

Analiza economico- financiară a sistemului SA „Moldovagaz” pe perioada 2019-2023

Analiza economico-financiară prezentată în continuare a fost realizată utilizând metode, tehnici, procedee și instrumente distincte, care asigură formularea unor aprecieri obiective și relevante asupra **situației economico-financiară** a societății în întregime.

În scopul obținerii unei imagini complexe a activității sistemului SA „Moldovagaz” în perioada 2019-2023, perioadă marcată în deosebi de acumulări și restituirea devierilor tarifare, au fost aplicate metode și criterii bazate pe indicatori de convergență reală.

Astfel, pentru a determina **profitabilitatea activității operaționale a Societății în perioada 2019 – 2023 și factorii de influență a rezultatelor**, se va recurge la analiza datelor Situației financiare consolidate înregistrată în perioada menționată, după cum urmează:

Tabel nr.1

Indicatorii	Cod rd.	2019	2020	2021	2022	2023
Venituri din vanzari, total	010	4.880.278.911	4.688.305.031	7.244.362.175	16.318.608.592	14.378.766.396
din care:						
venituri din vanzarea produselor si marfurilor	011	4.444.486.030	4.399.387.395	6.391.283.251	16.109.361.035	14.054.720.222
venituri din prestarea serviciilor si executarea lucrarilor	012	404.299.034	264.814.530	804.155.693	165.577.697	226.597.376
venituri din contracte de constructie	013	25.005.819	19.776.302	21.213.225	23.871.011	15.674.434
venituri din contracte de leasing	014	3.974.315	3.993.493	23.495.964	11.744.873	69.554.246
venituri din contracte de microfinantare	015					
alte venituri din vanzari	016	2.513.713	333.311	4.214.042	8.053.976	12.220.118
Costul vanzarilor, total	020	4.364.926.092	4.299.994.448	6.817.978.938	15.756.961.470	13.825.651.700
din care:						
valoarea contabila a produselor si marfurilor vandute	021	3.038.411.003	2.899.168.137	5.399.966.601	13.691.551.376	12.403.591.834
costul serviciilor prestate si lucrarilor executate terților	022	1.295.454.327	1.374.417.198	1.374.386.336	2.025.524.182	1.330.210.861
costuri aferente contractelor de constructie	023	17.114.600	14.997.537	17.256.466	15.955.799	15.298.934
costuri aferente contractelor de leasing	024	3.306.432	3.574.791	19.091.041	15.677.425	65.893.845
costuri aferente contractelor de microfinantare	025					
alte costuri aferente vanzarilor	026	10.639.730	7.836.785	7.278.494	8.252.688	10.656.226
Profit brut (pierdere bruta) (rd.010-rd.020)	030	515.352.819	388.310.583	426.383.237	561.647.122	553.114.696
Alte venituri din activitatea operationala	040	25.443.762	22.265.005	442.546.986	28.119.899	129.056.164
Cheltuieli de distribuie	050	191.543.341	540.611.900	206.789.216	196.533.678	268.343.504
Cheltuieli administrative	060	221.024.096	217.734.535	226.081.572	246.660.285	268.116.407
Alte cheltuieli din activitatea operationala	070	25.986.387	36.746.829	60.491.044	84.485.912	92.752.469
Rezultatul din activitatea operationala: profit (pierdere)	080	102.242.757	-384.517.676	375.568.391	62.087.146	52.958.480

Indicatorii	Cod rd.	2019	2020	2021	2022	2023
(rd.030+rd.040-rd.050-rd.060-rd.070)						
Venituri financiare, total	090	897.494.558	1.172.086.439	648.449.191	402.376.311	1.929.024.609
din care:						
venituri din interese de participare	091	669.737	5.332.456	5.415.028	6.037.997	4.641.916
inclusiv: veniturile obtinute de la partile afiliate	092					
venituri din dobanzi:	093	1.025.165	13.213	1.196.369	1.153.834	34.498.869
inclusiv: veniturile obtinute de la partile afiliate	094					
venituri din alte investitii financiare pe termen lung	095	71.471.504	4.807.500	3.655.388	10.519.136	8.997.598
inclusiv: veniturile obtinute de la partile afiliate	096					
pe termen lung si curente	097	253.682	72.215		31.426	31.466
venituri din iesirea investitiilor financiare	098				17.864	51.732
venituri aferente diferentelor de curs valutar si de suma	099	824.074.470	1.161.861.055	638.157.006	384.616.054	1.880.800.028
Cheltuieli financiare, total	100	870.375.615	1.161.565.246	1.008.174.713	1.442.399.570	699.599.669
din care:						
cheltuieli privind dobanzile	101			697.231	45.475.747	38.334.848
inclusiv: cheltuieli aferente partilor afiliate	102					
pe termen lung si curente	103			10.661	4.020	
cheltuieli aferente iesirii investitiilor financiare	104	245.850	119.636	129.016	12.219.934	95.806
cheltuieli aferente diferentelor de curs valutar si de suma	105	870.129.765	1.161.445.610	1.007.337.805	1.384.699.869	661.169.015
Rezultatul: profit (pierdere) financiar(a) (rd.090-rd.100)	110	27.118.943	10.521.193	-359.725.522	-1.040.023.259	1.229.424.940
Venituri cu active imobilizate si exceptionale	120	8.103.503	4.525.262	2.333.799	18.253.008	1.497.935
Cheltuieli cu active imobilizate si exceptionale	130	7.081.206	23.080.141	7.047.040	1.798.982	1.626.878
Rezultatul din operatiuni cu active imobilizate si exceptionale: profit (pierdere) (rd.120-rd.130)	140	1.022.297	-18.554.879	-4.713.241	16.454.026	-128.943
Rezultatul din alte activitati: profit (pierdere) (rd.110+rd.140)	150	28.141.240	-8.033.686	-364.438.763	-1.023.569.233	1.229.295.997
Profit (pierdere) pana la impozitare (rd.080+rd.150)	160	130.383.997	-392.551.362	11.129.628	-961.482.087	1.282.254.477
Cheltuieli privind impozitul pe venit	170	36.106.265	48.251.177	43.269.339	10.471.933	158.618.270

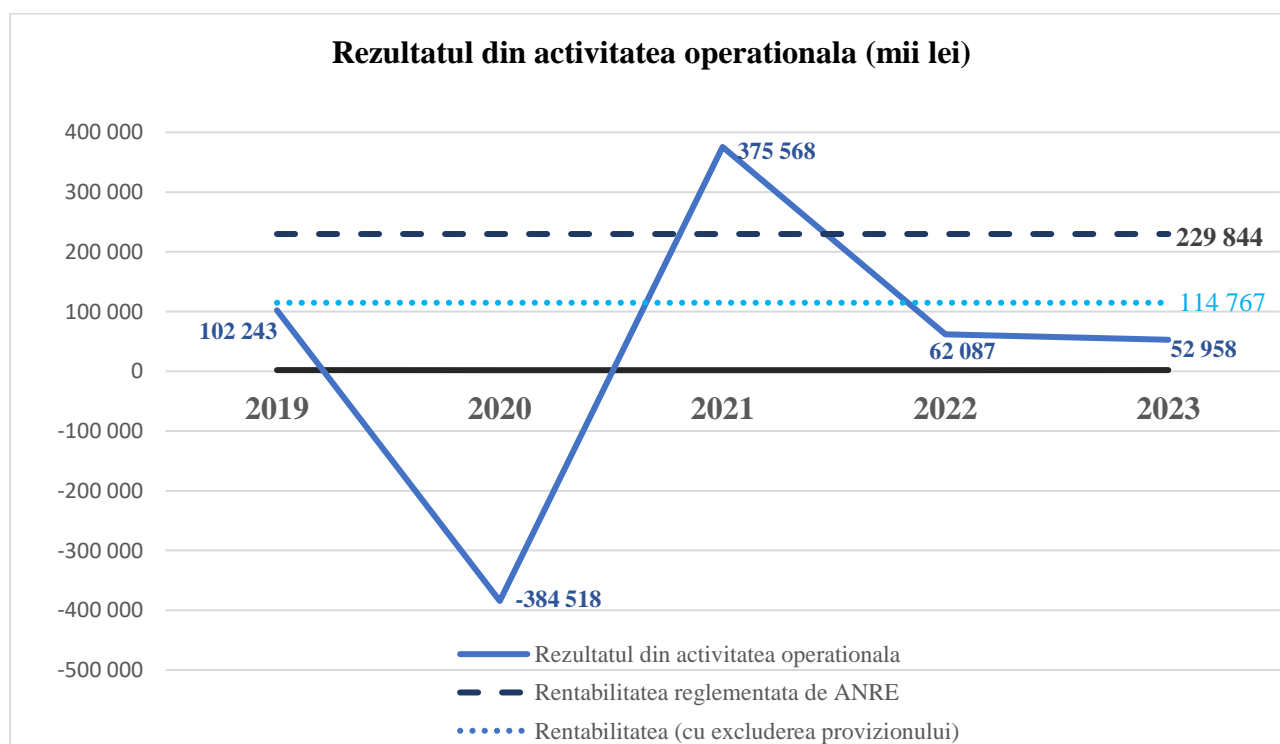
Indicatorii	Cod rd.	2019	2020	2021	2022	2023
Profit net (pierdere neta) al perioadei de gestiune (rd.160-rd.170)	180	94.277.732	-440.802.539	-32.139.711	-971.954.020	1.123.636.207

În perioada 2019-2023 total pe sistemul SA „Modovagaz” s-a înregistrat profit din activitatea operațională în valoare de **592.856.774 lei**, cu excepția anului 2020, când a fost înregistrată o pierdere contabilă în cuantum de **384.517.676 lei**. Este de menționat că, rezultatul anual din activitatea operațională pe sistemul SA „Moldovagaz” este influențat de mărirea prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale aprobate de ANRE, precum și de mărirea devierilor tarifare pozitive/negative, generate urmare a fluctuației costului de achiziție a gazelor naturale și reflectarea acestora în evidența contabilă a societății.

Factorul principal, ce a influențat negativ rezultatul aferent anului 2020 în cuantum de **384.517.676 lei** este constituirea provizionului privind creanțele nerecuperabile în sumă de **365.495.324 lei**, care anterior nu a fost format pe sistemul SA „Modovagaz” și a fost reflectat în baza recomandărilor multiple ale societății de audit urmare a rezultatelor auditului situațiilor financiare din anii precedenți.

Reprezentarea grafică a dinamicii rezultatelor din activitatea operațională înregistrate de societate în perioada 2019 – 2023, se prezintă mai jos:

Tabel nr.2



De menționat că, valoarea medie al rentabilității reglementate de către Agenția Națională pentru Reglementare în Energetică (ANRE) constituie **229.844.000 lei**, iar valoarea medie efectivă al rezultatului operațional pe perioada 2019-2023 constituie doar **41.667.819 lei**, sau de **5,5 ori** mai mică decât cea reglementată de ANRE, cauza principală fiind constituirea provizionului privind creanțele nerecuperabile în valoare de **365.495.324 lei**. Deși valoarea

provizionului privind creanțele nerecuperabile în anul 2020 a fost reflectată în contabilitate la cheltuieli operaționale, sistemul SA „Moldovagaz” nu a suportat cheltuieli de numerar. Astfel, prin excluderea valorii provizionului creat media efectivă al rezultatului operațional pe perioada 2019-2023 va constitui **114.766.884 lei**, de 2 ori mai mică decât valoarea medie al rentabilității reglementate de ANRE, în cuantum de **229.844.000 lei**, din cauză că:

- la determinarea prețurilor reglementate nu au fost incluse cheltuielile privind amortizarea mijloacele fixe și imobilizările necorporale după reevaluarea acestora, conform prevederilor Metodologiei de calculare, aprobare și aplicare a prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale nr. 355, a Metodologiei de calculare, aprobare și aplicare a tarifelor reglementate pentru serviciul de distribuție a gazelor naturale nr. 443 și a Metodologiei de calculare, aprobare și aplicare a tarifelor reglementate pentru serviciul de transport a gazelor naturale nr. 535;

- diferența între cheltuielile privind amortizarea mijloacelor fixe și imobilizările necorporale efective și a celor incluse în prețurile reglementate pentru furnizarea gazelor naturale constituie mai mult de 150 mil. lei.

În anul 2020 rezultatul din activitatea economico-financiară pe sistemul SA „Moldovagaz” este negativ, iar pierderea înregistrată se cataloghează drept una semnificativă și constituie **440.802.539 lei**. Aceasta reprezintă rezultatul înregistrării unei pierderi din activitatea operațională în suma de 384.517.676 lei, a unui profit din activitatea financiară în valoare de 10.521.193 lei și a unei pierderi din operațiunile cu activele imobilizate și excepționale în cuantum de 18.554.879 lei.

În anul 2021 rezultatul din activitatea economico-financiară la fel a constituit o pierdere în mărime de **32.139.711 lei**, cauza de bază fiind pierderea din „alte activități” în valoare de **364.438.763 lei**, ce nu a putut fi compensată de mărimea pozitivă a rezultatului din activitatea operațională în valoare de **375.568.391 lei**.

În anul 2022 rezultatul din activitatea economico-financiară la fel a constituit o pierdere în mărime de **971.954.020 lei**, cauza de bază fiind pierderea din „alte activități” în valoare de **1.023.569.233 lei**, ce nu a putut fi compensată de mărimea pozitivă a rezultatului din activitatea operațională în valoare de **62.087.146 lei**.

Referitor la **rezultatul din activitatea financiară**, pornind de la specificul activității desfășurate de sistemul SA „Moldovagaz”, se constată că indicatorii financiari ai activității Companiei sunt influențați direct de o serie de factori interni și externi, precum: indicatorii macroeconomici (cursul valutar, inflația); condițiile reglementării tarifare; mărimea datoriilor față de creditorii externi, etc.

Prin urmare, rezultatul din activitatea financiară a sistemului SA "Moldovagaz" depinde de mărimea datoriei față de creditorii externi SAP «Gazprom» și SRL "Factoring-Finance" reflectată în evidența contabilă, precum și de dinamica modificării cursului valutar al leului moldovenesc față de dolarul SUA.

În conformitate cu Standardele Naționale de Contabilitate, datoriile în valută străină se revaluează la sfârșitul fiecărei perioade de gestiune, la cursul oficial de schimb în vigoare. Așadar, în condițiile deprecierei valutei naționale, anual, diferența de curs negativă formează pierderi din activitatea financiară a Societății. Acest factor va influența negativ sau pozitiv rezultatul financiar anual al sistemului SA "Moldovagaz", până la onorarea obligațiilor de plată față de creditorii externi.

Totodată, activitatea companiei cât și rezultatul financiar anual a acesteia este influențat și de o serie de componente tarifare. Prin urmare, devierile tarifare reprezintă componenta de corectare a veniturilor în anul de gestiune a întreprinderii, care desfășoară activitatea de furnizare a gazelor naturale la prețuri reglementate și rezultată din diferența dintre parametrii prognozați la determinarea tarifelor și prețurilor reglementate și cei înregistrați efectiv în aceeași perioadă de reglementare.

Aceste devieri se determină în baza diferenței dintre mărimea indicatorilor efectivi față de cei incluși în calculul prețurilor reglementate, în special: prețul de procurare a gazelor naturale; rata de schimb a leului moldovenesc față de valuta în care se procură gazele naturale din import; volumele de gaze naturale furnizate consumatorilor, modificarea cotelor impozitelor, taxelor și altor plăți incluse în cheltuieli conform legislației; indicilor de ajustare a costurilor de bază, tariful pentru serviciul de transport al gazelor naturale, tariful pentru serviciul de distribuție a gazelor naturale incluse în calculul prețului la gazele naturale. Anual devierile tarifare generate de la furnizarea gazelor naturale la prețuri reglementate sunt reflectate și contabilizate, iar ulterior supuse recuperării în următoarele perioade de reglementare.

Venit reglementat – venitul aferent unui an calendaristic de reglementare, recunoscut de către ANRE ca fiind necesar pentru acoperirea tuturor costurilor reglementate ale operatorului de sistem, furnizorului de gaze naturale la prețuri reglementate și obținerii de către acesta a unui nivel rezonabil de rentabilitate;

Venit efectiv – venitul aferent activității reglementate, determinat din volumele de gaze naturale efectiv furnizate și cele facturate la prețuri reglementate.

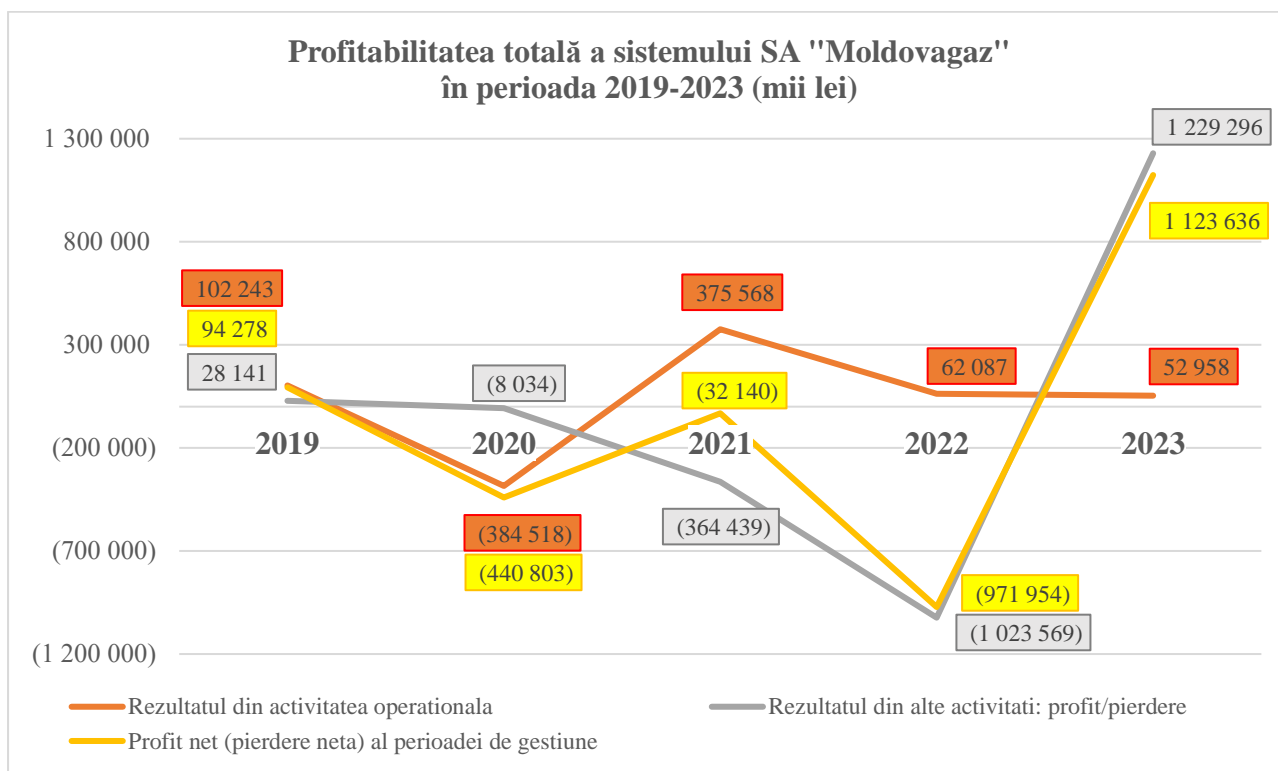
De menționat că, generarea devierilor tarifare negative, reflectate în evidența contabilă a societății, conduce la diminuarea costului vânzărilor, iar cele pozitive, la rîndul său - la majorarea acestora în perioada de reglementare.

Devierile tarifare generate de la activitatea reglementată și reflectate în evidența contabilă în perioada 2019-2023, sunt prezentate în următorul tabel:

Tabel nr.3

Nr.	Denumire	inclusiv				
		2019	2020	2021	2022	2023
I	Total devieri tarifare pe sistemul SA "Moldovagaz" (mil. lei)	-1 244,6	130,6	-1702,9	-1030,5	2 127,1

Grafic, situația privind profitabilitatea totală pe sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023, se prezintă după cum urmează:



În continuarea analizei indicatorilor de performanță economico-financiară, se va purcede la determinarea Soldurilor Intermediare de Gestiune (SIG).

Soldurile Intermediare de Gestiune (SIG) reprezintă indicatori ce definesc performanțele (rezultatele) unei companii, determinați prin cumulări/adunări și deduceri/scăderi de elemente de venituri și cheltuieli, pornind de la cel mai cuprinzător dintre indicatori și încheind cu cel mai sintetic dintre ei. Aceștia se generează fiecare pornind de la anteriorul, prin cumularea ori deducerea de structuri de venituri sau cheltuieli. Din acest motiv, respectivul ansamblu de indicatori mai poartă denumirea de *casadă a soldurilor intermediare de gestiune*. În egală măsură, indicatorii mai sunt cunoscuți și ca *marje de acumulare*, reliefând gradul de acumulare corespunzător fiecăruia dintre cele cinci niveluri, sau ca *tabloul soldurilor intermediare de gestiune (TSIG)*.

Calculul Soldurilor Intermediare de Gestiune (SIG) prin *metoda anglo-saxonă* este prezentat detaliat mai jos:

1. MB - Marja brută reprezintă vânzările nete ale unei companii minus costul bunurilor vândute. Marja brută relevă suma pe care o companie o câștigă din vânzarea produselor și serviciilor sale, înainte de deducerea oricăror cheltuieli de vânzare și administrative.

Suma marjei brute câștigate de o afacere dictează nivelul de finanțare rămas cu care să plătească pentru activitățile de vânzare și administrative și costurile de finanțare, precum și pentru a genera un profit. Este o preocupare cheie în derivarea unui buget, deoarece acesta conduce la valoarea cheltuielilor care pot fi efectuate în aceste clasificări suplimentare de cheltuieli.

2. EBITDA - este **profitul înainte de dobânzi, impozite, depreciere și amortizare**.

Acest indice elimină costul investițiilor de capital, precum imobilizările corporale și echipamentele.

EBITDA exprimă potențialul de autofinanțare a investițiilor, de achitare a obligațiilor față de bugetul statului și de remunerare a investitorilor de capital. Acesta este una dintre cele mai importante marje și are avantajul de a nu fi influențat de politicile de investiție (amortizare), de finanțare (îndatorare a societății) sau de politica fiscală (impozitarea profitului).

3. EBIT sau Profitul operațional este un indicator economic care măsoară nivelul profitului unei companii ce rezultă din activitatea sa de bază, cea de exploatare. Profitul operațional este cunoscut ca fiind profitul înainte de dobânzi și de impozite sau EBIT.

EBIT este astfel adesea asimilat profitului din exploatare, fiind o marjă care prezintă surplusul financiar fără a lua în considerare politica de finanțare (cheltuielile cu dobânzile).

4. EBT sau Profitul înainte de impozit constituie rezultatul activității curente a întreprinderii.

5. RN- Rezultatul net sau Profitul net reprezintă rezultatul ce le revine acționarilor pentru capitalurile investite. În situația obținerii de profit, aceștia pot decide distribuirea lui sub formă de dividende sau reinvestirea în întreprindere ca sursă de autofinanțare a creșterii economice.

Soldurile Intermediare de Gestiune determinate pentru sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023, se prezintă în tabelul de mai jos:

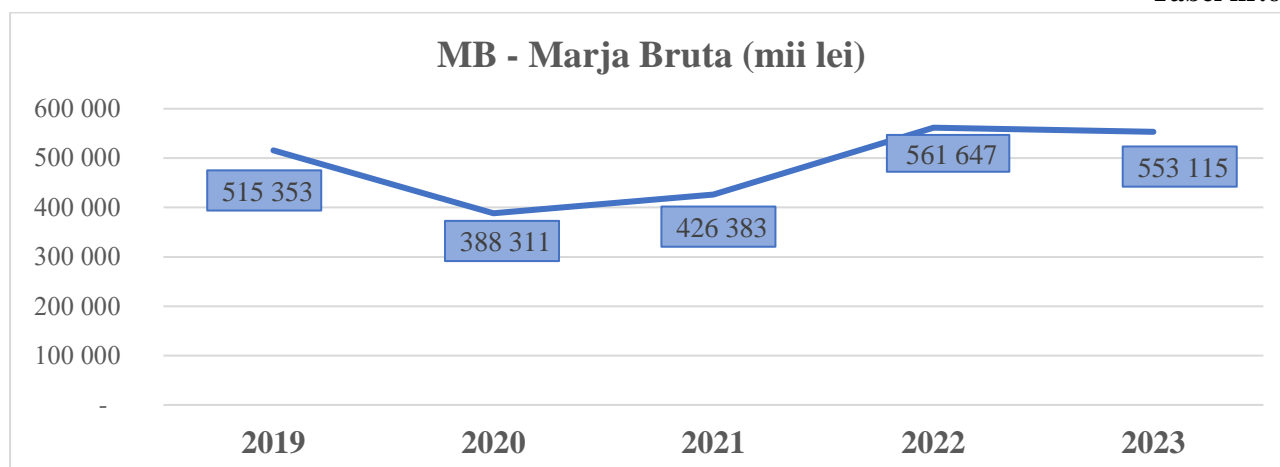
Tabel nr. 5

	Soldurile intermediare de gestiune	2019	2020	2021	2022	2023
1	MB - Marja Bruta = Venituri din vanzari - Costul bunurilor vandute	515.352.819	388.310.583	426.383.237	561.647.122	553.114.696
	MB - Marja Bruta (%) = (Venituri din vanzari - Costul bunurilor vandute)/Venituri din vanzari	11%	8%	6%	3%	4%
2	EBITDA - Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization; EBITDA = Profit Net + Cheltuieli cu dobânda + Cheltuieli cu impozitele + Cheltuielile cu amortizarea	474.638.209	-13.221.596	775.438.866	439.770.751	486.217.861
3	EBIT - Earnings Before Interest and Taxes= EBITDA – Cheltuielile cu amortizarea și cu deprecierea	102.242.757	-384.517.676	375.568.391	62.087.146	52.958.840
4	EBT - earnings before taxes = EBIT – Cheltuieli privind dobânzile	130.383.997	-392.551.362	11.129.628	-961.482.087	1.282.254.477
5	RN – Rezultatul net	94.277.279	-440.802.539	-32.139.711	-971.954.020	1.123.636.207

Se constată că Marja brută a companiei, calculată în mărime absolută, respectiv ca diferență între vânzările nete și costul bunurilor vândute, are un trend stabil, în anul 2023 aceasta înregistrând valoarea de 553.114.696 lei.

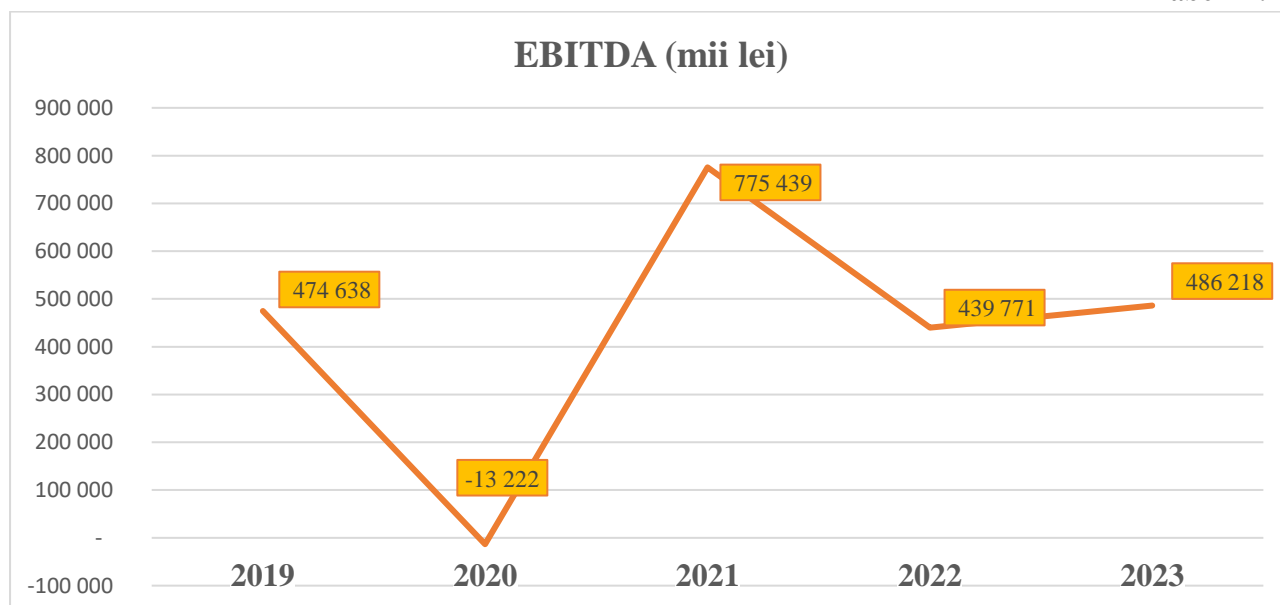
Cu toate acestea, Marja brută procentuală înregistrată în anul 2023 este cu 4 % mai mică decât media înregistrată în ultimii 5 ani. De asemenea, pe sistem se atestă în ultimul an un volum al vânzărilor mai mic, respectiv **14.378.766.396 lei**, față de **16.318.608.592 lei**, ca urmare a diminuării volumelor de furnizare a gazelor naturale către consumatorii de pe malul drept al Nistrului și a modificării prețurilor reglementate.

Tabel nr.6



În ceea ce privește **EBITDA**, unul din cei mai importanți indicatori, întrucât are avantajul de a nu fi influențat de politicile de investiție (amortizare), de finanțare (îndatorare a societății) sau de politică fiscală (impozitarea profitului), observăm că aceasta a avut o valoare pozitivă în perioada 2019 – 2023, cu excepția anului 2020. Trendul este unul ascendent, indicatorul înregistrând o creștere în anul 2023 față de anul 2022, valoarea EBITDA constituind 486.217.861 lei fiind **cu 10,6 % mai mare** decât cea rezultată în anul 2022.

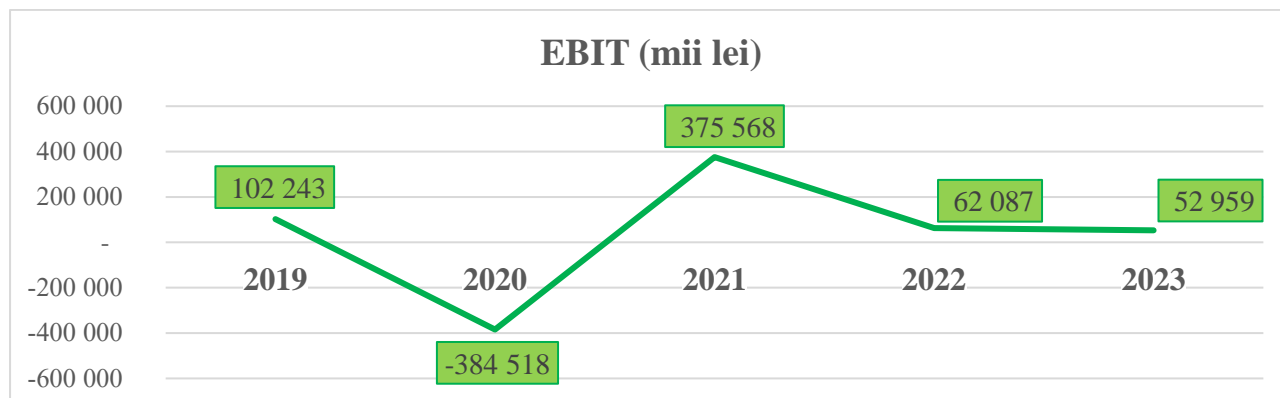
Tabel nr.7



EBIT sau **Profitul operațional** - profitul companiei ce rezultă din activitatea sa de bază, cea de exploatare (înainte de plata dobânzilor și impozitelor), înregistrând astfel o valoare pozitivă în perioada analizată 2019 – 2023, cu excepția anului 2020, când s-a înregistrat valoarea negativă de **-384.517.676 lei**. Se atestă o evoluție oscilantă a indicatorului EBIT în perioada 2019-2023, valoarea EBIT în anul 2023 constituie **52.958.840 lei**, de 1,5 ori mai mică decât cea înregistrată în anul 2022 în cuantum de **62.087.146 lei**; cauza principală fiind diminuarea volumului de gaze

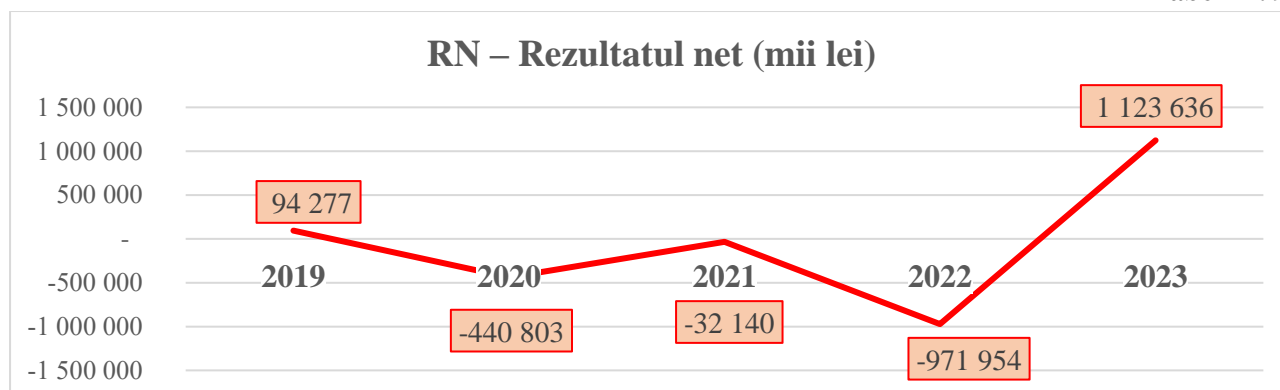
naturale furnizat pentru consumatorii finali; reflectarea în evidența contabilă a devierilor tarifare pozitive în cuantum de **2.127.100 mii lei** și efectuarea unor plăți reglementate în trimestrul IV al anului 2023, ce vor fi incluse la determinarea prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale, în perioada următoare de reglementare.

Tabel nr. 8



- **EBT sau Profitul înainte de impozit** ce constituie rezultatul activității curente a întreprinderii, în situația de față este egal cu **RN – Rezultatul net sau Profitul net** în perioada 2019-2023, sistemul SA „Moldovagaz” a suportat cheltuieli aferente impozitului pe venit în valoare de **296.716.984 lei**.

Tabel nr. 9

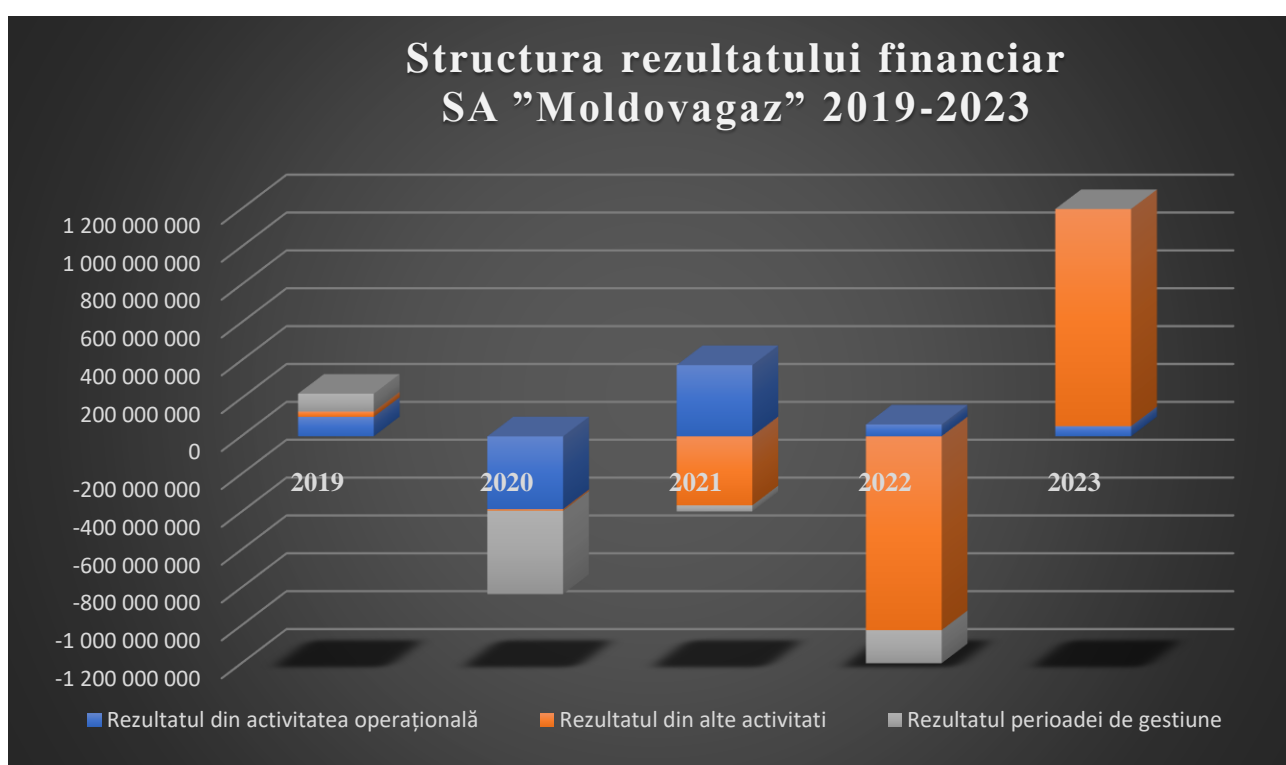


Astfel, observăm că pe sistemul SA „Moldovagaz” a fost înregistrat profit în anii 2019, 2023 și pierderi în perioada 2020-2022, cauza acestora fiind rezultatul negativ obținut „din alte activități” (motivul fiind reevaluarea datoriei externe cauzată de majorarea cursului valutar), ce a fost înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în anii 2020, 2021 și 2022. **În anul 2023, societatea înregistrează profit considerabil din alte activități, respectiv de 1.229.295.997 lei, care provine din profitul financiar înregistrat în mărime de 1.229.424.940 lei, micșorat cu pierderea din operațiuni cu active imobilizate și excepționale în cuantum de 128.943 lei.**

Tabelar și schematic, structura rezultatului contabil pe sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023, se prezintă în continuare mai jos:

Tabel nr. 10

Anii	2019	2020	2021	2022	2023
Rezultatul din activitatea operationala	102.242.757	-384.517.676	375.568.391	62.087.146	52.958.480
Rezultatul din alte activitati	28.141.240	-8.033.686	-364.438.763	-1.023.569.233	1.229.295.997
Cheltuieli aferente impozitului pe venit	36.106.268	48.251.177	43.269.339	10.471.933	158.618.270



Se concluzionează că activitatea operațională a Societății a fost profitabilă în perioada 2019, 2021, 2022 și 2023, cu excepția anului 2020, indicatorii arată o îmbunătățire considerabilă a performanței în anul 2023 față de anul 2022, iar profitabilitatea totală negativă înregistrată de Societate în perioada 2021-2022 a fost influențată de pierderea „din alte activități”, determinată de activitatea financiară, cauzată de majorarea cursului valutar.

În continuare se va determina dacă sistemul SA „Moldovagaz” dispune de suficiente lichidități pentru a-și onora obligațiile de plată la termenele scadente.

Datoriile curente către părțile afiliate, înregistrate de către sistemul SA „Moldovagaz”, se prezintă centralizat în tabelul de mai jos:

Tabel nr. 11

Cont contabil	2019	2020	2021	2022	2023
Datorii curente față de afiliați	9 916 387 749	9 642 935 474	10 485 767 618	10 609 281 097	9 635 295 258
Datorii față de afiliații străini aferente cotelor de participare	9 913 752 057	9 641 641 127	10 484 487 215	10 607 969 993	9 634 104 034
Obligații față de părțile afiliate din străinătate pentru gaze naturale	7.846.619.689	7.573.872.138	8.306.496.105	8.306.777.312	7.543.320.596
Datorii față de părți afiliate din străinătate pentru alte elemente contabile	2.067.132.368	2.067.768.989	2.177.991.110	2.301.192.680	2.090.783.439

Se constată faptul că cea mai mare parte a datoriilor curente către părțile afiliate reflectate în evidența contabilă provine din datoriile față de afiliații străini, care totodată sunt și deținătorii pachetului majoritar de acțiuni al Societății. Datoriile față de afiliații naționali nu poartă caracter istoric, ci de scurtă durată.

Datoriile istorice reflectate în bilanțul Societății ca și „datorii pe termen scurt”, reprezintă datoriile istorice ale SA „MoldovaGaz” față de acționarul SAP „Gazprom” generate în perioada anilor 1999 – 2015 (astfel neconstituind de facto „datorii pe termen scurt”); în prezent, există o neclaritate între acționarii majoritari, deținătorii pachetului de acțiuni în partea ce ține de quantumul acestor datorii, precum și a modului în care urmează ca acestea să fie stinse. Reeșind din acest considerent și întru reflectarea situației reale ale Societății, la determinarea indicatorilor precum: lichiditățile întreprinderii, rata solvabilității, rata autonomiei financiare și gradul de îndatorare generală, datoriile istorice au fost excluse din calcul, prin ajustarea bilanțului contabil.

1. Lichiditatea curentă

Rata lichidității curente sau generale măsoară capacitatea întreprinderii de a onora obligațiile pe termen scurt din ansamblul activelor circulante. Formula de calcul presupune raportarea Activelor circulante la Datoriile pe termen scurt, iar marja de referință a indicatorului este cuprinsă în intervalul de referință 1-2. Valoarea indicatorului sub 1 indică decapitalizarea întreprinderii și lipsa capacității de plată pe termen scurt. Valoarea indicatorului peste 2 este asociată unei gestiuni necorespunzătoare a activelor circulante, în acest sens indicând un grad de exigibilitate prea ridicat.

Rata lichidității generale înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023:

Tabel nr. 12

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	Interval de referinta
Lichiditate curenta = Active curente-Datorii curente	1 338 908 105	1 246 799 388	164 788 988	-1 523 730 750	828 717 677	
Lichiditate curenta = Active curente/Datorii curente (%)	1,411	1,430	1,050	0,761	1,217	>1 si <2

În perioada 2019 - 2023, rata lichidității generale a înregistrat preponderent valori cuprinse în intervalul de referință, cu excepția anului 2022 când a fost înregistrată o valoare mai mică decât limita minimă a intervalului de referință, iar în restul anilor aceasta corespunde intervalului, ceea ce per ansamblu sugerează o gestiune corespunzătoare a activelor circulante.

În anul 2022 rata lichidității curente constituia 0,761% (deficit de lichidități), generată de criza energetică, în perioada căreia SA „Moldovagaz” a acumulat la finele anului 2022 devieri tarifare negative în valoare de 2 913 mii lei.

2. Rata solvabilității generale

Rata solvabilității generale exprimă măsura în care activele societății contribuie la finanțarea datoriilor sale totale și se determină ca raport între Active și Datorii.

Rata solvabilității generale înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023:

Tabel nr. 13

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	Intervalul de siguranța financiară
Total Active	11 682 808 408	10 917 015 025	11 106 542 667	13 359 582 293	10 914 355 372	
Total Datorii	3 258 321 458	2 897 335 814	3 302 702 796	6 383 009 961	3 810 466 340	
Rata solvabilității generale = Datorii totale/Total active*100	27,89%	26,54%	29,74%	47,78%	34,91%	
Rata solvabilității generale = Total Active/Datorii totale*100	358,55%	376,79%	336,29%	209,30%	286,43%	[150%-300%]

Rata solvabilității generale înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023, calculată ca raport între Active și Datorii înregistrează valori peste sau cuprinse în intervalul de siguranță financiară de 150% - 300%.

3. Rata solvabilității patrimoniale

Rata solvabilității patrimoniale exprimă capacitatea de autofinanțare a societății, precum și măsura în care poate face față obligațiilor sale de plată. O valoare ridicată a acestui indicator semnifică o sporire a capacității de autofinanțare a societății.

Rata solvabilității patrimoniale înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023:

Tabel nr. 14

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	Interval de referința
Capitaluri proprii	8 424 486 950	7 705 270 949	7 758 532 088	6 900 554 664	7 043 401 579	
Total Pasive	11 682 808 408	10 917 015 025	11 106 542 667	13 359 582 293	10 914 355 372	
Rata solvabilității patrimoniale = Capitaluri proprii/Total Pasive *100	72,11%	70,58%	69,86%	51,65%	64,53%	valoare minimă cuprinsă între 30%-50%, iar valorile mai mari de 50% reflectând o situație normală

Rata solvabilității patrimoniale înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023 a înregistrat valori de peste 50%, ceea ce evidențiază o situație financiară stabilă și solidă pe termen lung, care permite acoperirea datoriilor din activul net. Totodată se atestă o majorare a valorii acestui indicator în anul 2023 față de anul 2022, ceea ce semnifică o sporire a capacității de autofinanțare a societății.

4. Rata autonomiei financiare

Rata autonomiei financiare exprimă independența financiară a societății. Creșterea ponderii capitalului propriu al societății în capitalul său permanent, are efecte benefice asupra autonomiei financiare totale.

Rata autonomiei financiare înregistrată de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023 se prezintă mai jos:

Tabel nr. 15

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023
Capitaluri proprii	8 424 486 950	7 705 270 949	7 758 532 088	6 900 554 664	7 043 401 579
Capitaluri permanente	8 426 248 616	7 707 409 804	7 782 061 436	6 925 100 918	7 066 497 633
Rata autonomiei financiare = Capitaluri proprii/Capitaluri permanente *100	99,98%	99,97%	99,70%	99,65%	99,67%

Rata autonomiei financiare înregistrată de SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023 tinde spre 100%, ceea ce indică o stabilitate financiară crescută.

5. Gradul de îndatorare generală

Indicatorul Gradul de îndatorare generală evidențiază proporția finanțării datoriilor totale ale societății în raport cu capitalul propriu. O diminuare a nivelului acestui indicator reflectă o sporire a capacității de autofinanțare pe termen scurt, mediu și lung.

Gradul de îndatorare generală înregistrat de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023 se prezintă mai jos:

Tabel nr. 16

Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	Interval de referință
Datorii totale	3 258 321 458	2 897 335 814	3 302 702 796	6 383 009 961	3 810 466 340	
Capitaluri proprii	8 424 486 950	7 705 270 949	7 758 532 088	6 900 554 664	7 043 401 579	
Gradul de îndatorare generală = Datorii totale/Capitaluri proprii*100	38,67%	37,60%	42,56%	92,49%	54,09%	<50%

Gradul de îndatorare generală înregistrat de sistemul SA „Moldovagaz” în perioada 2019 – 2023 a înregistrat valori admisibile în perioadele 2019-2021, însă în anii 2022-2023 acest indicator a depășit nivelul de referință. Totodată, se atestă o diminuare semnificativă a nivelului

acestui indicator în anul 2023 față de anul 2022, **cu 38,4 %**, ceea ce reflectă o creștere a capacității de autofinanțare pe termen scurt, mediu și lung.

5. Modelul Altman

În continuare, se va purcede la analiza solvabilității pe sistemul SA „Moldovagaz” prin utilizarea modelului de predicție a falimentului ALTMAN.

Modelul ALTMAN (numit și Modelul Z) de predicție a falimentului este o metodă de evaluare a probabilității ca o companie să intre în faliment în următorii 1-2 ani, pentru calculul căruia se utilizează următorii indicatori:

- **Flexibilitatea firmei** (variabila X1) sau rata capitalului de lucru indică capacitatea firmei de a se adapta modificărilor condițiilor mediului exterior firmei și se determină ca raport între capitalul de lucru (CL) și totalul activelor (AB);
- **Rata autofinanțării activelor totale** (variabila X2) determinate ca raport între profitul reinvestit (PRI) și activul bilanțier (AB);
- **Rata rentabilității economice** (variabila X3) exprimă în contextul acestui model cât rezultat net de impozit și dobânzi generează activele entității. Se determină ca raportul între profitul înainte de plata dobânzilor și a impozitelor (EBIT) și activul bilanțier (AB);
- **Capacitatea de îndatorare a firmei** (variabila X4) exprimă măsura în care datoriile (DT) sunt acoperite de capitalul social varsat (CSV);
- **Randamentul activelor** (variabila X5) indică măsura în care activele (AB) contribuie la obținerea veniturilor din activitatea de bază, adică a cifrei de afaceri nete (CAN).

Modul de determinare a indicatorilor conform celor prezentate anterior pentru sistemul SA „Moldovagaz”, se prezintă în continuare mai jos:

Tabel nr. 17

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
CL	1 338 908 105	1 246 799 388	164 788 988	-1 523 730 750	828 717 677
AB	11 682 808 408	10 917 015 025	11 106 542 667	13 359 582 293	10 914 355 372
X1	0,115	0,114	0,015	-0,114	0,076
PRI	94 277 729	-440 802 539	-32 139 711	-971 954 020	1 123 636 207
AB	11 682 808 408	10 917 015 025	11 106 542 667	13 359 582 293	10 914 355 372
X2	0,008	-0,040	-0,003	-0,073	0,103
EBIT	102 242 757	-384 517 676	375 568 391	62 087 146	52 958 480
AB	11 682 808 408	10 917 015 025	11 106 542 667	13 359 582 293	10 914 355 372
X3	0,009	-0,035	0,034	0,005	0,005
CSV	9 913 752 057	10 974 784 827	11 817 630 915	11 941 113 693	10 967 247 734
DT	3 258 321 458	2 897 335 814	3 302 702 796	6 383 009 961	3 810 466 340
X4	3,043	3,788	3,578	1,871	2,878
CAN	4 880 278 911	4 688 305 031	7 244 362 175	16 318 608 592	14 378 766 396
AB	11 682 808 408	10 917 015 025	11 106 542 667	13 359 582 293	10 914 355 372
X5	0,418	0,429	0,652	1,221	1,317
Z= 1,2X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 0,999 X5	2,421	2,666	2,924	2,119	3,294

În perioada 2019 – 2023, a rezultat o valoare a variabilei Z cuprinsă în intervalul 1,8-3, ceea ce denotă faptul că sistemul SA „Moldovagaz”, a avut dificultăți financiare, dar și-a redresat activitatea după adoptarea unei strategii corespunzătoare. **În anul 2023**, dat fiind faptul că variabila Z înregistrează o valoare > 3 , denotă faptul că **per sistem se înregistrează o stabilitate financiară solidă**.

Urmare a analizei efectuate, se constată că sistemul SA „Moldovagaz”, este profitabil și solvabil, respectiv acesta are capacitatea de a-și desfășura activitatea curentă și de a-și onora obligațiunile pe termen mediu și lung generate de contracte anterioare.