

## Evaluarea sustenabilității financiare a companiilor în proprietatea statului

De regulă, analiza și interpretarea indicatorilor financiari sunt complicat de înțeles pentru persoanele care nu au cunoștințele necesare. Aceasta fiind cauza principală din cauza căreia instituțiile media nu au resursele necesare sau nu au interesul să monitorizeze și evalueze situațiile financiare a companiilor care se află în proprietatea statului.

Republica Moldova nu face o excepție de la această practică, dar și datorită lipsei pieței de capital în forma modernă, fapt care ar aduce mai multă lumină și informație în spațiul public. Conform experienței slovace, interesul față de acest subiect crește odată cu dezvoltarea unor instrumente, prin intermediul cărora informația este sistematizată, procesată și expusă în final în forma unui instrument ușor de utilizat. Odată cu publicarea informației cu privire la performanțele economice ale companiilor de stat, factorii de decizii pot evalua performanța echipelor de management, iar societatea civilă are posibilitatea să pună presiune și să responsabilizeze factorul politic.

### Elaborarea indicelui sustenabilității financiare

Pentru a crea indicatorul sustenabilității financiare a companiilor în proprietatea statului, au fost identificate 50 de companii după următoarele criterii: mărimea activelor mai mare de 1 milion MDL, capital social mai mare de 1 milion MDL. În același timp, companiile care au o importanță strategică pentru infrastructură au fost selectate în mod implicit. Indicele sustenabilității financiare este format din 10 indicatori care relevă performanța financiară a companiei, capacitatea de a-și onora obligațiile financiare pe termen scurt și lung, indicatorii de lichiditate dar și cei de îndatorare.

Prin urmare indicele a fost calculat conform următorilor indicatori:

1. **Indicatorul de lichiditate a companiei** – are ca scop evaluarea gradului de acoperire a pasivelor curente cu active curente. Un raport de 1:1 relevă un grad de acoperire suficient încât compania să își poată onora obligațiile curente. Un raport mai mic de 1:1 indică faptul că pasivele curente a companiei sunt mai mari decât activele curente, creându-se astfel riscuri pentru stabilitatea financiară a companiei însă acest fapt nu relevă faptul că compania se află în pragul unui faliment. Este important de menționat, ca acest indicator este corelat cu modelul de business a companiei. De exemplu companiile din domeniul retail au pasive curente mai mari decât active curente ca rezultat a negocierilor cu furnizorii, care oferă linii de credit sau perioade mari de achitare pentru produsele livrate.
2. **Indicatorul de profitabilitate a companiei** – acest indicator este împărțit în 3 sub-indicatori precum: rentabilitatea capitalului, rentabilitatea activelor și rentabilitatea vânzărilor. Acest indicator ne descrie performanța activității operaționale în raport cu capitalul și activele implicate. De exemplu: rentabilitatea vânzărilor de 20% înseamnă – dintr-un leu obținut din vânzarea unui produs 20 de bani este profitul.
3. **Indicatorul de îndatorare a companiei** – relevă rata de îndatorare a companiei, prin urmare, cu cât acest indicator este mai mare cu atât riscul financiar este pronunțat pentru companie. Acest indicator este divizat în 2 sub-indicatori: active totale/ pasive totale care relevă rata de acoperire a pasivelor cu active; total pasive/ EBITDA (profit până la impozitare și deprecieri).

- 4. Indicatorul performanței activității companiei** – relevă posibilitatea companiei de a transforma diferite poziții ale bilanțului contabil în numerar dar și eficiența companiei de a-și utiliza activele pentru a genera venituri. Un raport mai mic de 1:1 relevă o deficiență în gestionarea companiei.

Informația necesară pentru elaborarea indicatorului a fost colectată din situațiile financiare pentru anii 2015 - 2016 a companiilor selectate. În același timp, partenerii din cadrul INEKO, au colectat aceeași informație pentru companiile de stat dar și private din Slovacia pentru a crea un grup de referință, fiind posibilă evaluarea și compararea sustenabilității companiilor din Republica Moldova.

**Constatări preliminare:**

1. Din companiile selectate 12 au statut de S.A., iar 38 I.S.;
2. Venitul total din vânzări a companiilor selectate reprezintă aproximativ 40 miliarde de lei, având în gestiune active în valoare de 74,7 miliarde de MDL;
3. 12 companii din 50 au suferit pierderi în anii de gestiune evaluați;
4. Totodată, șapte companii au o volatilitate a vânzărilor de 20 % până la 35%, fapt care creează un risc major stabilității financiare a companiei;
5. 7 companii au o rentabilitate a capitalului mai mare de 15%, 10 companii au o rentabilitate a capitalului mai mare de 5%, iar restul sub 5%;
6. 4 companii au o rentabilitate a vânzărilor mai mare 15%, 7 companii au o rentabilitate a vânzărilor mai mare de 5%, iar restul sub 5%;
7. 3 companii au o rentabilitate a activelor mai mare de 15%, 4 companii au o rentabilitate mai mare de 5%, iar restul sub 5%;
8. 2 companii au un raport de 75% a TD/TA, 5 companii au un raport de 25% a TD/TA, 6 companii au un raport de 15% a TD/TA, iar restul companiilor au acest raport sub 10%.
9. 17 companii au un raport a TD/Profit înainte de taxe și depreciere mai mare de 100%, ceea ce înseamnă că mărimea datoriei depășește profitul anual. De exemplu S.A. „Air Moldova” are un coeficient de 37.88 profituri anuale pentru a acoperi mărimea datoriei care a contractat-o; I.S. „Administrația de stat a drumurilor” are un coeficient de 1080.71; I.S. „Mecagro” are un coeficient de 115.26; S.A. „Energo” are un coeficient de 16.29; I.S. Frecvente Radio 27.85 iar CTS un coeficient 25.94; S.A. „Franzeleuța” are un coeficient de 7.81. Conform practicilor internaționale un indicator mai mare de 4 sau 5 trebuie să bată alarma, fiindcă compania are o probabilitate mică să facă față obligațiilor financiare.

Ion Butmalai  
economist la IDIS „Viitorul”

*Acest material face parte din seria de publicații „Evaluarea sustenabilității financiare a companiilor municipale și de stat”.*

*Articolul este elaborat în cadrul inițiativei „Promovarea transparenței și sustenabilității financiare a politicilor regionale, a întreprinderilor de stat și a autorităților locale din Republica Moldova”, implementată de IDIS „Viitorul”, în parteneriat cu Institutul pentru Reforme Economice și Sociale din Slovacia (INEKO). Inițiativa este susținută financiar de Programul de Asistență Oficială pentru Dezvoltare al Republicii Slovace (SlovakAid) și are ca scop îmbunătățirea transparenței și a stabilității financiare a autorităților publice locale și a întreprinderilor de stat din Moldova prin transferul de know-how din proiectele similare implementate cu succes în Slovacia.*