

## V

### RESURSE SAU RENTE? RISCURI ȘI BENEFICII ALE PRIVATIZĂRII ÎN 2013

**România a avut parte de o reformă neuniformă și fără succes prin privatizare, de multe ori din categoria „stop-and-go”. Puseuri de privatizări prin cupoane și privatizări fără condiții atașate au alternat cu restricții, legislație birocratică și perioade de blocaj total.**

După 1989, statul român a încheiat un număr de 11.039 contracte de privatizare din cele aproximativ 12.000 pe care ar fi necesar a le întocmi pentru finalizarea privatizării. Metoda fracționară de vânzare a condus de multe ori la discrepanțe semnificative în urmărirea contractelor și la ratarea unor momente-cheie, favorabile pentru piețele emergente. Alcătuirea contractului standard de privatizare a fluctuat semnificativ în ultimii 22 de ani. Modificările legislative în cascadă au fost conjuncturale, în lipsa unui plan strategic național dar și sub influența diverselor programe internaționale, în special a celor cu Banca Mondială (BM) și Fondul Monetar Internațional (FMI). Putem analiza evoluția privatizării prin intermediul legislației de privatizare, contrapunând cazurile de succes cu eșecuri emblematice, în sectoare economice diferite. La final, la nivel sistemic, sunt formulate propuneri pentru restructurarea, îmbunătățirea și accelerarea acestui proces.

România a suferit primul eșec al procesului de privatizare în 1995. Cupoanele

nominative, care în teorie ar fi trebuit să echivaleze cu 30% din capitalul social al întreprinderilor deținute de stat, au dat naștere unor schimburi pe o piață nereglementată, haotică, acoperind la final doar echivalentul a 5.5%. În intervalul 1996-2000, ideea de privatizare cât mai rapidă se regăsește în numărul de privatizări, de data aceasta majoritare, semnate în acea perioadă – 8.363 – și în lipsa unor clauze speciale, împovărătoare pentru investitori. În 2002, legislația privatizării se modifică substanțial - îngreunând privatizările, prelungind durata monitorizărilor post-privatizare și introducând un set de condiții care a condus la scăderea prețului obținut (păstrarea locurilor de muncă, investiții în rețehnologizare și mediu). În perioada 2004-2007, deși numărul contractelor este mai scăzut decât în perioada anterioară, valoarea companiilor transferate depășește valoarea tuturor privatizărilor realizate până în acel moment. Spre exemplu, Banca Comercială Română (€ 2,2 mld), Petrom (€0,67 mld) și Electrica Muntenia Sud (€0,43 mld). Din 2007, procesul de privatizare a stagnat, cu excepții minore – însă relansarea prevăzută pentru 2013, urmare a criteriilor stabilite în acordul cu FMI, se va materializa în cel mai fericit caz în 2014.

Cele două acte normative care jalonează în continuare activitatea de privatizare sunt

OUG 88/1997 și Legea 137/2002 (la pachet cu normele de implementare prevăzute în H.G. 577/2002). Ele sunt restrictive și depășite de realitatea economică. În **primul rând**, avem de a face cu limitări artificiale - legate de timpul procedurii de privatizare, de durata de valabilitate a unor documente. Există, de asemenea, o posibilitate legală de a alege între diverse metode de privatizare, situație care naște mereu, în lipsa unui mandat imperativ legal, o perioadă prea lungă de analiză înaintea lansării la privatizare.

În **al doilea rând**, legislația existentă nu distinge între pachetele minoritare (unele de sub 1%) și cele majoritare - prevăzând aceeași proceduri complicate pentru ambele situații.

În **al treilea rând**, posibilitatea unei licitații cu strigare sau a folosirii unei proceduri de vânzare directă nu este prevăzută actualmente în legislație și pentru pachete de acțiuni - deși este menționată pentru anumite categorii de bunuri supuse executării silită. Aceste operațiuni sunt desfășurate tot de către Autoritatea pentru Administrarea Activelor Statului (AAAS), conform OUG 51/1998, însă în partea de recuperare a datoriilor către fosta S.C. Bancorex S.A.

În 2013, efortul de privatizare se va concentra în sectorul feroviar, cel energetic și în transportul aerian - dar există probleme și în alte domenii industriale. Baza empirică este o lucrare a FMI, care arată o corelație între creșterea valorii adăugate brute în economie și un grad de prezență scăzut al companiilor de stat. Privatizarea este susceptibilă de a aduce o creștere economică, însă momentan acest lucru nu este testat statistic. Totuși, aceeași lucrare arată performanțele net superioare din punct de vedere al profitabilității obținute de companii comparabile din Europa Centrală și de Est, ceea ce indică nu

doar o problemă de formă de proprietate, cât de guvernanta corporatistă în România. De altfel, durata de privatizare prevăzută pentru companii precum S.C. CFR Marfă S.A. sau S.C. Tarom S.A., uneori de sub un an, este în contradicție cu capacitatea politică și administrativă a guvernului de a realiza respectivele privatizări, precum și în contradicție cu performanțele trecute realizate pe legislația actuală. În medie, sunt necesare 18-24 de luni pentru finalizarea unor tranzacții de acest tip - calendar care ar împinge transferul lor în domeniul privat către 2014-2015.

În **sectorul feroviar**, spargerea uniceii companii (S.C. SNCFR S.A.) în 1998 în 13 entități, realizată sub programul PSAL al Băncii Mondiale, iar apoi introducerea taxei de utilizare a infrastructurii a condus la arierate între entitățile rezultate din acea diviziune, în lipsa unor reforme interne de management în cadrul companiilor. În perioada 2005-2010, datoriile depășesc cifra de afaceri, iar cashflow-ul și indicii de solvabilitate sunt negativi. Soluția aplicată periodic, ciclic, de ștergere a datoriilor de către stat nu face decât să slăbească acele constrângeri bugetare care ar trebui să definească însăși esența economiei de piață, conform economistului Janos Kornai. O soluție mai potrivită ar fi executarea silită a terenurilor și clădirilor de către stat și/sau vânzarea lor în cadrul unei licitații cu strigare.

Pentru CFR Marfă S.A., privatizarea este complicată de o serie de elemente punctuale: lipsa unui audit temeinic din partea unei companii repute de audit, insuficienta clarificare a patrimoniului (atât prin neîntabularea terenurilor, cât și prin înstrăinarea unei părți din materialul rulant), un contract păgubos cu o firmă privată, prin împrumutarea în pierdere a aproximativ 6.000 de vagoane, etc. În condițiile nerestructurării,

obținerea fie și a unei sume similare cu cea obținută din vânzarea MAV Cargo (397,8 milioane euro) este dificilă, chiar în cazul unei

licitații cu strigare, fără alte condiționalități (vezi situația din Tabelul 1).

**Tabel 1: Situația financiară a firmelor din domeniul feroviar**

REZULTATE FINANCIARE, MIL. LEI, 2010						
NR. CRT.	NUMELE	CIFRA AFACERI	DATORII	PIERDERI	CASHFLOW*	SOLVABILITATE*
1.	CFR SA	1.113	7.571	1.294	-54%	-9%
2.	CFR MARFĂ	998	1.455	535	-5%	-5%
3.	CFR CĂLĂTORI	1.969	1.828	86	4%	-11%
<b>TOTAL</b>		<b>4.080</b>	<b>10.854</b>	<b>1.915</b>		

\* CIFRE FURNIZATE DE CONSILIUL FISCAL, VALABILE PENTRU 2005-2010

**SURSA:** MINISTERUL FINANTELOR, CONSILIUL FISCAL

În **sectorul energetic**, performanța scazută se manifestă atât în sectorul de producție, cât și în cel de distribuție. Doar S.C. Hidroelectrică S.A. (reprezentând 24% din sectorul de producție) a realizat o pierdere de profit estimată de Fondul Proprietatea la 3,06 miliarde RON pentru perioada 2009-2011. Tranzacțiile păguboase au început, însă, din 2003. Intrarea acestei companii în insolvență, cu afectarea semnificativă a sectorului bancar, pune punct oricărei intenții a autorităților de privatiza un pachet minoritar - însemnând totodată un discount semnificativ pentru orice alt pachet minoritar scos la vânzare, de către stat, în această perioadă. Intrarea sub spectrul Legii 85/2009 (Legea privind procedura insolvenței) are cel puțin patru efecte:

- restructurarea contractelor bilaterale cu posibilitatea ca acești creditori vor putea ajunge să influențeze, în procedura descrisă, deciziile în companie;
- accesul aproape imposibil la credite bancare pentru capital circulant și investiții;
- posibilitatea unor licitații pentru pachetele de energie devenite astfel disponibile;

- pentru Fondul Proprietatea procedura înseamnă că, pe perioada acestei situații, valoarea Hidroelectrică în portofoliu este de 0 lei, conform regulamentelor CNVM.

Materializarea intenției guvernului de ieșire rapidă din această procedură este puțin probabilă, având în vedere caracterul complicat al legii, timpul îndelungat pentru stabilirea tabloului creditorilor și procedura judiciară anevoioasă.

În restul sectorului, problemele sunt la fel de grave. Termoelectrică a adunat, la zi, peste 1 miliard de euro arierate, în ciuda unei ștergeri de datorii în 2006. În esență, aceleași acumulări au continuat, însă amplificate pe fondul crizei economice (care a cauzat o criză de lichidități). **Lichidarea Termoelectrică prevăzută în acordul FMI este imposibil de realizat în intervalul foarte scurt prevăzut în acord și în termenele propuse, oricum deja decalate.** O eventuală execuție silită prin scoaterea unor active la licitație, prin vânzare în bloc, este și ea fezabilă, însă ANAF nu are niciun fel de experiență și nici vreun precedent de o asemenea amploare. Închiderea Electrocentrale Deva S.A. va fi, de asemenea,

problematică în lipsa unor programe sociale de reconversie profesională corelate cu închiderea activității. Societatea Națională a Lignitului suferă de același blocaj în lanț – neplata datoriilor de la nivelul unor complexe energetice se rasfrânge în plata incompletă a datoriilor către stat. O soluție alternativă ar fi privatizarea unor părți viabile din complexele energetice, la pachet cu minele de unde își obțin materia primă și închiderea capacităților neviabile – un studiu de rentabilitate precis și de estimare a interesului potențialilor achizitori nu a fost realizat însă până acum. De asemenea, în pofida unor multiple propuneri cu privire pentru Strategia Energetică a României – soluțiile preconizate pentru companii nu respectă niciuna dintre viziunile recomandate pentru sector, în ansamblul său.

În **domeniul transportului aerian**, Tarom a acumulat pierderi de peste 1 miliard de lei în perioada 2008-2012. Numirea unor manageri mai performanți va îmbunătăți guvernanta corporatistă – însă soluțiile de profitabilizare (prin închiderea centrului de mentenanță, găsirea unor soluții pentru majorarea încărcării avioanelor și posibilitatea stopării unor curse interne) vor necesita un timp mai îndelungat pentru implementare. Fondul Monetar International propune un plan de dezvoltare până în 2016, în condiții profund defavorabile pentru companie. Totuși, propunerea cu privire la listarea unui pachet de 20% nu a fost suficient dezbătută, în condițiile în care estimări oficiale în minister arată o încasare de doar 7,4 milioane de euro – condițiile sunt total potrivnice pentru lansarea procedurii, în acest moment. Pe de altă parte, într-un domeniu adiacent, cel al aeroporturilor, România este una dintre puținele țări europene unde parteneriatul public-privat nu e demarat, deși acest lucru s-a realizat inclusiv la un aeroport precum cel din Tirana. Concesionarea tuturor

aeroporturilor într-un interval de 4 ani și numirea unor consultanți pentru realizarea unui contract cadru la nivel național ar eficientiza acest sector – problema centrală ar fi împărțirea riscurilor contractuale în mod echitabil, după realizarea unor contracte de parteneriat. Principala piedică ar fi lipsa voinței politice și lipsa de experiență pe partea guvernamentală.

În **domeniul industrial**, în ciuda promisiunilor guvernamentale legate de Oltchim S.A. insolvența companiei este iminentă și inevitabilă, în condițiile în care un ajutor de stat ar fi blocat de regulile europene, iar o vânzare în bloc a activelor nu a fost nici măcar enunțată ca posibilitate. Înainte de intrarea în insolvență, conversia datoriilor în acțiuni ar fi fost posibilă, însă cu notificarea ajutorului de stat (cu aceeași posibilitate pentru minoritari). Preluarea de către Oltchim, o companie cu mari dificultăți, a diviziei de petrochimie de la Arpechim nu a făcut decât să înrăutățească situația financiară. În afara sectorului chimic, statul mai deține, spre exemplu, o companie farmaceutică și una de instrumentar medical – ambele ar trebui privatizate de urgență, prin intermediul pieței de capital. În domeniul siderurgic, restricțiile privind ajutorul de stat vor limita orice intervenție – cum ar fi reducerea capacităților la Mittal Steel Galați, iar închiderile de capacități vor continua – după Mechel Câmpia Turzii, următoarea pe listă ar putea fi unitatea Laminorul S.A. din Brăila.

Ca atare, problemele sunt de cel puțin patru tipuri, dar există câte o rezolvare pentru fiecare tip:

1. Pentru lipsa de coerență administrativă, există posibilitatea corelării resurselor administrative;
2. Pentru procedurile greoaie și legislația nepotrivită există soluția simplificării și a unor inovații în funcționalitate;

3. Pentru problemele de implementare, asociate unei legislații îmbunătățite, există propunerea unui nou canal – cel al pieței de capital;
4. În fine, privatizările ridică și o problemă asociată, cea a reglementării.

### Propuneri detaliate pentru modificarea cadrului de privatizare, în România

#### I. Coerență administrativă

1. **Centralizarea activelor statului într-o instituție.** Momentan, funcționează în paralel două instituții cu mandat de privatizare (AAAS și OPSI) și numeroase alte structuri de administrare și privatizare, în genul celei de la Ministerul Transporturilor.
2. **Clarificarea patrimonială.** În cazul societăților feroviare, există necesitatea inventarierii materialului rulant. În cazul majorității societăților de stat, o inventariere și o urmărire a întabulării terenurilor este esențială, înaintea privatizării. Suplimentar, ar putea fi realizat un audit extern în cazul unor lucrări în construcție (ex. baraje Hidroelectrică S.A. neterminate)

#### II. Inovații funcționale

3. **Simplificare legislativă.** O propunere separată pentru o procedură simplificată pentru pachetele minoritare, avansată de AVAS în ianuarie 2013 este utilă. Alte probleme legislative ar fi posibilitatea vânzării fracționate a unor pachete de acțiuni, mai ales în cazul societăților cotate, reglementarea unei proceduri de licitație cu strigare și de vânzare a unor module funcționale. Procedura certificării fiecărei tranzacții majore prin lege este păguboasă.
4. **Desemnarea unor consultanți și auditori pentru întreg portofoliul de**

**stat.** Procedurile greoaie de selecție pentru fiecare caz în parte prelungesc inutil procesul. Similar, solicitarea automată a unui raport de audit din partea unei companii recunoscute ar trebui să devină standard – nu doar în cazul unor companii cuprinse în acordul cu FMI.

5. **Desemnarea unor comisii de privatizare pentru toate companiile.** Întârzierea desemnării lor, precum și neimpunerea unor mandate de timp imperative frânează întregul proces, în prezent.
6. **Anunțarea unui calendar integrat de privatizare, anual.** Acest lucru nu a fost realizat decât, parțial, în anul 2006. Entități precum AVAS, OPSI, Ministerul Transporturilor, consilii județene funcționează fiecare după o legislație proprie, calendare individuale și adeseori proceduri unice pentru fiecare caz în parte.

#### III. Soluții la nivelul implementării

7. **Identificarea și abordarea sistematică a principalilor jucători mondiali în domeniile privatizate.** Programele de transmitere de informații către potențiali interesați și de marketing agresiv, în condițiile scăderii interesului pentru piețele emergente lipsesc. Sisteme instituționale precum rețeaua externă a Ministerului Economiei sau fostul ARIS sunt complet nefuncționale.
8. **Folosirea pieței de capital.** Principalul obstacol aici este o interpretare a Curții de Conturi prin care orice diferență de preț la vânzare între fracțiuni din acțiunile aceleiași societăți comerciale este considerată drept un posibil prejudiciu adus statului. Există posibilitatea vânzării imediate a unor acțiuni cotate la bursă (de exemplu, S.C.

Antibiotice S.A.) și există posibilitatea listării unor companii semnificative, cum ar fi C.N. Poșta Română S.A.

#### IV. O problemă asociată

- 9. Întărirea reglementărilor de concurență și a reglementatorilor din fiecare domeniu.** O privatizare, mai ales cum este cea în domeniul distribuției de energie, poate înlocui un monopol de stat cu un oligopol privat, în lipsa unui reglementator independent și puternic. Este de preferat ca întărirea capacității reglementatorului să se producă înainte de privatizare.

Contextul problemelor de privatizare, precum și al soluțiilor, atinge sfera preocupării deținătorilor de capital pentru active lichide – deci nu pentru companii privatizabile – și fuga lor către zone sigure, cu stabilitate ridicată și un profil de risc mai scăzut („deleveraging”). În acest context, România trebuie să aibă o strategie încheată, o abordare proactivă, dar și o implementare a unor soluții sistemice, în lipsa cărora reformele vor continua să fie de tipul “stop-and-go”.