на инфлацията или дефлацията. Второ, не се отчитат двойните и тройни записвания, които могат да се появят, когато едно задължение се отчете повече от веднъж в балансите на фирмите, въпреки че реално съществува само веднъж. Тези фактори могат да представляват неяснота при оценката на облигациите на предприятието.

Статичните данни, предоставяни към определена дата, като 31 декември, могат да бъдат манипулирани от финансовите мениджъри или собствениците, за да представят по-благоприятна картина за предприятието. Това може да изкриви реалната информация, която се предоставя на заинтересованите страни, като потенциални инвеститори или кредитори. Измерването на фирмената задлъжнялост чрез абсолютни показатели може да бъде ограничено поради няколко причини, включително липсата на вземане предвид на броя предприятия, включени в консолидирания финансов отчет. Използването на относителни показатели може да предостави по-добра перспектива, като сравнява задлъжнялостта на предприятия в контекста на техния размер, приходи или други фактори. Тези относителни показатели

могат да бъдат по-полезни за анализа на задлъжнялостта и за сравнение между различни предприятия.

Показатели за определяне на задлъжнялостта - основни показатели за задлъжнялост са:

- *Обща задлъжнялост;*
- *Дългосрочна задлъжнялост към собствен капитал;*
- *Брутна печалба към плащания на лихви;*
- *Брутна печалба към фиксирани задължителни плащания;*
- *Коефициент на финансова автономност.*

Общият дълг към общите активи е важен показател за финансовата структура на компанията. По-високият коефициент на ливъридж обикновено указва на по-голямо ниво на финансов риск, тъй като по-голямата част от активите на компанията е финансирана с дълг, който трябва да се върне с времето. За инвеститорите и кредиторите този показател представлява ключова информация за оценката на стабилността и рентабилността на компанията.

Таблица 1
(в хил.лв.)

Представяне на коефициент Д/А по предприятия

Предприятие	А	Б	В
Дълг	50000	600	13000
Активи	95000	2000	9000
Коеф.Д/А	0,53	0,30	1,44

Източник: Христозов, Я. (2020). Състояние на фирмената задлъжнялост, с.210

Съотношение по-голямо от единица показва, че значителна част от дълга се финансира от дълг. С други думи, дружеството има повече задължения, отколкото активи. Високото съотношение показва също, че едно дружество може да се изложи на риск от неизпълнение на кредитите си, ако лихвените проценти се

покачват изведнъж. От примера по-горе се вижда, че предприятие „В“ има много по-висока степен на лостов ефект от „А“ и „Б“ и следователно по-ниска степен на финансова гъвкавост. С повече от 13 000 лв. общ дълг има голям шанс „В“ да обяви фалит през следващите месеци. Инвеститорите и кредиторите ще считат предприятието за рисково заради високия му ливъридж.

Заемите с банки и кредитори обикновено имат по-малка гъвкавост за промяна в сравнение с други задължения като лизингови договори. Това означава, че предприятия с висока степен на финансов ливеридж са по-уязвими по време на икономическа рецесия, защото те трудно могат да се справят с изплащането на заемите при намаляване на приходите. Финансовият ливеридж може да има значително въздействие върху инвестициите на дадено предприятие. В некризисни периоди отрицателните ефекти върху инвестициите се усещат основно при високи нива на дълга. Например, фирма с по-високо съотношение дълг към активи може да има по-ниски инвестиции поради по-големия финансов натиск, който изпитва. От друга страна, за определени периоди и ситуации инвестиционният ефект може да бъде важен и за предприятия с по-ниско ниво на дълг, в зависимост от спецификата на конкретната индустрия или пазара. Нивата на ливъридж и въздействието на високия ливъридж спрямо инвестициите са специфични спрямо икономическите сектори на дейност и размерът на предприятията [2].

Коефициентът има важно място при анализа на стопанската дейност, тъй като както собственият капитал, така и дългосрочните заеми се използват за финансиране на най-рисковия компонент на активите – дълготрайните активи. Така, разглеждан съвместно с коефициента за обща задлъжнялост, този

показател разкрива в каква степен дългосрочните активи са финансирани със заеми [3].

Коефициентът дълг към собствен капитал и реципрочният коефициент за финансова автономност са ключови показатели за финансовата независимост на предприятията. Финансовият лост в предприятията е ясен индикатор за задлъжнялостта и е често прилаган показател при анализа на отделни предприятия. На Диаграма 3 представят нивата на Д/СК по обобщени данни за всички нефинансови сектори за 4-годишен период. Колкото е по-нисък Д/СК и по-висок КФА, толкова по-добър показател е това за финансите на предприятията.



Фиг.1. Визуализиране на финансовия показател Дълг/Собствен капитал. Източник - НСИ

Коефициентът дълг към собствен капитал е важен инструмент при финансовите решения, понеже отразява отношението между дълга и собствения капитал на предприятието. Когато този коефициент е над единица, както в

случая с нефинансовите предприятия, това указва, че стойността на дълга е по-голяма от стойността на собствения капитал. Високият коефициент показва по-голям риск от прекомерно задлъжняване и неплатежоспособност.

Най-голям принос за този висок коефициент имат секторите G. Търговия; ремонт на мотоциклети и автомобили, J. Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения и L. Операции с недвижими имоти. Само при тях средната стойност на показателя за 11 години е над 2. При всички останали сектори е под единица [4].

2.3. Изследване на задлъжнялостта на база счетоводните отчети

При приемането на Република България за член на Европейския съюз (ЕС) нивото на задлъжнялост на „БДЖ” ЕАД е било, както е посочено в следната таблица. Взетите заеми преди 2007 г. са в размер на 421 665 хил. лева. До края на 2006 г. са изплатени 67 761 хил. лева кредити от „БДЖ” ЕАД. Към 31.12.2006 г. задлъжнялостта на дружеството е в размер на 353 904 хил. лева. През следващите 3 години периода 2007 – 2009 г. са изплатени още 82 594 хил. лева главници за обслужване на тези кредити. До края на падежа на кредитите „БДЖ” ЕАД остава да плати още 271 310 хил. лева т.е. една част от реализираните средства от дружеството следва да се насочат към погасяване на сключените заеми преди 2007 г. вместо да се използват за модернизация и обновяване на локомотивния и вагонния парк.

Основните задължения на групата на „Холдинг БДЖ” ЕАД са към финансовите кредитори KfW IPEX Bank, облигационерите по Втория облигационен заем (FMS Wertmanagment, DEXIA

Credit Local, KA Finanz, БНП Париба – клон България и КТБ АД), EUROFIMA, ПИБ АД Създаден от ръководния екип на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД 459 (задължението се оспорва от страна на БДЖ по съдебен ред) и ДЕРНА 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 Министерството на финансите (НАП) по активирани държавни гаранции за неизплатени кредити към структури на Световната банка (възникнали през средата на 90-те години).

На индивидуална база задължията 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, Eurofi ma 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.

Резултатите от дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД са повлияни от ефектите, свързани с инфлацията, ръста на енергийните цени и издръжката на настанените лица, получили временна закрила на територията на Република България, вследствие на военните действия в Украйна, в почивните бази на дружеството, съгласно Решение №318 от 20.05.2022г. на Министерски съвет (МС). В Таблица 2 са представени задълженията за 2 поредни години:

Таблица 2
(в хил.лв.)

Анализ на задълженията

Задължения	към 31.12.2022 г			към 31.12.2021 г.			Изменени Нетекущи е +/-
	Нетекущи	Текущи	Общо 2022	Нетекущи	Текущи	Общо 2021	
Търговски задължения, в т.ч.:	17014	1227	18241	20519	1053	21572	-3331

Задължения	към 31.12.2022 г			към 31.12.2021 г.			Измене ни Нетеку щи е +/-
	Нетеку щи	Теку щи	Общ о 202 2	Нетеку щи	Теку щи	Общ о 202 1	
ДП "НК ЖИ"	17014	80	17094	20519	80	20599	-3505
Чужди жп администрации	0	636	636	0	619	619	17
Свързани лица в Група БДЖ	0	224	224	0	218	218	6
Други	0	287	287	0	136	136	151
Получени аванси от клиенти	0	3	3	0	3	3	0
Към персонала и осигурителни предприятия	108	525	633	170	450	620	13
Данъчни задължения	0	60	60	0	204	204	-144
Други задължения	0	670	670	0	1257	1257	-587

Задължения	към 31.12.2022 г.			към 31.12.2021 г.			Измене ни Нетеку щи е +/-
	Нетеку щи	Теку щи	Общ о 202 2	Нетеку щи	Теку щи	Общ о 202 1	
Съдебни дела	0	1	1	0	3	3	-2
Провизии	0	6	6	0	4	4	2
ВСИЧКО:	17122	2492	19614	20689	2974	23663	-4049

Източник: Анализ на дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2022 г.

Задълженията по контрагенти към 31.12.2022 г. намаляват с 4 049 хил. лева спрямо 31.12.2021 г., като изменението основно е, както следва:

- търговските задължения намаляват с 3 331 хил. лева, в т.ч. ДП НК „ЖИ“ - намаляват с 3 505 хил. лева;
 - други краткосрочни задължения намаляват с 587 хил. лева;
 - данъчни задължения намаляват със 144 хил. лева.
- Задължения към финансови институции:
Задълженията на „Холдинг БДЖ“ ЕАД по заеми към 31.12.2022 г. са в общ размер на 8 423 хил. лева.

Структурата на задълженията по заема е показана в следващата таблица:

Таблица 3
(в хил.лв.)

Структура на задълженията на БДЖ ЕАД към 31.12.2022 г.

Задължения	Просрочени	Текущи	Общо
главница	7306	0	7306
лихва	1117		1117
Първа инвестиционна банка АД	8423	0	8423

Източник: Анализ на дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2022 г.

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.

Таблица 4
(в хил.лв.)

Текущи търговски задължения в Отчета за финансово състояние

Текущи:	2022 г.	2021 г.
Задължения към чуждестранни	636	619

железопътни администрации		
Задължения по доставки	287	136
	923	755

Източник: Анализ на дейността на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за 2022 г. [6]

Изчислените по-долу показатели са за период от 2015 г. до 2022 г.:

[1] Дълг/собствен капитал (financial gearing) – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо собствения капитал, намалява от 71,5% през 2016г. на 33,2% през 2022г., т.е. намалението е 53%.

- Дълг/активи – Задлъжнялостта, изчислена като съотношение на дълга спрямо активите, намалява от 41,4% през 2016г. на 24,8% през 2022г., т.е. намалението е 40%

Във връзка с решаване на проблема със свръхзадлъжнялостта на железопътната компания от 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 [5].

Дълг/собствен капитал (financial gearing) – 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%.

Задължнялостта на дружеството се подобрява от увеличението на свободния паричен поток и плащането на част от задълженията.

2.4. Взаимовръзка задължнялост- финансово състояние

Предвид тежкото финансово положение и свръхзадължнялостта 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. Следва да се има предвид, че този период съвпада с най-дълбоката част от икономическата криза и в случай, че реформите не бяха предприети, то цената за обществото, изразяваща се в допълнителни финансови загуби и прекъсване на транспортната услуга, щеше да бъде значително по-висока.

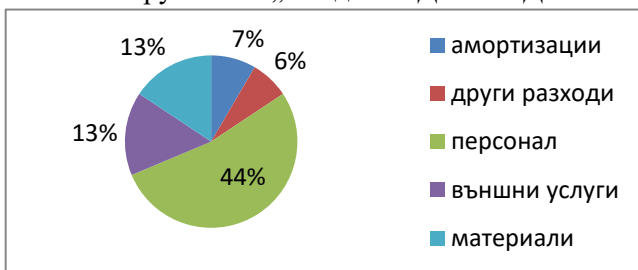
През разглеждания период в „Холдинг БДЖ“ ЕАД бяха започнати и осъществени четири основни типа реформи:

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 свръхзадлъжнялостта 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.



Фиг.2. Структура на разходите за деветмесечието на 2023 г.

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. По повод провежданите реформи беше постигнато споразумение със Световната банка за съответната финансова подкрепа, като нейните експерти високо оцениха предвидените

мерки в „Плана за реструктуриране и финансово стабилизиране на „Холдинг БДЖ” ЕАД”, но поради причини извън компанията не се стигна до подписване на споразумението.

Относителният дял на разходите по икономически елементи за 9-те месеца на 2023 г. е показан в долната графика:

Вземанията към 30.09.2023 г. са в общ размер 61 653 хил. лева. След извършена обезценка на вземанията през изминалите финансови години, балансовата им стойност е в размер на 9 790 хил. лева и спрямо 31.12.2022 г. са намалени с 2 992 хил. лева.

Вземанията от клиенти и свързани лица на „Холдинг БДЖ” ЕАД са от контрагенти чужди жп администрации – в общ на размер на 32 024 хил. лева. вземанията са напълно обезценени.

Анализ на задълженията

В таблицата по-долу е представен анализ на задълженията на „Холдинг БДЖ” ЕАД, спрямо тяхната ликвидност и изискуемост към 31.12.2022 г.

Таблица 5

Видове задължения на БДЖ (в хил.лв.)

Задължения	Към 30.09.2023г.			Към 31.12.2022г.			изменение
	нетекущи	текущи	Общо 2023	нетекущи	текущи	Общо 2022	
Търговски задължения	17014	1044	18058	17014	1227	18241	-183
ДП”НК жи”	17014	37	17051	17014	80	17094	-43

Задължения	Към 30.09.2023г.			Към 31.12.2022г.			изменение
	нетекущи	текущи	Общо 2023	нетекущи	текущи	Общо 2022	
Чужди жп администрации	0	627	627	0	636	636	-9
Свързани лица в група БДЖ	0	0	0	0	2	2	-2
Други	0	380	380	0	509	509	-129
Получени аванси от клиенти	0	3	3	0	3	3	0
Към персонала и осигурителни предприятия	126	413	539	108	525	633	-94
Данъчни задължения	0	294	294	0	60	60	234
Други задължения	0	687	687	0	671	670	17
Съдебни дела	0	0	0	0	0	1	-1
Провизии	0	5	5	0	6	6	-1

Задължения	Към 30.09.2023г.			Към 31.12.2022г.			изменение
	нетекущи	текущи	Общо 2023	нетекущи	текущи	Общо 2022	
Всичко	17140	2446	19586	17122	2492	19617	-28

Източник: Междинен доклад за дейността на „ХОЛДИНГ БДЖ“ ЕАД 2023

Задълженията по контрагенти към 30.09.2023 г. намаляват с 28 хил. лева спрямо 31.12.2022 г. като изменението по някои основни контрагенти е, както следва:

- търговски задължения намалени със 183 хил. лева;
- задължения към персонала и осигурителни предприятия - намаление с 94 хил. лева;
- данъчни задължения — увеличение с 234 хил. лева;
- други задължения, увеличени със 17 хил. лева.

3 Заключение

Холдинг БДЖ"ЕАД единственото дружество в България, което извършва пътнически железопътни превози и се конкурира с автобусния транспорт и авиотранспорта. Въпреки високата оценка на потребителите за комфорта, безопасността и екологичността на железопътния транспорт, ниската скорост на пътуване и лошото състояние на инфраструктурата ограничават възможностите за развитие на дружеството.

Европейският съюз има приоритети за развитие на железопътния транспорт, включително изграждане на високоскоростна мрежа и повишаване на оперативната съвместимост между националните системи. Инвестициите в рехабилитация на железопътните линии в България и предстоящата либерализация на пазара на железопътния превоз на

пътници създават възможности за появата на нови железопътни оператори.

Транспортният пазар в България претърпя значителни промени през последните 20 години без железопътните компании да успеят да се реструктурират и приспособят своята дейност така, че да отговорят адекватно на съвременните пазарни изисквания. БДЖ ЕАД и НК „ЖИ” се превърнаха в едни от най-слабо ефективните железопътни компании в Европейския съюз със своя раздут персонал и остарял подвижен състав, с железопътна инфраструктура в тежко общо състояние и със значителни субсидии, които и двете компании използват не винаги ефективно. Вследствие на глобалната финансова криза товарният железопътен транспорт в България също отбеляза значителен спад (с около 40 процента), което задълбочи още повече и без това сериозните проблеми в БДЖ ЕАД и НК „ЖИ”.

Въпреки че увеличава превозените товари и пътници през първото полугодие на 2019 г., дружествата от групата на "Холдинг БДЖ" завършват на обща загуба от 9 млн. лв. и по този начин не успяват да изпълнят плана си за постигане на печалба от 10 млн. лв. за периода. Причината е в значително увеличените спрямо заложеното оперативни разходи за персонал, за електроенергия и за външни услуги. Това показват данните от финансовия отчет на държавната жп група за периода, публикувани на сайта на Министерството на финансите според изискванията за публичните дружества.

Икономическата реалност в съвременния свят е отличена със значителна динамичност и необходимост от постоянно усъвършенстване. Бюджетната система и управлението на държавния дълг играят важна роля в регулирането на икономическото развитие. Тяхното правилно управление е от съществено значение за стабилността и инвестиционната

привлекателност на страната. Ефективното управление и погасяване на дълга, заедно с рационални политически решения и ясна стратегия за бюджетното финансиране, са ключови за стабилността на икономиката.

Контролът върху размера и динамиката на задълженията, заедно със стимулирането на БВП и укрепването на износните взаимоотношения, ще допринесе за подобряване на финансовата устойчивост на страната. Продължаването на анализите на тенденциите в динамиката на дълга е от съществено значение за постигане на икономически просперитет и устойчив растеж.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Трифонов, Т. Корпоративни финанси, Тракия-М, София-1999, с.129
- [2] Gebauer, S., Setzer, R. Westphal, A, Corporate debt and investment: A firm-level analysis for stressed euro area countries//Journal of international money and finance 2018, <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.04.009>
- [3] Междинен доклад за дейността на „ХОЛДИНГ БДЖ“ ЕАД 2023
- [4] Христов, Я. Състояние на фирмената задлъжнялост, 2020,
- [5] План за оздравяване и развитие на Групата на „Холдинг БДЖ“ ЕАД за периода 2015 - 2022 г. март, 2015 г., София, с.11, www.bdz.bg
- [6] Холдинг БДЖ“ ЕАД Индивидуален финансов отчет 31 декември 2022 г., с. 53

Мерлин Антонова

студент, спец. Икономика и управление на бизнеса, ШУ „Еп.

Константин Преславски“

e-mail: 1930070009@shu.bg

Павлина Димитрова

ШУ „Еп. Константин Преславски“

e-mail: p.dimitrova@shu.bg