

# Aplicarea indicatorilor de diagnostic financiar asupra unei entități producătoare de resurse energetice versus asupra unei entități care achiziționează resurse energetice în scopul comercializării, în contextul crizei energetice

Masterand Adelin-Nicolae MATEȘ

Universitatea „1 Decembrie 1918” din Alba Iulia

## Abstract

*Considering the current context of the economy caused by the onset of the energy crisis, through the continuous increase in the prices of natural gas, and implicitly of electricity, during 2021, and its deepening due to the war in Ukraine, at the level of 2022, which affected especially the financial situation of consumers of household energy products, but also of non-household ones, it is important to identify how electricity and natural gas suppliers on the Romanian market were also affected financially. For this purpose, we should take into account the fact that on the market there are both suppliers who produce their energy resources by exploiting the underground resources and their own hydroelectric plants, but also suppliers who purchase wholesale electricity and natural gas to supply energy to final consumers, which can be analyzed based on the implementation of indicators of the financial diagnosis concerning the tax statements. Thus, throughout this article, we aimed to present the individual analysis of the application of indicators used in the financial diagnosis on the consolidated financial statement of Romgaz SA, as a representative of the energy producers and distributors category, and Electrica SA, as a representative of the energy buyers category on the market, with the aim of supplying the consumers, at the level of the first semester of 2022. We made a comparative analysis of the results of the two as well, with the aim of identifying the most financially vulnerable category in the fight against the energy crisis.*

**Key terms:** financial analysis, financial diagnosis, energy crisis, financial position, financial performance

**Termeni-cheie:** analiză financiară, diagnostic financiar, criză energetică, poziție financiară, performanță financiară

**Clasificare JEL:** G32, L25, O12, O13, K32, Q49

**To cite this article:** Adelin-Nicolae Mateș, *Aplicarea indicatorilor de diagnostic financiar asupra unei entități producătoare de resurse energetice versus asupra unei entități care achiziționează resurse energetice în scopul comercializării, în contextul crizei energetice*, *CECCAR Business Review*, N° 11/2022, pp. 24-38, DOI: <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2022.11.04>

## ➔ Introducere

În contextul actual, economia europeană, și implicit a României, se confruntă cu o serie de probleme cauzate de începerea crizei energetice, la nivelul anului 2021 manifestată prin creșterea alarmantă a prețurilor, și adâncirea acesteia odată cu izbucnirea războiului din Ucraina la data de 24 februarie 2022, prin încetarea

furnizării de către Rusia a gazelor naturale în cazul mai multor țări din Uniunea Europeană. În plus, pe fondul aplicării de către țările UE, Statele Unite și unele state independente a unor restricții de ordin financiar, comercial și de altă natură (circulație, transport) asupra Rusiei, dar și al implementării unor măsuri de reducere a consumului de energie și de ajutorare a persoanelor vulnerabile în acest sens, este important să identificăm modul și măsura în care societățile din domeniul energetic au fost afectate financiar. Dat fiind faptul că pe piața de energie electrică din România există atât societăți care se ocupă cu producția de energie electrică și gaze naturale, prin exploatarea resurselor de subsol și a centralelor hidroelectrice proprii, dar și societăți care au ca obiect de activitate achiziția de energie electrică și gaze naturale de pe piețele reglementate și concurențiale, ceea ce determină un impact diferit al evenimentelor menționate anterior asupra situației financiare, este importantă realizarea unei comparații directe între cele două categorii de entități pentru identificarea celei mai vulnerabile din punct de vedere financiar în lupta cu criza.

În cadrul acestui articol ne propunem, ca principal obiectiv, să prezentăm o analiză comparativă a rezultatelor aplicării unor indicatori de diagnostic financiar asupra situației financiare a două entități care activează în sectorul energetic. În acest scop, vom ține cont de sursa de proveniență a energiei electrice și a gazelor naturale (producție proprie sau achiziție de pe piețele reglementate) furnizate consumatorilor finali, în vederea identificării acelei entități care este mai vulnerabilă în lupta cu criza energetică, ce atrage măsuri de diminuare a efectelor economice întreprinse de guvern, îndreptate către consumatorii finali în detrimentul furnizorilor de energie. Pentru atingerea obiectivului central al cercetării, sunt necesare abordarea în termeni generali a contextului apariției crizei energetice și a cauzei adâncirii acesteia pe fondul războiului din Ucraina, identificarea măsurilor întreprinse la nivel național și comunitar în scopul diminuării efectelor crizei îndreptate către consumatorii finali în detrimentul furnizorilor de energie și gaze naturale, precum și stabilirea din punct de vedere teoretic a unor indicatori folosiți în diagnosticarea financiară a unei entități.

### ➔ Metodologia cercetării

Metodologia cercetării utilizată pentru redactarea prezentului articol este cea clasică, bazată în principal pe revizuirea literaturii de specialitate, în scopul identificării unor indicatori economico-financiar importanți pentru studierea diagnosticului financiar al entităților. Aceștia pot fi indicatori ai analizei de structură a elementelor de activ, datorii și capitaluri proprii, drept componente ale situațiilor financiare, precum și indicatori ce privesc analiza capacității de autofinanțare, a ratelor de rentabilitate, lichiditate și solvabilitate, precum și a poziției financiare prin prisma activului net contabil, a fondului de rulment, a necesarului de fond de rulment și a trezoreriei nete. În vederea îndeplinirii obiectivului secundar, care privește identificarea măsurilor de reducere a efectelor crizei asupra consumatorilor în detrimentul furnizorilor de energie, vom apela la studierea legislației naționale în domeniul financiar și în cel energetic, aliniată la măsurile implementate de Uniunea Europeană. De asemenea, pentru a prezenta contextul începerii crizei energetice și al adâncirii acesteia pe fondul războiului, ca evenimente actuale în curs de derulare, o sursă de documentare importantă este reprezentată de resursele online furnizate de mass-media.

Pentru a putea determina care dintre societățile furnizoare de energie și gaze naturale este mai vulnerabilă în contextul crizei, luând în considerare modul de procurare a resurselor energetice (din producția proprie sau prin achiziția de pe piețele reglementate), vom recurge și la culegerea, prelucrarea, sistematizarea și interpretarea datelor. Ca sursă principală avem datele preluate din situațiile financiare consolidate ale celor două societăți (Societatea Națională de Gaze Naturale Romgaz SA și Societatea Energetică Electrica SA) în calitate de reprezentante ale celor două categorii de entități din sectorul energetic: producătorii de energie și cei care o achiziționează de pe piața angro pentru a o furniza către consumatori. Datele ne sunt puse la dispoziție de Bursa de Valori București (BVB), iar asupra lor vom aplica o serie de indicatori utilizați în diagnosticul financiar al entităților identificați în urma studierii literaturii de specialitate. Pentru a atinge scopul central al articolului, vom apela și la metoda comparației rezultatelor financiare și a indicatorilor aplicați, atât în timp, prin comparația rezultatelor semestrului I din 2022 cu cele din aceeași perioadă a anului anterior, cât și privind rezultatele înregistrate de fiecare companie.

## ➔ Aspecte privind contextul cercetării

În scopul identificării categoriilor de entități din sectorul energetic al României care sunt mai vulnerabile financiar în fața problemelor cauzate de criza energetică, dar și a măsurilor întreprinse pentru reducerea impactului negativ asupra consumatorilor finali, este necesar să facem câteva precizări pentru a înțelege contextul actual cu care se confruntă omenirea și economia.

Trebuie cunoscut faptul că, până să vorbim despre actuala criză energetică ce a lovit economia, odată cu revoluția tehnologică și dependența omului de mașinărie, „planeta Pământ se confruntă cu o criză energetică din cauza creșterii rapide a cererii globale de energie, a dependenței continue de combustibilii fosili pentru generarea și transportul de energie și a sporirii populației mondiale, care depășește șapte miliarde de oameni și este în creștere constantă” (Coyle și Simmons, 2014).

Actuala criză a energiei a apărut imediat după ce, la nivelul anului 2020, pe fondul carantinei cauzate de pandemia de COVID-19, „consumul mondial de energie a scăzut cu 4,5%” (Dumitru, 2021). Însă reluarea activităților industriale și creșterea consumului mondial de bunuri la un nivel istoric ce au avut loc la începutul anului 2021 au determinat inevitabil creșterea explozivă a prețurilor la gazele naturale. Astfel, potrivit AGERPRES, „la hub-ul olandez Title Transfer Facility, unde se stabilesc prețurile de referință în Europa, cotațiile au crescut de la 16 euro pentru un megawatt-oră la începutul lunii ianuarie până la peste 160 de euro în luna octombrie, o creștere de peste 600% în mai puțin de un an. Explozia prețului gazelor naturale a generat și o creștere similară a prețului la electricitate” (<https://www.agerpres.ro/economic-extern/2021/12/31/retrospectiva-2021-anul-in-care-europa-s-aconfruntat-cu-cea-mai-grava-criza-energetica-din-ultimele-decenii--840076>), la care se adaugă faptul că în UE, în luna octombrie 2021, stocurile de gaze erau cu 21% sub nivelul normal pentru acea perioadă a anului.

Principalii factori care au determinat creșterea prețurilor începând cu anul 2021 pot fi observați în figura de mai jos.



Principalii factori care au determinat apariția crizei energetice

**Sursa:** Proiecție proprie după <https://www.consilium.europa.eu/ro/policies/energy-prices-and-security-of-supply/>.

Pe lângă factorii amintiți anterior, la nivelul anului 2022, criza energetică s-a adâncit odată cu izbucnirea, la data de 24 februarie 2022, a războiului din Ucraina provocat de Federația Rusă, care până la data redactării prezentului articol nu s-a încheiat. Efectele asupra crizei energetice se datorează implementării de către UE,

statele membre, Statele Unite și unele state independente a unor măsuri de ordin financiar, comercial și de circulație împotriva țării invadatoare, însă „impunerea sancțiunilor a afectat atât economia agresorului, cât și economia mondială în ansamblu” (Irtysheva *et al.*, 2022). Acest lucru se întâmplă ca urmare a faptului că „multe țări europene se bazează foarte mult pe Rusia pentru importurile de petrol și gaze: ponderile importurilor sunt de peste 75% în Cehia, Letonia, Ungaria, Slovacia și Bulgaria în ceea ce privește gazele naturale; Slovacia, Lituania, Polonia și Finlanda în ceea ce privește petrolul; și Cipru, Estonia, Letonia, Danemarca, Lituania, Grecia și Bulgaria în ceea ce privește combustibilii fosili” (Astrov *et al.*, 2022). Totodată, măsurile restrictive amintite au determinat Federația Rusă să decidă „în mod unilateral să oprească furnizarea de gaze naturale în mai multe țări ale UE, ceea ce a sporit nesiguranța în privința aprovizionării și a generat creșterea prețului gazelor la un nivel record. Creșterea vertiginoasă a prețurilor gazelor naturale a cauzat creșterea abruptă a prețurilor energiei electrice, dată fiind actuala funcționare a pieței energiei din UE.” (<https://www.consilium.europa.eu/ro/policies/energy-prices-and-security-of-supply/>).

Așa cum am precizat în introducere, unul dintre obiectivele secundare ale prezentei lucrări îl reprezintă identificarea măsurilor întreprinse la nivel național și comunitar în scopul diminuării efectelor crizei, îndreptate către consumatorul final în detrimentul furnizorului de energie și gaze naturale.

La nivelul țării noastre, pentru a diminua efectele scumpirii energiei electrice și gazelor naturale, începând cu 1 noiembrie 2021 și până la 31 martie 2022, Guvernul a implementat scheme de sprijin al consumatorilor, prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 118/2021, aprobată cu modificări prin Legea nr. 259/2021 și modificată și completată prin Ordonanțele de urgență ale Guvernului nr. 130/2021, nr. 2/2022 și nr. 3/2022. Prin acestea, societățile care furnizează energie electrică și gaze naturale au fost nevoite să realizeze în cazul consumatorilor casnici compensarea pentru o parte din factura la energia electrică, scutirea (până la 31 ianuarie 2022) a mai multor tipuri de consumatori non-casnici de la plata tarifelor reglementate și a altor taxe/contribuții, plafonarea prețului pentru consumatorii casnici și non-casnici (până la 31 ianuarie, pentru anumite tipuri de consumatori non-casnici, de la 1 februarie 2022, pentru toți consumatorii non-casnici), suspendarea obligației de plată a facturilor pentru consumatorii vulnerabili.

În luna septembrie 2022, la nivelul Uniunii Europene s-a elaborat un regulament de urgență prin care se urmăresc reducerea consumului de energie electrică (cu cel puțin 5% în timpul orelor de vârf), plafonarea veniturilor producătorilor de energie electrică și asigurarea unei contribuții de solidaritate din partea întreprinderilor care utilizează combustibili fosili. De asemenea, se are în vedere eliminarea treptată a dependenței UE de combustibilii fosili din Rusia.

În vederea alinierii României la acest regulament al UE, Guvernul a emis la data de 1 septembrie Ordonanța de urgență nr. 119/2022 pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 27/2022 privind măsurile aplicabile clienților finali din piața de energie electrică și gaze naturale în perioada 1 aprilie 2022 – 31 martie 2023, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative din domeniul energiei. Astfel, potrivit art. 15 alin. (1) din OUG nr. 27/2022, „începând cu data de 1 septembrie 2022, pe perioada de aplicare a dispozițiilor prezentei ordonanțe de urgență, producătorii de energie electrică, entitățile agregate de producere a energiei electrice, traderii, furnizorii care desfășoară activitatea de trading și agregatorii care tranzacționează cantități de energie electrică și/sau gaze naturale pe piața angro plătesc o contribuție la Fondul de Tranziție Energetică”. Aceasta se calculează în funcție de prețul mediu ponderat lunar de vânzare a energiei electrice/gazelor naturale livrate în luna de referință, de prețul mediu ponderat lunar de achiziție a energiei electrice/gazelor naturale livrate în luna de referință și de cantitatea de energie electrică/gaze naturale livrată pe piața angro de către toți agenții economici care desfășoară activitate de trading, în cazul entităților producătoare de energie electrică și gaze naturale, entităților agregate de producere a energiei electrice, traderilor de energie electrică și gaze naturale, furnizorilor de energie electrică și gaze naturale și agregatorilor independenți de energie electrică.

### ➔ Literatura de specialitate

În vederea îndeplinirii obiectivelor cercetării, trebuie să cunoaștem că, potrivit Căruntu și Lăpăduși (2010), „analiza financiară folosește instrumente și mijloace specifice adaptate scopului urmărit și conduce la diagnosticul

financiar, parte a diagnosticului economico-financiar, alături de diagnosticul contabil, fiind orientat în special spre rentabilitatea și riscurile întreprinderii”. În același timp, Dănuțiu (2017) specifică faptul că prin „diagnosticarea unei întreprinderi se urmărește cunoașterea tuturor laturilor activității acesteia, descoperirea punctelor forte, precum și a celor considerate slabe în activitatea întreprinderii”. Astfel, deducem că pentru a putea identifica modul și măsura în care cele două categorii de entități au fost afectate financiar de criza energetică trebuie să recurgem la implementarea unui diagnostic financiar asupra situațiilor financiare ale acestora.

Luând în considerare faptul că obiectivele principale ale unui diagnostic financiar sunt „aprecierea fiabilității datelor cuprinse în situațiile financiare și examinarea și estimarea stării de sănătate financiară privind: creșterea activității, echilibrul financiar, rentabilitatea și riscurile financiare” (CECCAR, 2005), pentru realizarea acestuia este necesar să identificăm indicatorii de analiză utilizați în aprecierea performanței și a poziției financiare, dat fiind faptul că „poziția financiară a entităților vizează structurile de activ, capitaluri proprii și datorii, în timp ce performanțele financiare relevă cauzele/cheltuielile angajate și efectele/veniturile obținute drept consecință a gestiunii averii deținute de companii” (Gomoi, 2022).

În cazul poziției financiare, analiza „se realizează pe baza unor indicatori determinați cu ajutorul informațiilor din bilanț, respectiv activul net contabil/situația netă, fondul de rulment, necesarul de fond de rulment și trezoreria netă” (Țilică și Ciobanu, 2019), care reflectă și echilibrul financiar, alături de alți indicatori ai performanței financiare.

✓ **Activul net contabil (ANC)** sau situația netă a întreprinderii „se determină pornind de la elementele componente ale activului (bunuri deținute de întreprindere și creanțe) și ale pasivului bilanțier (capitaluri proprii și datorii)” (Cărunțu *et al.*, 2007), iar formula de calcul al acestuia este:

$$ANC = Active\ totale - Datorii\ totale$$

✓ **Fondul de rulment (FR)** „este un indicator de echilibru financiar pe termen lung care verifică finanțarea activelor cu durata mai mare de un an din resurse cu scadența de peste un an” (Țilică și Ciobanu, 2019) și se calculează cu ajutorul formulei:

$$FR = Capitalul\ permanent - Active\ imobilizate$$

✓ **Necesarul de fond de rulment (NFR)** „prezintă situația necesităților financiare pe termen scurt ale întreprinderii în comparație cu resursele atrase pe termen scurt. Analiza indicatorului se realizează pe baza bilanțului financiar” (Țilică și Ciobanu, 2019), iar formula de calcul al acestuia este:

$$NFR = Stocuri + Creanțe - Datorii\ din\ exploatare$$

✓ **Trezoreria netă (TN)** „analizează echilibrul atât pe termen lung, cât și pe termen scurt” (Țilică și Ciobanu, 2019) și se determină în funcție de fondul de rulment și de necesarul de fond de rulment, cu ajutorul formulei:

$$TN = Fondul\ de\ rulment - Necesarul\ de\ fond\ rulment$$

Performanța financiară a entității se poate studia cu ajutorul analizei de structură a activului, datoriilor și capitalurilor proprii, a capacității de autofinanțare, lichidității și solvabilității, precum și a ratelor de rentabilitate, ale căror formulă și interpretare se regăsesc în tabelul următor.

Tabelul 1. Indicatorii utilizați în studierea poziției financiare a entității

Indicatori	Explicații și formule
<b>Analiza activului</b>	
<b>Rata activelor imobilizate (Rai)</b>	Reflectă ponderea elementelor aflate permanent în patrimoniu în totalul activelor și măsoară gradul de imobilizare a elementelor de capital: $Rai = Active\ imobilizate / Total\ active$

Indicatori	Explicații și formule
<b>Rata activelor circulante (Rac)</b>	Reflectă ponderea activelor circulante în totalul mijloacelor economice ale întreprinderii: $Rac = \text{Active circulante} / \text{Total active}$
<b>Analiza structurii datoriilor și capitalurilor proprii</b>	
<b>Rata stabilității financiare (Rsf)</b>	Reflectă legătura dintre capitalul de care dispun firmele în mod permanent și totalul patrimoniului: $Rsf = \text{Capitalul permanent} / \text{Total pasiv}$
<b>Rata autonomiei financiare (Raf)</b>	Reflectă gradul în care compania poate face față obligațiilor de plată: $Raf = \text{Capitalul propriu} / \text{Total pasiv}$
<b>Rata îndatorării globale (Rîg)</b>	Reflectă ponderea datoriilor totale în patrimoniul întreprinderii: $Rîg = \text{Datorii totale} / \text{Total pasiv}$
<b>Rata securității financiare (Rsecf)</b>	Reflectă gradul în care capitalul propriu asigură finanțarea activității: $Rsecf = \text{Capitalul propriu} / \text{Datorii pe termen lung}$
<b>Analiza capacității de autofinanțare</b>	
<b>Capacitatea de autofinanțare (CAF)</b>	Exprimă potențialul financiar determinat de activitatea rentabilă a unei firme la sfârșitul unei perioade, destinat finanțării nevoilor curente, dezvoltării viitoare și remunerării capitalurilor investite. <ul style="list-style-type: none"> <li>Metoda deductivă: <math>CAF = \text{Excedentul brut din exploatare} + \text{Alte venituri din exploatare} - \text{Alte cheltuieli (pentru exploatare)} + \text{Venituri financiare} - \text{Cheltuieli financiare} - \text{Impozitul pe profit}</math></li> <li>Metoda aditivă: <math>CAF = \text{Rezultatul exercițiului} + \text{Amortizări, provizioane și alte ajustări}</math></li> </ul>
<b>Analiza lichidității și solvabilității</b>	
<b>Lichiditatea generală sau curentă (Lg)</b>	Reflectă măsura în care datoriile curente (cu scadența sub un an) pot fi achitate cu ajutorul activelor curente (circulante): $Lg = \text{Active circulante} / \text{Datorii pe termen scurt}$
<b>Lichiditatea rapidă (Lr)</b>	Arată măsura în care firma își poate onora datoriile pe termen scurt din creanțe și disponibilitățile bănești: $Lr = (\text{Active circulante} - \text{Stocuri}) / \text{Datorii pe termen scurt}$
<b>Lichiditatea imediată (Li)</b>	Este cel mai semnificativ indicator pentru reflectarea măsurii în care datoriile pe termen scurt pot fi acoperite din disponibilitățile bănești ale firmei: $Li = \text{Disponibilități bănești} / \text{Datorii pe termen scurt}$
<b>Solvabilitatea generală/ Rata datoriilor totale (Sg)</b>	Arată măsura în care activele totale ale firmei pot acoperi datoriile sale totale: $Sg = \text{Total datorii} / \text{Total active}$
<b>Gradul de îndatorare (Grî)</b>	Măsoară raportul dintre finanțarea externă (din datorii) și cea internă (din capitalurile proprii): $Grî = \text{Total datorii} / \text{Capitalul propriu}$
<b>Analiza rentabilității</b>	
<b>Rata rentabilității economice (ROA)</b>	Exprimă eficiența utilizării activelor firmei: $ROA = (\text{Profitul total} / \text{Total active}) \times 100$



Indicatori	Explicații și formule
<b>Rata rentabilității financiare (ROE)</b>	Exprimă remunerarea netă a acționarilor și ca atare suportul pentru orientarea deciziilor strategice ale acestora față de firmă: $ROE = (\text{Profitul net} / \text{Capitalul propriu}) \times 100$
<b>Rata rentabilității comerciale/Marja profitului net (ROS)</b>	Exprimă rentabilitatea comercială a firmei diagnosticând capacitatea globală a firmei de a obține profit: $ROS = (\text{Profitul net} / \text{Cifra de afaceri}) \times 100$

Sursa: Proiecție proprie după Burja, 2017; Dănuțiu, 2017.

Deși în literatura de specialitate există și alți indicatori utilizați în diagnosticul financiar, în tabelul de mai sus sunt prezentați doar o serie de indicatori ai poziției financiare, alături de cei ai performanței financiare. Conform Dănuțiu (2017), în cadrul diagnosticului se urmăresc și indicatori ai analizei corelației creanțe-obligații, ai analizei privind gestiunea (rotațiile activelor și pasivelor) și ai analizei riscului întreprinderii.

### ➤ Analiza rezultatelor cercetării

Pentru început vom analiza indicatorii economico-financiar utilizați în diagnosticul financiar al întreprinderilor identificați cu ajutorul literaturii de specialitate în cadrul capitolului anterior, prin aplicarea acestora asupra situațiilor financiare consolidate ale Romgaz SA, luată ca reper pentru categoria producătorilor de energie electrică și gaze naturale, și ale Electrica SA, pentru categoria furnizorilor de energie și gaze naturale achiziționate de pe piețele reglementate către consumatorii finali.

Astfel, prima companie analizată este **Romgaz SA**, cel mai mare producător și principalul furnizor de gaze naturale, precum și cel mai mare operator de depozite de înmagazinare subterană a gazelor naturale din România, care a devenit, odată cu preluarea Centralei Termoelectrice Iernut, în anul 2013, un producător însemnat de energie electrică al Sistemului Energetic Național (SEN). De asemenea, „compania este admisă la tranzacționare din anul 2013 pe piața Bursei de Valori din București și a Bursei din Londra (LSE). Acționar principal este statul român, cu o participație de 70%. Compania are o experiență vastă în domeniul explorării și producerii de gaze naturale, istoria sa începând acum mai bine de 100 de ani, în 1909, când a fost descoperit primul zăcămint de gaze naturale în Bazinul Transilvaniei, la Sărmășel.” (romgaz.ro). În ceea ce privește modul de funcționare, societatea are în componență opt sucursale (Sucursala Mediaș, Sucursala Târgu Mureș, Sucursala de Intervenții, Reparații Capitale și Operații Speciale la Sonde Mediaș, Sucursala de Transport Tehnologic și Mentenanță Târgu Mureș, Sucursala de Producție Energie Electrică Iernut, Sucursala Drobeta Turnu Severin, Sucursala Bratislava și Sucursala Ploiești) și o filială (Înmagazinare Gaze Naturale Depogaz Ploiești SRL).

În vederea aplicării indicatorilor de analiză, prin intermediul Tabelului 2 vom prezenta situația financiară consolidată a entității aferentă semestrului I din 2022, precum și, pentru a vedea impactul crizei asupra companiei, pe cea din aceeași perioadă a anului 2021, atunci când criza energetică se afla în stadiu incipient și nu era adâncită de începerea războiului.

Tabelul 2. Situația financiară consolidată a Romgaz SA  
în semestrul I al anului 2021, respectiv al anului 2022

Indicatori	Perioada de raportare		Δ (milioane lei)	Δ (%)
	Sem. I 2021 (milioane lei)	Sem. I 2022 (milioane lei)		
Total active imobilizate	5.809,69	5.327,57	-482,12	-8,29
Imobilizări corporale	5.506,86	5.080,82	-426,04	-7,73
Total active circulante	3.397,62	9.540,94	6.143,32	180,81

Indicatori	Perioada de raportare		Δ (milioane lei)	Δ (%)
	Sem. I 2021 (milioane lei)	Sem. I 2022 (milioane lei)		
Stocuri	190,64	264,42	73,78	38,70
Creanțe	498,16	1.539,60	1.041,44	209,05
Casa și conturi la bănci	109,12	5.724,55	5.615,43	5.146,10
<b>Total active</b>	<b>9.207,31</b>	<b>14.868,51</b>	<b>5.661,20</b>	<b>61,48</b>
Total datorii pe termen scurt	546,01	3.712,35	3.166,34	579,90
Datorii comerciale – furnizori (până la un an)	62,91	88,48	25,57	40,64
Total datorii pe termen lung	802,35	1.879,92	1.077,57	134,30
<b>Total datorii</b>	<b>1.348,36</b>	<b>5.592,27</b>	<b>4.243,91</b>	<b>314,74</b>
Total capitaluri proprii	7.858,94	9.276,24	1.417,30	18,03
Cifra de afaceri netă	2.250,03	7.496,04	5.246,01	233,15
Total venituri din exploatare	2.231,62	7.508,36	5.276,74	236,45
Total cheltuieli de exploatare	1.347,04	5.526,79	4.179,75	310,29
Cheltuieli cu materiile prime și consumabilele	35,88	57,88	22,00	61,31
Cheltuieli cu amortizarea și deprecierea	310,29	219,48	-90,81	-29,26
<b>Rezultat din exploatare</b>	<b>884,58</b>	<b>1.981,57</b>	<b>1.096,99</b>	<b>124,01</b>
Total venituri financiare	26,58	96,12	69,54	261,62
Total cheltuieli financiare	8,41	20,66	12,25	145,65
<b>Rezultat financiar</b>	<b>18,16</b>	<b>75,46</b>	<b>57,30</b>	<b>315,52</b>
Total venituri	2.258,20	7.604,49	5.346,29	236,75
Total cheltuieli	1.355,45	5.547,45	4.192,00	309,26
<b>Rezultat brut</b>	<b>901,93</b>	<b>2.057,28</b>	<b>1.155,35</b>	<b>128,09</b>
Impozit pe profit	140,33	331,33	191,00	136,10
<b>Rezultat net</b>	<b>761,60</b>	<b>1.725,94</b>	<b>964,34</b>	<b>126,62</b>

Sursa: Proiecție proprie după datele furnizate de <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=SNG>.

Analizând tabelul anterior, se poate observa că această societate, care își produce propriile resurse energetice, neapelând la achiziția de materie primă energetică de pe piețele reglementate, pe fondul majorării prețurilor la energia electrică și la gazele naturale, a înregistrat o creștere a rezultatului din exploatare cu 124,01% în semestrul I din 2022 față de aceeași perioadă a anului 2021, fapt care a determinat și o creștere substanțială a rezultatului net, cu 964,34 milioane lei față de anul 2021. Ca efect negativ al majorărilor prețurilor cauzate de criza energetică, la nivelul entității identificăm creșterea datoriilor pe termen scurt și a celor pe termen lung, cu 579,9%, respectiv cu 134,3% în anul 2022 față de 2021, în ciuda faptului că societatea înregistrează o majorare cu 5.615,43 milioane lei a disponibilităților bănești, iar cifra de afaceri a crescut cu 233,15%, dar și creșterea cu 61,31% a cheltuielilor cu materiile prime și consumabilele.

În continuare vom aplica indicatorii de analiză a poziției și performanței financiare, utilizați în diagnosticul financiar, asupra situației financiare consolidate a companiei pentru a putea observa evoluția față de primul semestru al anului 2021. Rezultatele aplicării indicatorilor se regăsesc în Tabelul 3.



Tabelul 3. Indicatorii privind poziția și performanța financiară ale Romgaz SA  
în semestrul I al anului 2021, respectiv al anului 2022

Indicatori	Perioada de raportare		Δ (%)
	Sem. I 2021	Sem. I 2022	
<b>Analiza activului (%)</b>			
Rata activelor imobilizate	63,10	35,83	-43,21
Rata activelor circulante	36,90	64,17	73,89
<b>Analiza structurii datoriilor și capitalurilor proprii (%)</b>			
Rata stabilității financiare	94,07	75,03	-20,24
Rata autonomiei financiare	85,36	62,39	-26,91
Rata îndatorării globale	14,64	37,61	156,83
Rata securității financiare	979,49	493,44	-49,62
<b>Analiza capacității de autofinanțare (milioane lei)</b>			
Capacitatea de autofinanțare	1.071,89	1.945,42	81,49
<b>Analiza lichidității și solvabilității (%)</b>			
Lichiditatea generală	622,26	257,01	-58,70
Lichiditatea rapidă	587,35	249,88	-57,46
Lichiditatea imediată	19,98	154,20	671,59
Solvabilitatea generală	14,64	37,61	156,83
Gradul de îndatorare	17,16	60,29	251,38
<b>Analiza poziției financiare (milioane lei)</b>			
Activul net contabil	7.858,95	9.276,24	18,03
Fondul de rulment	2.851,60	5.828,59	104,40
Necesarul de fond de rulment	142,79	-1.908,33	-1.436,46
Trezoreria netă	2.708,81	7.736,92	185,62
<b>Analiza rentabilității (%)</b>			
Rata rentabilității economice	8,27	11,61	40,33
Rata rentabilității financiare	9,69	18,61	92,00
Rata rentabilității comerciale	33,85	23,02	-31,98

Sursa: Proiecție proprie pe baza Tabelor 1 și 2.

Din tabelul anterior se pot observa următoarele aspecte:

✓ În ce privește structura activului, remarcăm că rata activelor imobilizate a scăzut cu 43,21% în semestrul I din 2022 față de aceeași perioadă a anului 2021, pe fondul diminuării valorii activelor imobilizate, posibil ca urmare a reevaluării acestora, în timp ce rata activelor circulante a crescut cu 73,89%, pe fondul creșterii creanțelor cu 209,05% și a disponibilităților bănești cu 5.146,1%. Ponderea mai mare a activelor circulante, în detrimentul celor imobilizate, în structura activelor totale arată că managementul societății își gestionează eficient activitatea prin orientarea către activele cu lichiditate rapidă, fără să își blocheze disponibilitățile în resurse imobilizate.

✓ În ce privește structura pasivului, ratele care fac referire la stabilitatea, autonomia și securitatea financiară ale entității au înregistrat scăderi de 20,24%, 26,91%, respectiv 49,62%, pe fondul creșterii datoriilor totale cu 314,74% ca urmare a majorării prețurilor cauzate de criza energetică, indicând probleme în gestionarea datoriilor și capitalului propriu, în timp ce rata îndatorării a crescut simțitor, cu 156,83%, tot pe fondul creșterii

datoriilor, fapt care arată că societatea este dependentă de finanțarea pe baza împrumuturilor pe termen lung și pe termen scurt.

✓ Pe fondul majorării rezultatului net al exercițiului financiar rezultă o creștere substanțială a capacității de autofinanțare a entității, cu 81,49%.

✓ În ceea ce privește analiza lichidității și a solvabilității, în semestrul I din 2022, lichiditatea curentă a înregistrat o valoare de 257,01%, mai scăzută cu 58,7% față de aceeași perioadă a anului anterior, pe fondul creșterii mai rapide a datoriilor pe termen scurt în comparație cu activele circulante. Lichiditatea rapidă de la începutul anului de referință este de 249,88%, depășind limita considerată acceptabilă pentru acest indicator (între 65% și 100%), ceea ce indică faptul că entitatea nu și-a utilizat corespunzător activele curente. Totuși, coroborat cu anul precedent, prin diminuarea cu 57,46%, se observă o ameliorare a indicatorului. Lichiditatea imediată înregistrată în cele două perioade arată o îmbunătățire, însă, depășind valoarea maximă acceptată pentru acest indicator, de 65%, ajungem la concluzia că societatea nu își valorifică în mod corect resursele monetare de care dispune. În contextul creșterii substanțiale a datoriilor, acest lucru se va resimți automat și prin majorarea gradului de îndatorare.

✓ Activul net contabil al entității a crescut cu 18,03%, demonstrând o gestiune economică eficientă. Înregistrarea unui fond de rulment pozitiv, în creștere, arată existența unor resurse pe termen lung atrase în exces pentru finanțarea unor nevoi curente, determinând o gestiune defectuoasă la nivelul managementului financiar și un dezechilibru financiar. Având în vedere obiectul de activitate al companiei, valoarea negativă a necesarului de fond de rulment indică un surplus de resurse pe termen scurt, adică un ciclu de afaceri rapid. Valoarea pozitivă crescătoare a trezoreriei nete arată un surplus de disponibilități în comparație cu datoriile financiare imediate, fiind o situație de dorit, pentru că scoate în evidență existența echilibrului general.

✓ Pe fondul creșterii rezultatului cu 126,62%, societatea înregistrează în 2022 o valoare a ratei rentabilității economice de 11,61%. Luând în considerare faptul că rata ar trebui să se poziționeze în intervalul optim de 5-15% și că este în creștere cu 40,33% față de perioada similară a anului anterior, aceasta indică o situație bună a rentabilității.

Dat fiind faptul că își procură energia electrică și gazele naturale destinate distribuirii către consumatorii finali din producția proprie prin exploatarea resurselor de subsol și prin propria centrală hidroelectrică, toate aceste modificări ale poziției și performanței financiare ale entității în contextul crizei energetice sunt perfect normale, ținând cont că scumpirea resurselor energetice se reflectă și asupra materialelor auxiliare necesare producției, dar și prin prisma implementării măsurilor de diminuare a efectelor asupra consumatorilor finali prin plafonarea prețurilor de vânzare a energiei comercializate.

Cea de-a doua companie analizată este **Electrica SA**, „un jucător-cheie pe piața de distribuție și furnizare a energiei electrice din România, precum și unul dintre cei mai importanți jucători din sectorul serviciilor energetice. Aceasta oferă servicii la aproximativ 3,85 milioane de utilizatori și are o arie de cuprindere națională – cu organizare pentru distribuția energiei electrice în trei zone: Transilvania Nord, Transilvania Sud, Muntenia Nord și pe cuprinsul întregii țări pentru furnizarea energiei electrice și pentru întreținere și servicii energetice” (energie.gov.ro). Principalele activități întreprinse de societate și de cele două filiale ale sale (Distribuție Energie Electrică România SA și Electrica Furnizare SA) constau în distribuția de energie electrică și gaze naturale către utilizatori, furnizarea de energie consumatorilor casnici și non-casnici, segmentul de servicii aferente rețelelor de distribuție externe, precum și segmentul privind producția de energie electrică din surse regenerabile, prin achiziția unui parc fotovoltaic având o capacitate instalată de 7,5 MW (capacitate de funcționare limitată la 6,8 MW). Potrivit Ministerului Energiei, care reprezintă autoritatea sub care funcționează compania, aceasta este cotate la Bursa de Valori București și la London Stock Exchange începând cu data de 4 iulie 2014, având un sistem de administrare unitar.

Ca și în cazul primei entități, în Tabelul 4 vom prezenta situația financiară consolidată a Electrica SA aferentă semestrului I din 2022 și aceleași perioade a anului 2021.

Tabelul 4. Situația financiară consolidată a Electrica SA  
în semestrul I al anului 2021, respectiv al anului 2022

Indicatori	Perioada de raportare		Δ (milioane lei)	Δ (%)
	Sem. I 2021 (milioane lei)	Sem. I 2022 (milioane lei)		
Total active imobilizate	5.971,8	6.147,4	175,6	2,94
Imobilizări corporale	502,0	492,4	-9,6	-1,91
Total active circulante	1.924,9	3.412,9	1.488,0	77,31
Stocuri	72,0	85,3	13,3	18,47
Creanțe	1.189,5	1.967,6	778,1	65,41
Subvenții	-	1.211,3	1.211,3	-
Casa și conturi la bănci	316,6	178,4	-138,2	-43,65
<b>Total active</b>	<b>7.896,7</b>	<b>9.560,3</b>	<b>1.663,6</b>	<b>21,07</b>
Total datorii pe termen scurt	1.450,4	4.521,2	3.070,8	211,72
Datorii comerciale – furnizori (până la un an)	531,3	919,1	387,8	72,99
Total datorii pe termen lung	862,3	405,9	-456,4	-52,92
<b>Total datorii</b>	<b>2.312,7</b>	<b>4.927,1</b>	<b>2.614,4</b>	<b>113,05</b>
Total capitaluri proprii	5.584,0	4.633,2	-950,8	-17,02
Cifra de afaceri netă	3.260,1	4.628,8	1.368,7	41,98
Total venituri din exploatare	3.338,6	5.933,1	2.594,5	77,71
Total cheltuieli de exploatare	3.223,8	6.080,0	2.856,2	88,59
Cheltuieli cu energia electrică și gazele naturale achiziționate	2.166,6	4.937,6	2.771,0	127,89
Cheltuieli cu amortizarea și deprecierea	281,9	298,2	16,3	5,78
<b>Rezultat din exploatare</b>	<b>115,0</b>	<b>-146,9</b>	<b>-261,9</b>	<b>-227,73</b>
Total venituri financiare	2,1	2,3	0,2	9,52
Total cheltuieli financiare	13,8	59,8	46,0	333,33
<b>Rezultat financiar</b>	<b>-11,7</b>	<b>-57,5</b>	<b>-45,8</b>	<b>391,45</b>
Total venituri	3.340,7	5.935,4	2.594,7	77,66
Total cheltuieli	3.237,4	6.139,8	2.902,4	89,65
<b>Rezultat brut</b>	<b>103,3</b>	<b>-204,4</b>	<b>-307,7</b>	<b>-297,87</b>
Impozit pe profit	27,3	28,9	1,6	5,86
<b>Rezultat net</b>	<b>76,0</b>	<b>-175,5</b>	<b>-251,5</b>	<b>-330,62</b>

**Sursa:** Proiecție proprie după datele furnizate de <https://m.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=EL>.

Din tabelul anterior se poate observa că la nivelul semestrului I din 2022 efectele scumpirilor galopante de pe piața angro de energie, precum și termenele lungi de rambursare de către Guvern a costurilor plafonării prețurilor și compensării facturilor au determinat creșterea cheltuielilor cu energia electrică și gazele naturale achiziționate cu 127,89% față de aceeași perioadă a anului 2021. Acest fapt a generat înregistrarea unui rezultat din exploatare negativ, chiar dacă veniturile din exploatare au crescut cu 77,71% față de 2021. Rezultatul din exploatare negativ a avut efect direct asupra rezultatului net, care prezintă de asemenea valori negative, iar în comparație cu anul 2021 se poate observa o scădere cu 330,62%.

În Tabelul 5 vom aplica indicatorii economico-financiar de analiză a situației acestei companii pentru semestrul I din 2022 pentru a observa, comparativ cu semestrul I din 2021, poziția și performanța financiară aferente.

Tabelul 5. Indicatorii privind poziția și performanța financiară ale Electrica SA  
în semestrul I al anului 2021, respectiv al anului 2022

Indicatori	Perioada de raportare		Δ (%)
	Sem. I 2021	Sem. I 2022	
<b>Analiza activului (%)</b>			
Rata activelor imobilizate	75,62	64,30	-14,97
Rata activelor circulante	24,38	35,70	46,45
<b>Analiza structurii datoriilor și capitalurilor proprii (%)</b>			
Rata stabilității financiare	81,63	52,71	-35,43
Rata autonomiei financiare	70,71	48,46	-31,47
Rata îndatorării globale	29,29	51,54	75,97
Rata securității financiare	647,57	1.141,46	76,27
<b>Analiza capacității de autofinanțare (milioane lei)</b>			
Capacitatea de autofinanțare	358,00	122,70	-65,73
<b>Analiza lichidității și solvabilității (%)</b>			
Lichiditatea generală	132,72	75,49	-43,12
Lichiditatea rapidă	127,75	73,60	-42,39
Lichiditatea imediată	21,83	3,95	-81,92
Solvabilitatea generală	29,29	51,54	75,97
Gradul de îndatorare	41,42	106,34	156,77
<b>Analiza poziției financiare (milioane lei)</b>			
Activul net contabil	5.584,00	4.633,20	-17,03
Fondul de rulment	474,50	-1.108,30	-333,57
Necesarul de fond de rulment	-188,90	-2.468,30	1.206,67
Trezoreria netă	663,40	1.360,00	105,00
<b>Analiza rentabilității (%)</b>			
Rata rentabilității economice	0,96	-1,84	-290,49
Rata rentabilității financiare	1,36	-3,79	-377,94
Rata rentabilității comerciale	2,33	-3,79	-262,43

**Sursa:** Proiecție proprie pe baza Tabelelor 1 și 4.

Analizând rezultatele obținute prin aplicarea indicatorilor asupra situației financiare a entității Electrica SA, conform tabelului anterior, putem observa următoarele aspecte:

✓ În ce privește activul, societatea înregistrează o scădere cu 14,97% a ratei activelor imobilizate pe fondul reducerii acestora în semestrul I din 2022 față de anul precedent și o majorare cu 46,45% a ratei activelor circulante în contextul creșterii creanțelor cu 778,1 milioane lei și al existenței subvențiilor de încasat de la Guvern în valoare de 1.211,3 milioane lei pentru acoperirea costurilor plafonării prețurilor și compensării facturilor consumatorilor.

✓ Pe fondul creșterii datoriilor totale cu 113,05%, dar și al reducerii capitalului propriu cu 17,02%, societatea și-a diminuat stabilitatea și autonomia financiară față de anul precedent cu peste 30% în ambele cazuri. Creșterea în dinamică a ratei îndatorării globale reflectă faptul că entitatea se finanțează cu ajutorul împrumuturilor pe termen lung și scurt, însă valoarea înregistrată se află la un nivel admisibil (sub 66%). Tot în ce privește analiza structurii datoriilor și capitalului propriu, ca urmare a reducerii datoriilor pe termen lung cu 456,4 milioane lei, posibil datorită rambursării unor credite, se observă o creștere a securității finanțării activității cu 76,27%.

✓ Din cauza înregistrării unui rezultat al exercițiului negativ și în scădere (-330,62%) în semestrul I din 2022 față de semestrul I din 2021, dar și a creșterii amortizării, provizioanelor și altor ajustări, societatea a înregistrat o reducere a capacității de autofinanțare, determinând posibile probleme în finanțarea nevoilor curente, dezvoltarea viitoare și remunerarea capitalurilor investite.

✓ În ce privește lichiditatea și solvabilitatea, putem observa că în anul 2021 societatea beneficia de o rată a lichidității bune (peste 120%), iar în anul 2022 lichiditatea este necorespunzătoare (sub 100%), fiind posibil să existe probleme în finanțarea datoriilor pe termen scurt pe seama activelor circulante, pe fondul creșterii datoriilor pe termen scurt cu 211,72%. Creșterea datoriilor pe termen scurt și diminuarea capitalurilor proprii au determinat majorarea gradului de îndatorare cu 156,77%. În privința solvabilității generale, creșterea acesteia cu peste 75% arată faptul că datoriile totale pot fi acoperite pe baza activelor totale.

✓ Analiza poziției financiare arată că entitatea și-a diminuat activul net contabil cu 17,03% în semestrul I din 2022 față de perioada similară a anului precedent, însă înregistrând valori pozitive scoate în evidență o bună gestionare economică a acesteia de către managementul financiar. Fondul de rulment negativ înregistrat în semestrul I din 2022 ca urmare a reducerii datoriilor pe termen lung, dar totuși îndepărtat de nivelul optim (un nivel nul sau cât mai apropiat de zero) arată că societatea nu își poate finanța activele cu durată mai mare de un an din resurse cu scadența de peste un an, făcând astfel apel la resursele curente. Coroborat cu un necesar de fond de rulment negativ, existând un surplus de resurse pe termen scurt, se evidențiază un echilibru general bun prin înregistrarea unei trezorerii nete pozitive și în creștere.

✓ Date fiind rezultatul negativ aferent semestrului I din 2022 și scăderea de 330,62% față de semestrul I din 2021, rentabilitatea companiei este puternic afectată pe toate planurile, în ce privește rentabilitatea economică, resursele consumate, rentabilitatea financiară a capitalului propriu și a celui permanent. În semestrul I din 2021 acești indicatori au înregistrat de asemenea valori relativ scăzute.

Pentru a îndeplini obiectivul identificării categoriei de societăți mai vulnerabile în contextul crizei energetice este necesară realizarea unei comparații directe a rezultatelor obținute prin aplicarea indicatorilor în cazul celor două entități, pe care o vom prezenta în Tabelul 6.

Tabelul 6. Rezultatele celor mai importanți indicatori studiați pentru cele două entități în semestrul I al anului 2021, respectiv al anului 2022

Indicatori	Sem. I 2021		Sem. I 2022	
	Romgaz SA	Electrica SA	Romgaz SA	Electrica SA
Rata stabilității financiare (%)	94,07	81,63	75,03	52,71
Rata autonomiei financiare (%)	85,36	70,71	62,39	48,46
Rata îndatorării globale (%)	14,64	29,29	37,61	51,54
Rata securității financiare (%)	979,49	647,57	493,44	1.141,46
Capacitatea de autofinanțare (milioane lei)	1.071,89	358,00	1.945,42	122,70
Lichiditatea generală (%)	622,26	132,72	257,01	75,49
Lichiditatea rapidă (%)	587,35	127,75	249,88	73,60
Lichiditatea imediată (%)	19,98	21,83	154,20	3,95
Solvabilitatea generală (%)	14,64	29,29	37,61	51,54
Gradul de îndatorare (%)	17,16	41,42	60,29	106,34
Trezoreria netă (milioane lei)	2.708,81	663,40	7.736,92	1.360,00
Rata rentabilității economice (%)	8,27	0,96	11,61	-1,84
Rata rentabilității financiare (%)	9,69	1,36	18,61	-3,79
Rata rentabilității comerciale (%)	33,85	2,33	23,02	-3,79

**Sursa:** Proiecție proprie pe baza Tabelelor 3 și 5.

Analizând tabelul anterior, se poate observa că ambele entități au avut probleme în privința ratelor stabilității și autonomiei financiare, înregistrând scăderi ale acestora, pe fondul creșterii datoriilor, însă Electrica SA a fost mai afectată decât Romgaz SA, în cazul său valorile descreșterilor fiind mai mari.



În ce privește rata îndatorării, aceasta a crescut mai mult în cazul Romgaz SA decât în cel al Electrica SA, însă valorile înregistrate de aceasta din urmă sunt mai apropiate de limita maximă de 66% considerată normală de specialiști. Securitatea financiară a ambelor entități depășește în cele două perioade analizate limita minimă considerată normală pentru acest indicator (100%), însă din punctul de vedere al modificării lui în timp observăm o îmbunătățire a sa în cazul Electrica SA, înregistrând o valoare crescătoare (peste 70%), în timp ce Romgaz SA prezintă o scădere a indicatorului cu 49,62%.

Capacitatea de autofinanțare a celor două companii a fost afectată în mod total diferit de creșterile prețurilor cauzate de criza energetică. Astfel, Electrica SA și-a diminuat capacitatea de autofinanțare din cauza înregistrării unui rezultat al exercițiului negativ ca urmare a obținerii în semestrul I din 2022 a unui rezultat din exploatare negativ. Acest lucru a fost consecința excedentului cheltuielilor de exploatare față de cuantumul veniturilor din exploatare, dat fiind faptul că entitatea procură energia și gazele destinate comercializării către consumatori prin achiziții de pe piețele centrale și cele concurențiale. În același timp, Romgaz SA a înregistrat o creștere a capacității de autofinanțare datorată majorării rezultatului exercițiului, având venituri din exploatare excedentare față de cheltuieli ca urmare a faptului că aceasta comercializează resursele energetice din producția proprie, prin exploatarea resurselor de subsol și a hidrocentralei proprii, fiind și unul dintre furnizorii de energie electrică și gaze naturale ai Electrica SA.

În ceea ce privește lichiditatea generală a entităților studiate, se constată diminuări ale acesteia, însă valorile înregistrate de Romgaz SA sunt mai satisfăcătoare decât cele ale Electrica SA, depășind pragul de 150% în cele două perioade. Din punctul de vedere al lichidității rapide se observă scăderi în cazul ambelor companii, însă valoarea maximă considerată normală este de 65%, peste aceasta rezultând o utilizare necorespunzătoare a activelor curente, iar Electrica SA a avut valori mai apropiate de acest procent.

Indicatorul privind solvabilitatea prezintă creșteri la ambele societăți, însă în cazul Romgaz SA creșterea este mai pronunțată. Gradul de îndatorare s-a majorat în ambele cazuri, lucru perfect normal dat fiind contextul actual al crizei energetice. Comparativ, chiar dacă valoarea creșterii este mai mare în cazul Romgaz SA, Electrica SA a înregistrat în semestrul I din 2022 o valoare cu mult peste limita de 50%.

Referitor la ratele de rentabilitate, luând în considerare faptul că Electrica SA a înregistrat pierdere în semestrul I din 2022, se poate observa că Romgaz SA este mult mai rentabilă prin prisma tuturor acestor rate.

## ⇒ Concluzii

În urma analizei comparative realizate în acest articol putem aprecia că ambele entități au fost mai mult sau mai puțin afectate de criza energetică, în funcție de modalitatea de procurare a resurselor energetice comercializate către consumatori, dar și de modul în care și-au gestionat activitatea anterior crizei.

În ce privește stabilirea celei mai vulnerabile categorii de entități din sectorul energetic, se poate observa că cele care au rolul de distribuitori/furnizori de energie către consumatorii finali, ocupându-se cu achiziția de energie electrică de pe piețele centralizate și apoi cu vânzarea acesteia clienților finali, sunt mai vulnerabile financiar în contextul problemelor create de criza energetică față de cele producătoare de energie prin intermediul centralelor proprii. Acest lucru a fost probat cu ajutorul indicatorilor calculați pentru cele două companii.

De asemenea, din prezenta cercetare se poate observa că în cazul Electrica SA cele mai afectate sunt capacitatea de autofinanțare și rentabilitatea activității, ca urmare a creșterii cheltuielilor totale peste venituri pe fondul majorării prețurilor, obținându-se astfel un rezultat al exercițiului negativ în semestrul I din 2022. În același timp, Romgaz SA, producându-și resursele energetice destinate vânzării prin exploatarea resurselor proprii, și-a sporit rezultatul exercițiului și automat capacitatea de autofinanțare și rentabilitatea, pe fondul creșterii prețurilor energiei în contextul crizei, însă ca efect negativ se remarcă majorarea prețurilor la materialele auxiliare necesare desfășurării procesului de producție și creșterea datoriilor.

Având în vedere faptul că majoritatea acțiunilor întreprinse de Guvern în scopul diminuării efectelor crizei energetice și al ajutorării clienților vulnerabili prin introducerea unor noi plafonări de prețuri și impunerea unei contribuții de solidaritate societăților din sectorul energetic au fost puse în aplicare începând cu data de 1 septembrie 2022, efectele asupra situației financiare a societăților din domeniul energiei se vor observa cu precădere până la sfârșitul anului, influențând substanțial poziția și performanțele financiare ale acestora.



## Bibliografie

1. Astrov, V., Ghodsi, M., Grieveson, R., Holzner, M., Kochnev, A., Landesmann, M., Pindyuk, O., Stehrer, R., Tverdostup, M., Bykova, A. (2022), *Russia's Invasion of Ukraine: Assessment of the Humanitarian, Economic, and Financial Impact in the Short and Medium Term*, International Economics and Economic Policy, nr. 19, pp. 331-381, <https://doi.org/10.1007/s10368-022-00546-5>.
2. Bordeianu, S., *Analiza diagnostic pe baza ratelor de rentabilitate*, <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/820062/08.pdf>.
3. Burja, C. (2017), *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Seria Didactică, Editura Universității „1 Decembrie 1918”, Alba Iulia.
4. Căruntu, C., Lăpăduși, M.L. (2010), *Diagnosticul financiar – modalitate de obținere a performanțelor financiare ale firmei*, Analele Universității „Constantin Brâncuși” din Târgu Jiu, Seria Economie, nr. 1.
5. Căruntu, G.A., Tănăsioiu, G., Romanescu, G. (2007), *Management financiar*, Editura Academica Brâncuși, Târgu Jiu.
6. Coyle, E.D., Simmons, R.A. (2014), *Understanding the Global Energy Crisis*, Purdue University Press, West Lafayette, Indiana.
7. Dănulețiu, A.E. (2017), *Evaluarea firmei*, Seria Didactică, Alba Iulia.
8. Dumbravă, M. (2010), *Model de analiză a performanței firmei*, Economie teoretică și aplicată, vol. XVII, nr. 8 (549), pp. 105-119.
9. Dumitru, E. (2021), *Cum ne-am trezit într-o criză a energiei*, <https://panorama.ro/cum-ne-am-trezit-intr-o-criza-energetica-mondiala/>.
10. Gomoi, B.C. (2022), *Analiza poziției financiare și a performanțelor unei entități din domeniul construcțiilor*, CECCAR Business Review, nr. 3, pp. 26-36, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2022.03.04>.
11. Irtysheva, I., Kramarenko, I., Sirenko, I. (2022), *The Economy of War and Postwar Economic Development: World and Ukrainian Realities*, Baltic Journal of Economic Studies, vol. 8, nr. 2, pp. 78-82, <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2022-8-2-78-82>.
12. Robu, V., Georgescu, N., *Analiză economico-financiară*, Academia de Studii Economice, București, <http://www.amac.md/Biblioteca/data/22/8/VI/13.pdf>.
13. Țilică, V., Ciobanu, R. (2019), *Analiza poziției financiare a întreprinderii*, CECCAR Business Magazine, nr. 23, <https://www.ceccarbusinessmagazine.ro/analiza-pozitiei-financiare-a-intreprinderii-a5050/>.
14. CECCAR (2005), *Cartea expertului evaluator*, ediția a II-a, Editura CECCAR, București.
15. Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 118/2021 privind stabilirea unei scheme de compensare pentru consumul de energie electrică și gaze naturale pentru sezonul rece 2021-2022, precum și pentru completarea Ordonanței Guvernului nr. 27/1996 privind acordarea de facilități persoanelor care domiciliază sau lucrează în unele localități din Munții Apuseni și în Rezervația Biosferei „Delta Dunării”, publicată în Monitorul Oficial nr. 951/05.10.2021, cu modificările și completările ulterioare.
16. Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 119/2022 pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 27/2022 privind măsurile aplicabile clienților finali din piața de energie electrică și gaze naturale în perioada 1 aprilie 2022 – 31 martie 2023, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative din domeniul energiei, publicată în Monitorul Oficial nr. 864/01.09.2022.
17. <http://energie.gov.ro/companiile-din-subordine/societatea-energetica-electrica-s-a/>
18. <https://capital.com.ro/prognoza-pretului-petrolului>
19. <https://energie.gov.ro/>
20. <https://jurnaluldeafaceri.ro/cum-va-evolua-pretul-petrolului-in-2022/>
21. <https://m.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=EL>
22. <https://www.agerpres.ro/economic-extern/2021/12/31/retrospectiva-2021-anul-in-care-europa-s-a-confruntat-cu-cea-mai-grava-criza-energetica-din-ultimele-decenii--840076>
23. <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=SNG>
24. <https://www.consilium.europa.eu/ro/policies/energy-prices-and-security-of-supply/>
25. <https://www.romgaz.ro/>