



CONSILIUL FISCAL AL ROMÂNIEI
ROMANIAN FISCAL COUNCIL

Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2022

Filip IORGULESCU
Mihaela IACOB
Mihai NIȚOI
Leonard Dan UZUM
Manuela Georgiana CIOACĂ

Notă:

Această analiză a fost aprobată de Președintele Consiliului Fiscal, conform prevederilor art. 56, alin (2), lit. d) din Legea nr. 69/2010, în urma însușirii acesteia de membrii Consiliului prin vot, în ședința din data de 26 aprilie 2024.

Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea datelor în diferite lucrări este permisă numai cu indicarea sursei.

Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2022

Sinteză

Această analiză prezintă performanța economico-financiară a companiilor de stat din România în anul 2022, urmărind, totodată, și comparația cu firmele din sectorul privat. Analiza a fost realizată pe un eșantion de 781 de companii de stat, care a fost diferențiat în Top 5 companii din punct de vedere al profitului net și restul companiilor de stat, deoarece un număr mic de firme cu profituri considerabile influențează în mod semnificativ performanța agregată a firmelor din sectorul public.

Anul 2022 a fost caracterizat de un cadru macroeconomic favorabil, cu o creștere economică reală de 4,1%. Această evoluție a fost înregistrată în ciuda unor condiții nefavorabile, caracterizate de amplificarea tensiunilor geopolitice, odată cu declanșarea războiului din Ucraina, și de creșterea accelerată a inflației, care a condus la inițierea unui ciclu de întărire a politicii monetare. În acest context, anul 2022 a consemnat o performanță ameliorată a companiilor de stat, indicatorii de rentabilitate, lichiditate și productivitate atingând nivelul maxim din întreg intervalul analizat. Rezultate foarte bune au fost înregistrate și de companiile private, care au atins, la rândul lor, cel mai înalt nivel din perioada analizată (2009-2022).

Judecarea acestor rezultate trebuie făcută ținând cont că majorarea semnificativă a prețurilor la energie a determinat performanța firmelor din sectorul energetic în care companiile de stat dețin o poziție dominantă. De asemenea, efectele negative ale majorării prețurilor la energie nu s-au transferat în totalitate către consumatorii finali datorită schemelor publice de compensare. Totodată, în pofida creșterii accelerate a inflației, consumul gospodăriilor a rămas robust, sprijinit de o rată reală negativă a dobânzii și de economiile din perioada pandemiei de Covid-19, permițând transferul costurilor de producție în prețurile finale și menținerea unor marje ridicate de profit.

Companiile de stat din România au înregistrat creșteri semnificative ale veniturilor totale, cifrei de afaceri și valorii adăugate brute în anul 2022, obținând un profit net total de 12,7 mld. lei, cu 8,6 mld. lei mai mare decât cel consemnat în anul 2021. Evoluția favorabilă a rezultatului net în termeni nominali se regăsește atât la nivelul Top 5 cele mai profitabile companii de stat – creștere a profitului net de la 6,4 mld. lei la 10,7 mld. lei –, cât și la nivelul celorlalte companii, care au trecut de la o pierdere agregată de 2,3 mld. lei la un profit total de 1,96 mld. lei. Trebuie remarcat că anul 2022 a consemnat pentru a doua oară, în perioada 2009-2022, o valoare pozitivă a profitului companiilor de stat excluzând Top 5, precedentă valoare pozitivă fiind înregistrată în 2017. Creșterea rezultatului net obținut de companiile de stat a determinat îmbunătățirea tuturor indicatorilor de performanță ai acestora, majoritatea dintre ei atingând nivelul maxim din întreg intervalul analizat. Pe de altă parte, contribuția companiilor de stat la activitatea economică din România este redusă. Astfel, în anul 2022 ponderea veniturilor acestora în total economie a fost de 3,5%, ponderea cifrei de afaceri a fost de 3,7%, iar cea a valorii adăugate brute de 9,7%. De asemenea, anul 2022 a consemnat evoluții favorabile și pentru indicatorii de lichiditate și solvabilitate ai companiilor de stat, în timp ce investițiile noi, cu toate că s-au diminuat ușor față de 2021, au rămas la valori ridicate. În acest context, și companiile din sectorul privat au înregistrat o

profitabilitate în creștere semnificativă, cu evoluții favorabile la nivelul majorității indicatorilor economico-financiar.

Arieratele companiilor de stat au crescut în 2022, în termeni nominali, cu 12,6% față de anul anterior, până la nivelul de 19,1 mld. lei (reprezentând 22,2% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 20,9% în 2021). Având însă în vedere inflația înaltă înregistrată la finalul anului 2022, de 16,4%, arieratele companiilor de stat s-au diminuat în termeni reali cu circa 3,3%. De asemenea, analizând evoluția acestora ca pondere în PIB și în cifra de afaceri totală, se constată un trend general descrescător. Astfel, la sfârșitul anului 2022, arieratele companiilor de stat reprezentau 1,36% din PIB, respectiv 21,1% din cifra de afaceri totală, aceste ponderi reprezentând nivelurile minime înregistrate pe parcursul perioadei analizate. Trebuie însă menționat că evoluția clasamentului societăților cu cel mai mare volum de plăți restante indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare, unele companii de stat continuând să se regăsească an de an în acest clasament.

Îmbunătățirea performanței economico-financiare a întreprinderilor de stat în perioada 2015-2017 a fost sprijinită de reformele legislative concretizate prin intrarea în vigoare a OUG nr. 109/2011 privind guvernarea corporativă a întreprinderilor publice, însă ulterior au fost implementate o serie de amendamente care au exceptat majoritatea companiilor de stat de la aplicarea practicilor de guvernare corporativă. Aceste demersuri au coincis cu declinul majorității indicatorilor de performanță ai companiilor de stat începând cu anul 2018. În acest context, a fost adoptată Legea nr. 187/2023 pentru modificarea și completarea OUG nr. 109/2011 privind guvernarea corporativă a întreprinderilor publice, care prevede o serie de măsuri pentru îmbunătățirea performanței companiilor de stat. Deși adoptarea acestei legi este salutară, Consiliul Fiscal pledează, similar analizelor sale anterioare, pentru aplicarea adecvată a cadrului legal existent privind guvernarea corporativă a companiilor de stat din România. Această recomandare este întărită și de cel mai recent raport al OCDE, care apreciază că adoptarea unor măsuri legislative, oricât de bune, nu este suficientă, doar implementarea corespunzătoare a acestora putând să aducă guvernarea corporativă la nivelul standardelor OCDE, pentru a asigura o mai bună cheltuire a banului public.

Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2022

Introducere

Acumularea de pierderi și arierate de companiile în care statul este acționar majoritar reprezintă un risc pe termen mediu la adresa sustenabilității fiscal-bugetare deoarece, în cazul în care acestea nu vor reuși să își eficientizeze activitatea, va fi necesar ca Guvernul să intervină cu resurse publice, fapt ce poate conduce la deteriorarea situației finanțelor publice și la creșterea deficitului bugetar. Prin urmare, se impune monitorizarea continuă a performanței economico-financiare a companiilor din sectorul public. În acest sens, prezentul raport analizează rezultatele obținute de companiile de stat din România în anul 2022, urmărind totodată și comparația cu performanța firmelor din sectorul privat, pe baza situațiilor financiare anuale transmise Ministerului Finanțelor (MF) de toate firmele care își desfășoară activitatea pe teritoriul României.

Trebuie menționat că, similar anului 2021, care a consemnat o revenire rapidă a activității economice către nivelurile pre-pandemice, anul 2022 a fost caracterizat de un cadru macroeconomic favorabil, cu o creștere economică reală de 4,1%. Această evoluție a fost înregistrată în ciuda unor condiții nefavorabile, caracterizate de amplificarea tensiunilor geopolitice, odată cu declanșarea războiului din Ucraina, de majorarea semnificativă a prețurilor la energie și de creșterea accelerată a inflației, care a condus la inițierea unui ciclu de întărire a politicii monetare.

În acest context, judecarea rezultatelor economico-financiare ale companiilor de stat și ale celor private trebuie făcută ținând cont de câteva elemente particulare care au sprijinit obținerea unor performanțe ridicate. În primul rând, creșterea semnificativă a prețurilor la energie a susținut performanța firmelor din sectorul energetic în care companiile de stat dețin o poziție dominantă. Totodată, efectele negative ale majorării prețurilor la energie nu s-au transferat în totalitate către consumatorii finali datorită schemelor publice de compensare. În al doilea rând, în pofida creșterii accelerate a inflației, consumul gospodăriilor a rămas robust, sprijinit de o rată reală negativă a dobânzii și de economiile din perioada pandemiei de Covid-19, permițând transferul costurilor de producție în prețurile finale și menținerea unor marje ridicate de profit. Nu în ultimul rând, dinamica activității economice a fost sprijinită și de un nivel înalt al investițiilor publice.

Setul de date utilizate

Analiza a fost realizată pe un număr de 781 de companii de stat, dimensiunea și structura eșantionului utilizat neindicând diferențe semnificative față de anul 2021, când au fost incluse în analiză 787 de companii. Din acest punct de vedere, este de așteptat ca rezultatele prezentului studiu să fie comparabile cu cele obținute în anii anteriori.

Pentru a reflecta cu acuratețe cât mai mare performanța economico-financiară a companiilor de stat din România, eșantionul de date utilizate a fost ajustat pentru a elimina influența factorilor regăsiți la nivelul situațiilor financiare, dar care nu reflectă o modificare efectivă a performanței.

La finalul anului 2022¹, un număr de 1.571 de companii din sectorul nefinanciar au raportat în situațiile financiare anuale că sunt societăți cu capital integral sau majoritar de stat. În urma unei analize riguroase a formei de organizare, a obiectului de activitate și a structurii de deținere a capitalului social vărsat, s-a observat că numeroase societăți cu răspundere limitată au consemnat în mod eronat apartenența la sectorul companiilor de stat, marea majoritate a acestora declarând că sunt organizate sub formă de regii autonome. După ce s-a procedat la corectarea erorilor de raportare identificate, numărul final al companiilor de stat incluse în analiză a fost de 781, acesta fiind apropiat de dimensiunea eșantionului aferent anului 2021 (787 de companii). Având în vedere relativa stabilitate a eșantionului analizat, este de așteptat ca rezultatele prezentului studiu să fie comparabile cu cele obținute în anii anteriori.

În continuare, s-a procedat la o serie de ajustări ale datelor financiare raportate pentru ca analiza realizată să reflecte cu o acuratețe cât mai mare performanța economico-financiară a companiilor din sectorul public. Astfel, similar perioadei 2018-2021, Compania Națională de Administrare a Infrastructurii Rutiere (C.N.A.I.R. S.A.) a raportat drepturi de concesiune ca urmare a contractului semnat cu Ministerul Transporturilor privind bunurile proprietate publică a statului, valoarea rămasă de amortizat a acestora la 31 decembrie 2022 fiind de 60,96 mld. lei². Deoarece aceste drepturi de concesiune nu reprezintă rezultatul activităților de investiții (fiind asimilate subvențiilor conform IFRS³) și sunt de natură a afecta considerabil rezultatele studiului (conducând la o creștere substanțială a volumului activelor, respectiv a ratei de îndatorare a companiilor de stat), s-a procedat la eliminarea lor din analiză. De asemenea, începând cu anul 2018, situațiile financiare raportate de C.N.A.I.R. S.A. au fost caracterizate de o diminuare importantă a imobilizărilor corporale în curs de execuție (cu peste 10 mld. lei), contrabalansată de o creștere similară a stocurilor de producție în curs de execuție⁴. Având în vedere că aceste modificări au un impact important asupra indicatorilor referitori la lichiditate, respectiv nivelul investițiilor realizate de companiile de stat, s-a procedat la ajustarea corespunzătoare a respectivilor indicatori.

Totodată, în anul 2022, Complexul Energetic Oltenia S.A. a raportat obținerea unui profit net de 3,5 mld. lei, reprezentând circa 21,6% din

¹ Conform datelor transmise de MF.

² Conform notelor la situațiile financiare ale C.N.A.I.R. S.A. pe anul 2022.

³ Standarde Internaționale de Raportare Financiară.

⁴ Reîncadrarea acestor sume este, cel mai probabil, rezultatul politicilor contabile utilizate.

profitul total al companiilor de stat, care ar fi plasat-o pe locul al doilea în topul companiilor de stat cele mai profitabile. Însă, ținând cont că societatea a beneficiat de granturi în valoare de aproape 3,8 mld. lei, conform Planului de restructurare aprobat în ianuarie 2022⁵, s-a procedat la eliminarea profitului obținut de Complexul Energetic Oltenia S.A. din analiza realizată la nivelul anului 2022, deoarece ar fi condus la o îmbunătățire artificială a profitabilității agregate a companiilor de stat, precum și la o distorsionare a rezultatelor de ansamblu ale analizei.

Începând cu anul 2018 nu s-au mai raportat plăți restante de Compania Națională a Huilei S.A. (5,4 mld. lei plăți restante la finalul anului 2017), respectiv de Electrocentrale București S.A. (1,7 mld. lei plăți restante la finalul anului 2017), acesta fiind motivul pentru care arieratele companiilor de stat au înregistrat în 2018 o scădere considerabilă (cu peste 36%) față de anul precedent. Trebuie menționat că lipsa raportărilor nu indică stingerea acestor plăți restante, ci este cel mai probabil cauzată de faptul că, la momentul respectiv, CN a Huilei S.A. se afla în procedură de faliment, iar Electrocentrale București S.A. se afla în insolvență.

Ajustări asemănătoare au fost operate și la nivelul analizelor din unii ani anteriori, cu scopul de a obține o evaluare cât mai realistă a performanței companiilor de stat, după cum urmează:

- Oltchim S.A. a raportat în anul 2021 obținerea unui profit scriptic de 1,7 mld. lei, reprezentând circa 29% din profitul total al companiilor de stat. Având în vedere că această companie se află în situație de faliment (având lichidator judiciar din 2019), s-a procedat la eliminarea profitului obținut de Oltchim din analiza realizată la nivelul anului 2021;
- La sfârșitul anului 2018, Societatea Națională de Transport Feroviar de Marfă (S.N.T.F.M. C.F.R. Marfă S.A.) a raportat o creștere cu 4,3 mld. lei a imobilizărilor corporale față de anul anterior ca urmare a unui proces de reevaluare a imobilizărilor corporale și a investițiilor imobiliare. Informația a fost tratată cu prudență, în sensul recunoașterii creșterii volumului activelor companiilor de stat, însă această majorare nu a fost asimilată investițiilor în active imobilizate;
- Din eșantionul aferent anului 2017 au fost eliminate Societatea de Administrare a Participațiilor în Energie (SAPE) și Societatea Română de Televiziune (SRT), întrucât acestea distorsionau

⁵ Conform Raportului Administratorilor pentru perioada 01.01.2022-31.12.2022, pag. 11.

semnificativ analiza profitabilității companiilor de stat ca urmare a sumei de 401,2 milioane euro încasate de SAPE de la grupul Enel (în urma procesului câștigat la Curtea de Arbitraj de la Paris), respectiv ca urmare a creșterii substanțiale a subvenției acordate SRT de statul român (de la 95 mil. lei în 2016, la 946 mil. lei în 2017) pe fondul eliminării taxei radio-TV, dar și în scopul rambursării datoriilor istorice ale televiziunii publice;

- O situație similară a fost înregistrată în anul 2015, când Oltchim S.A. a obținut un profit scriptic de peste 2,3 mld. lei (reprezentând aproape 48% din profitul total al companiilor de stat), ca urmare a ștergerii unei părți însemnate a datoriilor. Și în acest caz s-a procedat la eliminarea profitului obținut de Oltchim din analiza realizată la nivelul anului 2015.

Rezultatele analizei empirice

Deși anul 2022 a fost marcat de tensiuni geopolitice și de creșterea accelerată a inflației, performanța companiilor din sectorul nefinanciar a înregistrat majorări semnificative, atât pentru companiile de stat, cât și pentru cele private.

Performanța companiilor publice și private a fost sprijinită de creșterea prețurilor din sectorul energetic, al cărei efect asupra consumatorilor finali a fost atenuat de schemele publice de compensare, de cadrul macroeconomic favorabil și de menținerea ratei reale de dobândă în teritoriu negativ. Consumul gospodăriilor a rămas robust, susținut și de economiile din perioada pandemiei de Covid-19.

Cu toate că anul 2022 a fost marcat de amplificarea tensiunilor geopolitice, pe fondul declanșării războiului din Ucraina, dar și de creșterea accelerată a inflației, el a fost caracterizat de o performanță ameliorată a companiilor de stat, majoritatea indicatorilor atingând nivelul maxim din întreg intervalul analizat. Valoarea adăugată brută a crescut cu 32,2% în termeni reali, ratele de profitabilitate au fost ridicate, iar lichiditatea robustă. Rezultate foarte bune au fost înregistrate și de companiile private, acestea atingând, la rândul lor, cel mai înalt nivel din perioada analizată.

Performanța companiilor de stat și a celor private a fost sprijinită de o serie de factori. În primul rând, creșterea prețurilor la energie a susținut activitatea companiilor din sectorul energetic în care companiile de stat dețin o poziție dominantă. De subliniat că această creștere de prețuri nu s-a transferat în totalitate către consumatorii finali, datorită schemelor publice de compensare. În al doilea rând, deși activitatea economică a decelerat de la 5,7%, în 2021, la 4,1%, în 2022, cadrul macroeconomic a rămas favorabil, iar rata reală a dobânzii s-a menținut în teritoriu negativ. Astfel, în pofida creșterii rapide a inflației, consumul gospodăriilor a rămas robust, susținut și de economiile din perioada pandemiei de Covid-19. Acest context a permis transferul costurilor de producție în prețurile finale și menținerea unor marje de profit ridicate. De asemenea, dinamica activității economice a fost sprijinită și de un nivel înalt al investițiilor publice.

Veniturile companiilor de stat s-au majorat cu 47,5% față de anul precedent. Această evoluție a fost însoțită de creșterea cifrei de afaceri cu 48,2% și a valorii adăugate brute în termeni nominali cu 49,7%.

Deși în creștere ușoară, companiile din sectorul public au un aport redus la activitatea economică din România.

În anul 2022 a continuat tendința de reducere a numărului de salariați din companiile de stat, valoarea acestui indicator atingând minimul perioadei analizate.

Productivitatea muncii în companiile de stat a crescut cu 35,7% în anul 2022, fiind atins nivelul maxim al acestui indicator în perioada analizată. Productivitatea muncii a crescut și în firmele din sectorul privat cu 3,6% față de anul anterior.

Profitul net agregat obținut de companiile nefinanciare a crescut cu 56,7 mld. lei în termeni nominali (+38,1%). Profitul net total obținut de companiile de stat a fost de 12,7

În acest context, veniturile totale ale companiilor de stat s-au majorat cu 29,6 mld. lei (+47,5%) față de anul anterior, iar cifra lor de afaceri a crescut cu 29,4 mld. lei (+48,2%) în comparație cu anul 2021. În cazul companiilor din sectorul privat, veniturile totale s-au majorat cu 28%, iar cifra de afaceri a crescut cu 27,7%. În ceea ce privește valoarea adăugată brută în termeni nominali, aceasta a avut o dinamică pozitivă la nivelul întregii economii (+25,8%), la care au contribuit atât companiile din sectorul public (+49,7%, reprezentând +19,1 mld. lei), cât și cele din sectorul privat (+23,7%, reprezentând +102,9 mld. lei).

Deși în creștere ușoară, contribuția companiilor de stat la activitatea economică din România este redusă, în condițiile în care ponderea numărului companiilor de stat în total companii a fost de 0,09%. Astfel, în anul 2022, ponderea veniturilor acestora în total economie a fost de 3,5% (în comparație cu 3,1% în anul anterior), ponderea cifrei de afaceri a fost de 3,7% (față de 3,1% în anul anterior), iar cea a valorii adăugate brute de 9,7% (în comparație cu 8,1% în 2021).

În anul 2022, tendința de diminuare a numărului de salariați din companiile de stat, care a debutat în anul 2020, a continuat. Acest indicator a înregistrat o scădere cu circa 6,5 mii de persoane (-2,6%), față de anul anterior, fiind atins minimul numărului de angajați din companiile de stat pentru perioada analizată. Pe de altă parte, numărul de salariați din companiile private a crescut cu circa 206,9 mii de persoane (+5,5%), față de anul 2021.

În condițiile în care valoarea adăugată brută în termeni reali a avut o evoluție ascendentă în anul 2022 (+32,3% în cazul companiilor de stat, respectiv +9,3% în cazul celor private), superioară evoluției numărului de salariați, și productivitatea muncii a înregistrat o dinamică pozitivă. Astfel, sprijinită semnificativ de creșterea prețurilor la energie, productivitatea muncii în companiile de stat s-a majorat cu 35,7% (majorarea valorii adăugate brute în termeni reali suprapunându-se unei diminuări a numărului de salariați), fiind atins nivelul maxim al acestui indicator în perioada analizată, de 133,1 mil. lei/1.000 de salariați. Productivitatea muncii a crescut și în companiile cu capital majoritar privat (+3,6%). Și în cazul acestora, valoarea productivității a atins nivelul maxim din perioada analizată, de 77,2 mil. lei/1.000 de salariați.

Profitul net agregat obținut la nivelul tuturor companiilor nefinanciare a avut o evoluție puternic ascendentă, crescând cu 56,7 mld. lei în termeni nominali (+38,1%). Tendința de creștere a profitului a fost mai pronunțată în cazul companiilor de stat. Astfel, profitul net total obținut de acestea a fost de 12,7 mld. lei (+8,6 mld. lei, reprezentând un avans de 207,1% față de anul anterior), valoare cu circa 7,9 mld. lei

mld. lei (+8,6 mld. lei, reprezentând +207,1% față de anul anterior). Companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net total în creștere cu 48,2 mld. lei (+33,3% față de anul anterior).

Analiza realizată la nivelul fiecărui an a evidențiat faptul că un număr redus de companii de stat cu profituri însemnate influențează, în mod semnificativ, rezultatele agregate ale companiilor din sectorul public. Astfel, în 2022, profitul realizat de Top 5 companii de stat a reprezentat circa 84,5% din profitul total al companiilor de stat. În acest context, pentru a evidenția cât mai riguros performanța financiară de ansamblu a companiilor de stat, în studiul de față vor fi analizați indicatorii specifici, atât la nivel agregat, cât și prin excluderea celor mai profitabile cinci companii – Top 5.

mai mare față de nivelul maxim înregistrat până la acel moment (4,8 mld. lei, în anul 2017). Și companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net total în creștere semnificativă cu 48,2 mld. lei (+33,3% față de anul anterior). Rezultatul reprezintă o continuare a traiectoriei de creștere din ultimii ani a acestui indicator (+55,2% în 2016, +30,9% în 2017, +23,6% în 2018, +19,4% în 2019, +10,5% în 2020 și +40,5% în 2021).

Analiza profitabilității companiilor de stat poate fi nuanțată prin evidențierea separată a celor mai performante 5 companii din perspectiva profitului net obținut (Top 5 – prezentat în [Tabelul 2](#)). Astfel, societățile incluse în top 5 au înregistrat profituri importante pe parcursul ultimilor 6 ani, acestea crescând, cu excepția anului 2019, în fiecare an, de la 4,4 mld., în 2017, la 10,7 mld. lei în 2022⁶ (cu 4,3 mld. lei mai mult decât în 2021). Analizând evoluția Top 5, se observă o componență destul de stabilă a acestuia pe parcursul ultimilor 6 ani, fiind incluse preponderent companiile de stat din sectorul energetic. Astfel, în ultimii 6 ani Hidroelectrică S.A., Romgaz S.A. și Nuclearelectrică S.A. s-au regăsit în Top 5 în fiecare an, iar Transgaz S.A., Electrocentrale București S.A. și C.N. Aeroporturi București S.A. de trei ori. Este de remarcat faptul că, în ultimii cinci ani, prima poziție a revenit, de fiecare dată, Hidroelectrică S.A., cu ponderi semnificative în Top 5 profit, ce au variat între 34,7% și 46,9%.

În anul 2022, Top 5 este format exclusiv din companii aparținând sectorului energetic, profitul realizat de acestea reprezentând circa 84,5% din profitul total al companiilor de stat. Performanța companiilor din acest sector este datorată, pe de o parte, creșterii fără precedent a prețurilor în sectorul energetic și, pe de altă parte, cadrului macroeconomic favorabil și schemelor publice de compensare, care au permis transferul costurilor de producție în prețurile finale și, respectiv, o absorbție mai rapidă a șocului creșterii prețurilor de consumatorii finali.

Eliminând impactul companiilor din Top 5, care sunt caracterizate de o rentabilitate ridicată, se observă o diminuare considerabilă a profitabilității celorlalte companii de stat. Astfel, cu excepția anilor 2017 și 2022, companiile de stat excluzând Top 5 au înregistrat pierderi nete, la nivel agregat, pe parcursul întregii perioade analizate.

⁶ Așa cum s-a menționat anterior, profitul raportat de Complexul Energetic Oltenia S.A. a fost eliminat din analiza aferentă anului 2022, inclusiv din totalul profiturilor obținute de companiile din Top 5, deoarece acesta a fost determinat de granturile primite conform Planului de restructurare a companiei. Necesitatea acestei ajustări este cu atât mai evidentă deoarece profitul raportat este unul substanțial (plasând Complexul Energetic Oltenia S.A. pe locul 2 în Top 5 – a se vedea [Tabelul 2](#)), ceea ce ar fi condus la o îmbunătățire artificială a profitabilității agregate a companiilor de stat, precum și la o distorsionare a rezultatelor de ansamblu ale analizei.

În anul 2022, companiile de stat excluzând Top 5 au înregistrat un profit net de 1,96 mld. de lei, față de o pierdere netă de 2,3 mld. lei în anul precedent, procentul companiilor publice care au înregistrat un rezultat pozitiv crescând de la 62,1% la 67,5%. În acest context, ecartul dintre primele 5 companii de stat și restul acestora s-a menținut la un nivel apropiat celui din anul anterior, de circa 8,7 mld. lei. Comparând rezultatul net global al companiilor de stat exclusiv Top 5 cu cel al companiilor din Top 5, se constată că un număr redus de companii cu profituri însemnate își pune amprenta în mod semnificativ asupra rezultatelor agregate ale companiilor de stat. În acest context, pentru a evidenția cât mai riguros performanța financiară a întregului sector, în studiul de față vor fi analizați indicatorii specifici, atât la nivelul tuturor companiilor de stat, cât și eliminând influența Top 5.

Evoluția principalilor indicatori economico-financiar ai companiilor de stat din România pe parcursul perioadei analizate este prezentată în *Tabelul 1*.

Tabelul 1: Evoluția principalilor indicatori economico-financiari ai companiilor din România, exclusiv sectorul financiar

		2009	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Număr companii	companii de stat	774	1.151	1.155	1.143	916	807	803	827	793	787	781
	total companii exclusiv sectorul financiar	602.190	657.500	643.644	647.872	677.843	692.966	723.011	744.176	790.635	828.724	890.830
	pondere companii de stat în total	0,13%	0,18%	0,18%	0,18%	0,14%	0,12%	0,11%	0,11%	0,10%	0,09%	0,09%
Venituri totale, mil. lei	companii de stat	50.756	51.208	44.487	48.578	46.586	50.432	54.640	57.079	51.384	62.317	91.897
	total companii exclusiv sectorul financiar	845.396	1.101.386	1.113.445	1.186.900	1.269.290	1.369.313	1.550.721	1.687.325	1.665.158	2.016.759	2.593.737
	pondere companii de stat în total	6,0%	4,6%	4,0%	4,1%	3,7%	3,7%	3,5%	3,4%	3,1%	3,1%	3,5%
Valoare adăugată brută, mil. lei	companii de stat	20.454	25.131	25.220	26.687	26.143	28.845	32.856	34.862	31.660	38.503	57.641
	total companii exclusiv sectorul financiar	189.633	233.734	255.957	260.530	286.190	308.113	350.600	390.356	393.044	472.892	594.892
	pondere companii de stat în total	10,8%	10,8%	9,9%	10,2%	9,1%	9,4%	9,4%	8,9%	8,1%	8,1%	9,7%
Valoare adăugată brută în termeni reali, mil. lei (prețuri constante 2010)	companii de stat	21.663	22.965	22.659	23.219	22.165	23.369	25.061	24.897	21.717	25.047	33.125
	companii private	179.177	190.625	207.305	203.453	220.474	226.245	242.361	253.875	247.895	282.587	308.744
Număr salariați, mii persoane	companii de stat	364	321	297	291	281	273	276	279	266	255	249
	total companii exclusiv sectorul financiar	4.019	4.016	3.882	3.959	4.078	4.055	4.150	4.120	4.016	4.048	4.248
	pondere companii de stat în total	9,1%	8,0%	7,6%	7,4%	6,9%	6,7%	6,6%	6,8%	6,6%	6,3%	5,9%
Productivitatea muncii, mil. lei/1.000 salariați (prețuri constante 2010)	companii de stat	59,56	71,50	76,34	79,68	78,86	85,68	90,91	89,37	81,65	98,06	133,09
	companii private	49,02	51,59	57,82	55,47	58,06	59,82	62,56	66,08	66,11	74,51	77,20
Profit net, mil. lei	companii de stat	-3.443	938	2.401	1.200	3.108	4.818	2.574	-1832	918	4.131	12.686
	companii de stat, exclusiv cele mai performante 5 companii	-4.573	-1.787	-1.323	-2.034	-513	380	-2.004	-5.509	-3.267	-2.300	1.961
	companii private	11.399	12.678	17.020	31.088	48.251	63.150	78.075	93.189	102.967	144.663	192.844
Arierate, mil. lei	companii de stat	34.405	26.217	24.370	21.226	23.232	21.599	13.757	16.598	22.171	16.957	19.087
	companii private	62.406	99.052	93.508	94.875	89.390	73.758	75.399	69.544	69.631	64.348	66.829
	pondere companii de stat în total	35,5%	20,9%	20,7%	18,3%	20,6%	22,6%	15,4%	19,3%	24,1%	20,9%	22,2%
Arierate, % din PIB	companii de stat	6,5%	4,20%	3,6%	3,0%	3,1%	2,5%	1,4%	1,6%	2,1%	1,4%	1,36%
Arierate, % din cifra de afaceri	companii de stat	68,9%	52,1%	55,7%	44,6%	50,7%	43,3%	25,7%	30,0%	45,1%	27,8%	21,1%

Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Începând cu anul 2018, C.N. a Huilei S.A. și Electrocentrale București S.A. nu au mai raportat plăți restante, acesta fiind motivul reducerii semnificative a arieratelor față de anul 2017.

Tabelul 2: Top 5 profit net al companiilor de stat

Top 5 profit net în 2022		Top 5 profit net în 2021		Top 5 profit net în 2020	
Nume companie	Profit net (mil. lei)	Nume companie	Profit net (mil. lei)	Nume companie	Profit net (mil. lei)
1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	4.394,38	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	3.019,51	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.451,58
2 COMPLEXUL ENERGETIC OLTENIA S.A.	3.499,91*	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.962,51	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.278,88
3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	2.764,42	3 S.C. OLTCHIM S.A.	1.701,27**	3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	699,32
4 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	2.531,95	4 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	1.036,26	4 SAPE S.A.	396,63
5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	1.034,40	5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	412,94	5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	358,72
Total	10.725,15***	Total	6.431,22***	Total	4.185,13
Top 5 profit net în 2019		Top 5 profit net în 2018		Top 5 profit net în 2017	
Nume companie	Profit net (mil. lei)	Nume companie	Profit net (mil. lei)	Nume companie	Profit net (mil. lei)
1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.386,54	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.939,28	1 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.854,75
2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.046,41	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.360,55	2 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.359,69
3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	535,67	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	495,67	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	582,06
4 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	359,62	4 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	410,61	4 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	337,55
5 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	348,26	5 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	371,82	5 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	303,88
Total	3.676,49	Total	4.577,93	Total	4.437,93

Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

* Profitul raportat de Complexul Energetic Oltenia a fost eliminat din analiza aferentă anului 2022, deoarece acesta a fost determinat de granturile primite conform Planului de restructurare a companiei.

** Profitul raportat de Oltchim S.A. a fost eliminat din analiza aferentă anului 2021, compania aflându-se în situație de faliment.

*** Astfel, Top 5 pentru anii 2021 și 2022 cuprinde efectiv doar 4 companii.

În anul 2022, arieratele companiilor de stat au crescut, în termeni nominali, cu 12,6% față de anul anterior, până la nivelul de 19,1 mld. lei (reprezentând 22,2% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii). Având însă în vedere inflația înaltă înregistrată la finalul anului 2022, de 16,4%, arieratele companiilor de stat s-au diminuat în termeni reali cu circa 3,3%.

Evoluția arieratelor⁷ acumulate de companiile de stat este analizată având în vedere că, începând cu anul 2018, Compania Națională a Huilei S.A. (plăți restante de 5,4 mld. lei la finalul anului 2017) și Electrocentrale București S.A. (plăți restante de 1,7 mld. lei la finalul anului 2017) nu au mai raportat plăți restante, acesta fiind motivul pentru care arieratele companiilor de stat au înregistrat în anul 2018 o scădere semnificativă (de 36,3%, respectiv cu 7,8 mld. lei) față de anul precedent. Lipsa raportărilor nu indică stingerea acestor plăți restante, ci este cel mai probabil cauzată de faptul că, la momentul respectiv, C.N. a Huilei S.A. se afla în procedură de faliment, iar Electrocentrale București S.A. se afla în insolvență.

În anul 2022 s-a consemnat o creștere, în termeni nominali, a plăților restante ale companiilor de stat (+2,1 mld. lei, sau +12,6%) față de anul anterior, până la nivelul de 19,1 mld. lei, reprezentând 22,2% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii (*Graficul 1*). Având însă în vedere inflația înaltă înregistrată la finalul anului 2022, de 16,4%, arieratele companiilor de stat s-au diminuat în termeni reali cu circa 3,3%. Analizând topul companiilor de stat cu cele mai mari arierate (vezi *Tabelul 3*), se constată că majorarea în termeni nominali a acestora este cauzată în principal de C.N. UNIFARM S.A. (care a înregistrat arierate de circa 1,3 mld. lei, ca urmare a împrumuturilor acordate de statul român pentru achiziția de produse specifice combaterii pandemiei cu coronavirus, fonduri ce au fost gestionate defectuos de companie⁸), la care se adaugă creșteri ale arieratelor S.N.T.F.M. CFR Marfă S.A. (+226,3 mil. lei față de anul anterior) și R.A.T.B. (+181,6 mil. lei).

Deși ponderea arieratelor companiilor de stat în totalul plăților restante la nivelul întregii economii se situează mult sub nivelul maxim de 35,5%, consemnat în anul 2009, aceasta rămâne semnificativ superioară contribuției companiilor de stat la activitatea economică din România, respectiv o pondere medie pe parcursul ultimilor 10 ani de 3,7% din totalul veniturilor și de 9,4% din totalul valorii adăugate brute (aceste ponderi medii fiind rezultatul unui

⁷ Conform MF, arieratele companiilor reprezintă plăți întârziate către bănci, bugetul de stat, bugetul asigurărilor sociale, furnizori și alți creditori cu mai mult de 30 zile față de termenele contractuale sau legale ce generează obligații de plată.

⁸ A se vedea Raportul special realizat de Curtea de Conturi a României, „Gestionarea resurselor publice în perioada stării de urgență”, august 2020.

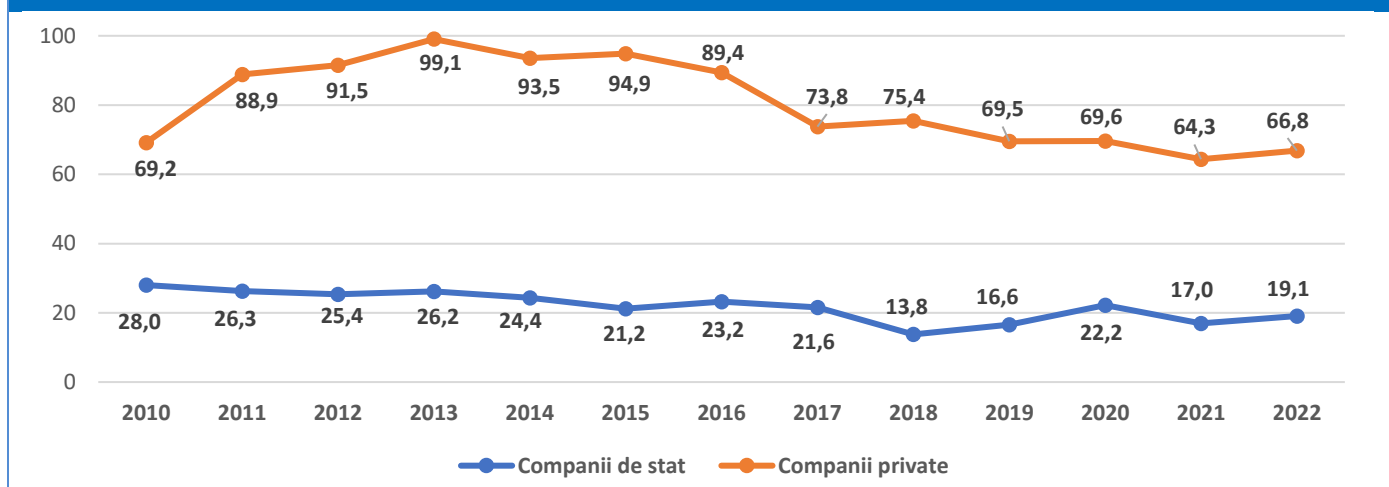
trend descrescător pe parcursul ultimei decade), fapt ce semnaleză o problemă cronică privind arieratele unor companii de stat.

Analizând evoluția arieratelor companiilor de stat ca pondere în PIB și în cifra de afaceri totală, se constată un trend general descrescător. Astfel, la sfârșitul anului 2022, arieratele companiilor de stat reprezentau 1,36% din PIB, respectiv 21,1% din cifra de afaceri totală, aceste ponderi reprezentând nivelurile minime înregistrate pe parcursul perioadei analizate.

Analizând evoluția arieratelor companiilor de stat ca pondere în PIB și în cifra de afaceri totală, se constată că, după atingerea nivelurilor maxime ale perioadei analizate pentru cei doi indicatori în anul 2009, s-a intrat pe un trend general descrescător. În anul 2020, s-a consemnat o creștere a arieratelor din sectorul public, pe fondul manifestării pandemiei de COVID-19, însă relansarea activității economice începând cu anul 2021 a condus la reluarea trendului descrescător inițial. Astfel, la sfârșitul anului 2022, arieratele companiilor de stat reprezentau 1,36% din PIB (-0,06 pp față de anul anterior), respectiv 21,1% din cifra de afaceri totală (-6,7 pp față de anul anterior), aceste ponderi reprezentând nivelurile minime înregistrate pe parcursul perioadei analizate.

De notat că evoluția în general favorabilă a arieratelor din sectorul public, începând cu anul 2010, a fost impulsionată și de măsurile⁹ convenite în cadrul acordurilor privind balanța de plăți încheiate cu instituțiile financiare internaționale (CE, FMI și BM) în perioada 2009-2013.

Graficul 1: Evoluția arieratelor – companii de stat și companii private (mld. lei)



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Începând cu anul 2018, C.N. a Huilei S.A. și Electrocentrale București S.A. nu au mai raportat plăți restante, acesta fiind motivul reducerii semnificative a arieratelor companiilor de stat față de anul 2017.

⁹ Aceste măsuri au vizat încadrarea arieratelor în țintele indicative trimestriale și au inclus transferuri bugetare, plasarea întreprinderilor de stat în lichidare voluntară sau insolvență, respectiv convertirea arieratelor în acțiuni.

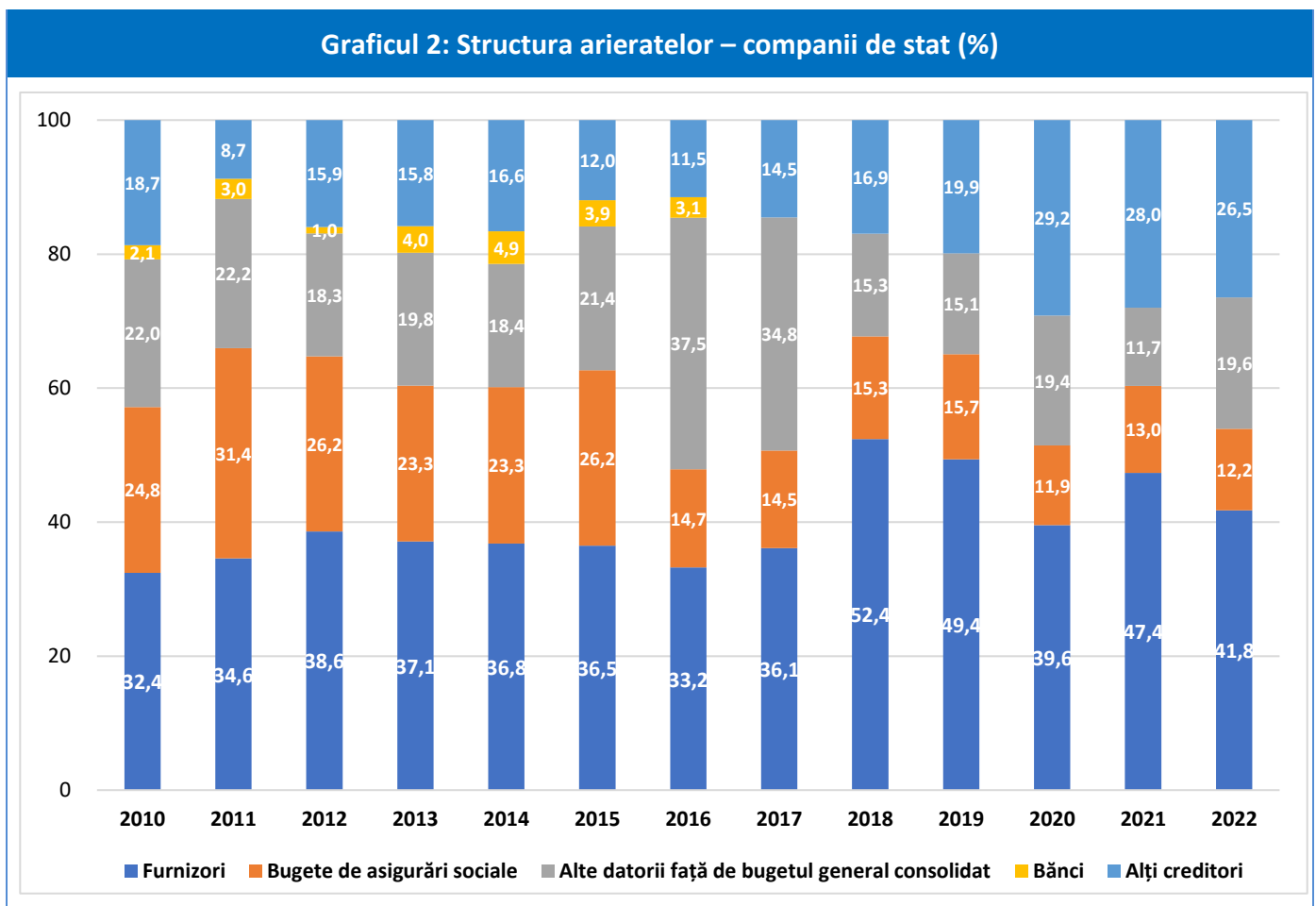
În anul 2022, circa 42% din arieratele companiilor de stat au fost față de furnizori, aproximativ 26% față de alți creditori, iar circa 32% au reprezentat plăți restante față de bugetul general consolidat. Creșterea arieratelor cu 2,1 mld. lei față de anul precedent se datorează în principal creșterii plăților restante ale companiilor de stat față de bugetul general consolidat.

Analizând structura arieratelor companiilor de stat din anul 2022, se observă că predomină plățile restante față de *furnizori*. Acestea au un nivel de 8,0 mld. lei (similar celui din anul precedent) și reprezintă 41,8% din totalul arieratelor înregistrate la nivelul companiilor de stat.

Arieratele față de *bugetul general consolidat* ocupă al doilea loc în ierarhie, reprezentând 31,8% din total. Comparativ cu anul anterior, această categorie de arierate a consemnat cea mai mare creștere (+1,9 mld. lei),

Arieratele față de *alți creditori* au înregistrat un nivel de 5,1 mld. lei (+0,3 mld. lei față de anul precedent), reprezentând 26,5% din total.

Evoluția structurii arieratelor companiilor de stat este prezentată în *Graficul 2*.



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

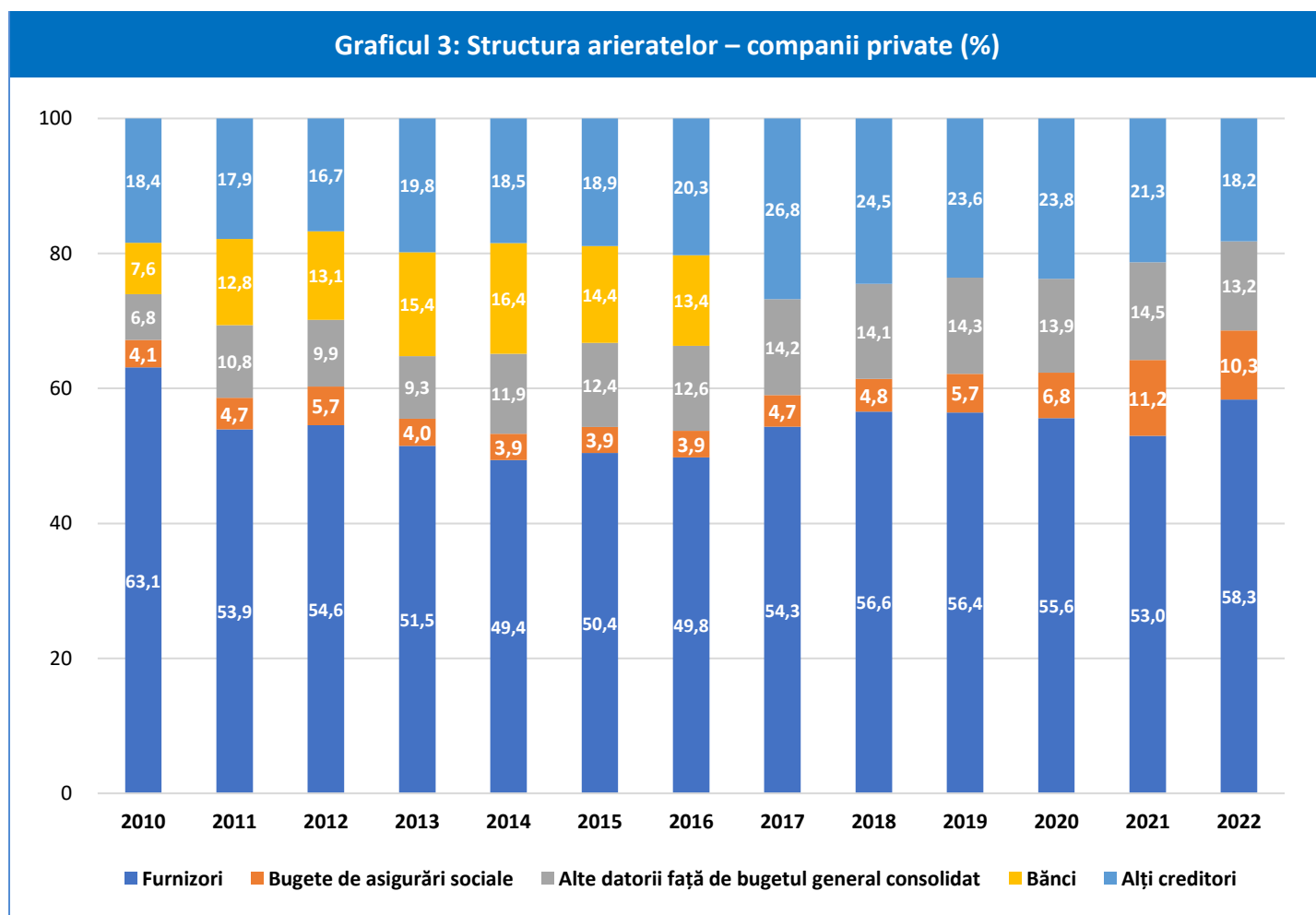
Notă: Începând cu anul 2017, ca urmare a modificării formularului de raportare F30, datele cu privire la arieratele față de sectorul bancar nu mai sunt disponibile.

La nivelul companiilor private, în anul 2022 ponderea cea mai ridicată a venit arieratelor față de furnizori (58,3% din total), urmate la o distanță considerabilă de plățile restante față de bugetul general consolidat (23,5%) și față de alți creditori (18,2% din total).

Din perspectiva structurii arieratelor, în anul 2022 companiile private au avut cel mai ridicat volum al plăților restante față de *furnizori* (58,3% din totalul arieratelor), circa 46% dintre acestea fiind plăți întârziate cu peste un an de zile.

Pe locul al doilea se situează plățile restante față de *bugetul general consolidat* (23,5%), urmate de plățile restante față de *alți creditori* (18,2% din total).

Evoluția structurii arieratelor companiilor private este prezentată în *Graficul 3*.



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar
 Notă: Începând cu anul 2017, ca urmare a modificării formularului de raportare F30, datele cu privire la arieratele față de sectorul bancar nu mai sunt disponibile.

Arieratele companiilor de stat sunt concentrate într-un număr redus de companii care activează preponderent în sectorul minier, distribuția de energie termică și industria chimică. Astfel, primele 10 companii ierarhizate din punct de vedere al volumului plăților restante (Top 10) au acumulat circa 72% din totalul arieratelor companiilor de stat. Un alt aspect notabil este acela că numeroase companii se regăsesc an de an în Top 10, fapt ce indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare.

Procedând la o analiză mai detaliată a arieratelor companiilor de stat, au fost identificate primele 10 societăți, ierarhizate din punct de vedere al volumului plăților restante (Top 10 – prezentat în [Tabelul 3](#)). În anul 2022, companiile din Top 10 au acumulat împreună 72,3% din totalul arieratelor companiilor de stat. Analizând Top 10 din ultimii trei ani, se constată preponderența întreprinderilor din sectorul minier, al distribuției de energie termică și industriei chimice, precum și faptul că opt companii au fost prezente în ierarhie în fiecare an, ceea ce demonstrează cronicizarea problemei arieratelor în cazul anumitor companii și sectoare industriale.

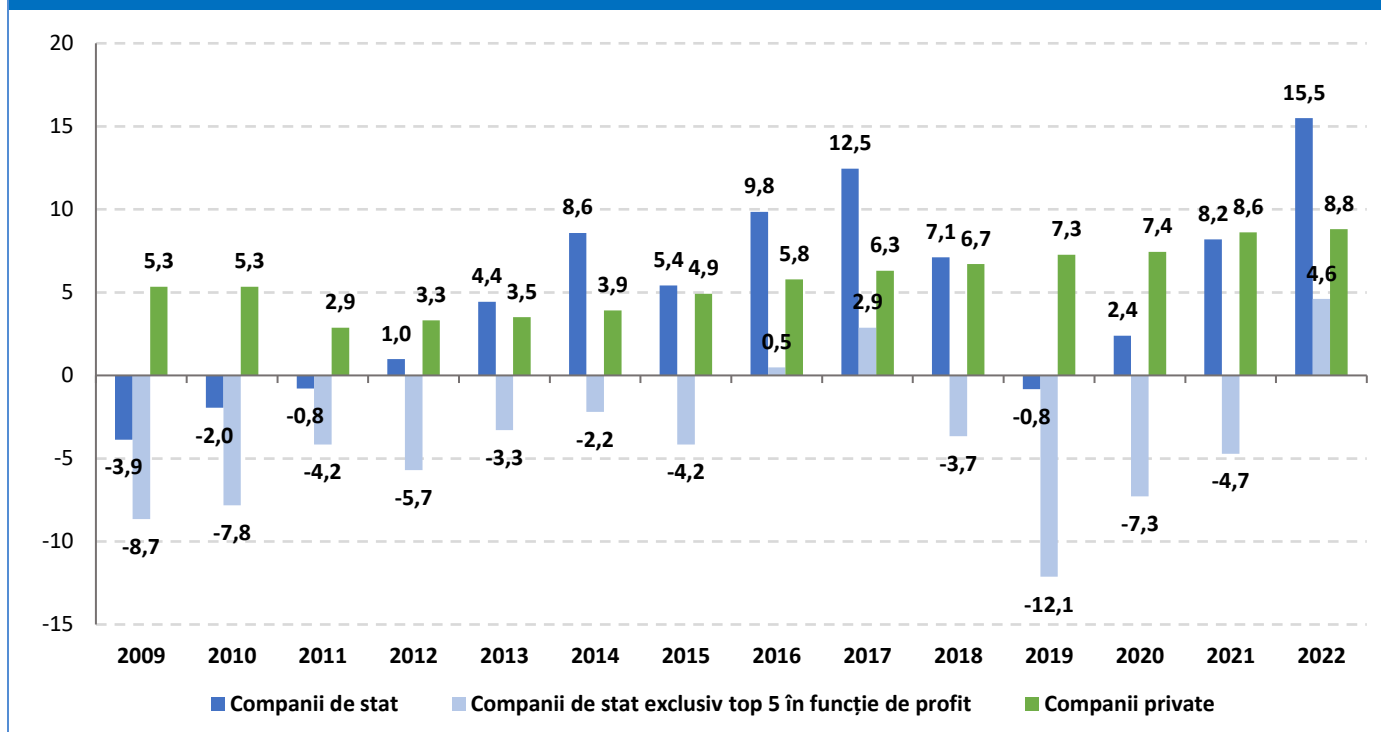
În ceea ce privește topul arieratelor față de bugetul general consolidat (prezentat tot în [Tabelul 3](#)), și aici se constată o tendință de permanentizare a plăților restante, șase companii regăsindu-se în ierarhie în fiecare din ultimii trei ani. De asemenea, se menține preponderența companiilor din sectorul minier și cel al distribuției de energie termică. În cazul arieratelor față de bugetul general consolidat, primele 10 companii au acumulat 72,1% din totalul acestora. În concluzie, și analiza topului arieratelor companiilor de stat față de bugetul general consolidat relevă o concentrare a arieratelor într-un număr redus de companii și cronicizarea acestei probleme în cazul anumitor sectoare economice.

Tabelul 3: Top 10 arierate ale companiilor de stat

Top 10 arierate în dec. 2022			Top 10 arierate în dec. 2021			Top 10 arierate în dec. 2020		
Nume companie	Arierate (mil. lei)		Nume companie	Arierate (mil. lei)		Nume companie	Arierate (mil. lei)	
1	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	4.348,21	1	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	4.121,89	1	RADET BUCUREȘTI	4.103,90
2	RADET BUCUREȘTI	4.008,95	2	RADET BUCUREȘTI	4.035,91	2	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	3.947,71
3	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.340,30	3	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	877,71	3	OLTCHIM S.A.	2.305,09
4	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	1059,33	4	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	655,25	4	S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	2.149,92
5	RADET CONSTANȚA	600,73	5	RADET CONSTANȚA	608,83	5	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.173,42
6	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	587,99	6	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	552,47	6	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	955,21
7	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	504,75	7	OLTCHIM S.A.	513,21	7	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	651,80
8	OLTCHIM S.A.	503,11	8	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	445,32	8	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	552,34
9	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	446,38	9	APATERM S.A.	410,01	9	RADET CONSTANȚA	474,35
10	APATERM S.A.	407,64	10	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	400,55	10	APATERM S.A.	410,36
% din total		72,3%	% din total		74,4%	% din total		75,4%
Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2022			Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2021			Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2020		
Nume companie	Arierate (mil. lei)		Nume companie	Arierate (mil. lei)		Nume companie	Arierate (mil. lei)	
1	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.340,14	1	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	836,44	1	S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.638,12
2	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	1.005,23	2	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	536,99	2	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.172,31
3	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	503,23	3	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	412,02	3	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	876,06
4	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	485,45	4	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	269,49	4	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	536,86
5	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	240,71	5	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	142,76	5	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	249,96
6	AVERSA S.A.	203,83	6	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	135,25	6	AVERSA S.A.	205,88
7	COMPANIA NAȚIONALĂ A URANIULUI S.A.	202,48	7	S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	120,45	7	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	143,48
8	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	141,08	8	RADET BUCUREȘTI	109,05	8	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	138,42
9	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	134,19	9	SOCIETATEA COMERCIALĂ „UZINA MECANICĂ SADU” S.A.	100,67	9	AVIOANE S.A. CRAIOVA	120,11
10	S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	116,07	10	CENTRALA ELECTRICĂ DE TERMOFICARE IAȘI (C.E.T.) S.A.	91,01	10	S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	115,92
% din total		72,1%	% din total		65,9%	% din total		75,0%

Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Graficul 4: Rata rezultatului din exploatare (%)



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Rata rezultatului din exploatare (%) = $\frac{\text{Rezultatul din exploatare}}{\text{Venituri Totale}} \cdot 100$ (rezultatul din exploatare nu include cheltuielile cu dobânzile și cele aferente impozitului pe profit).

În anul 2022, rata rezultatului din exploatare pentru companiile de stat s-a majorat la 15,5%, de la 8,2%, în anul anterior. Pentru companiile din mediul privat, rata rezultatului din exploatare a crescut marginal la 8,8%, în anul 2022, de la 8,6%, în anul 2021.

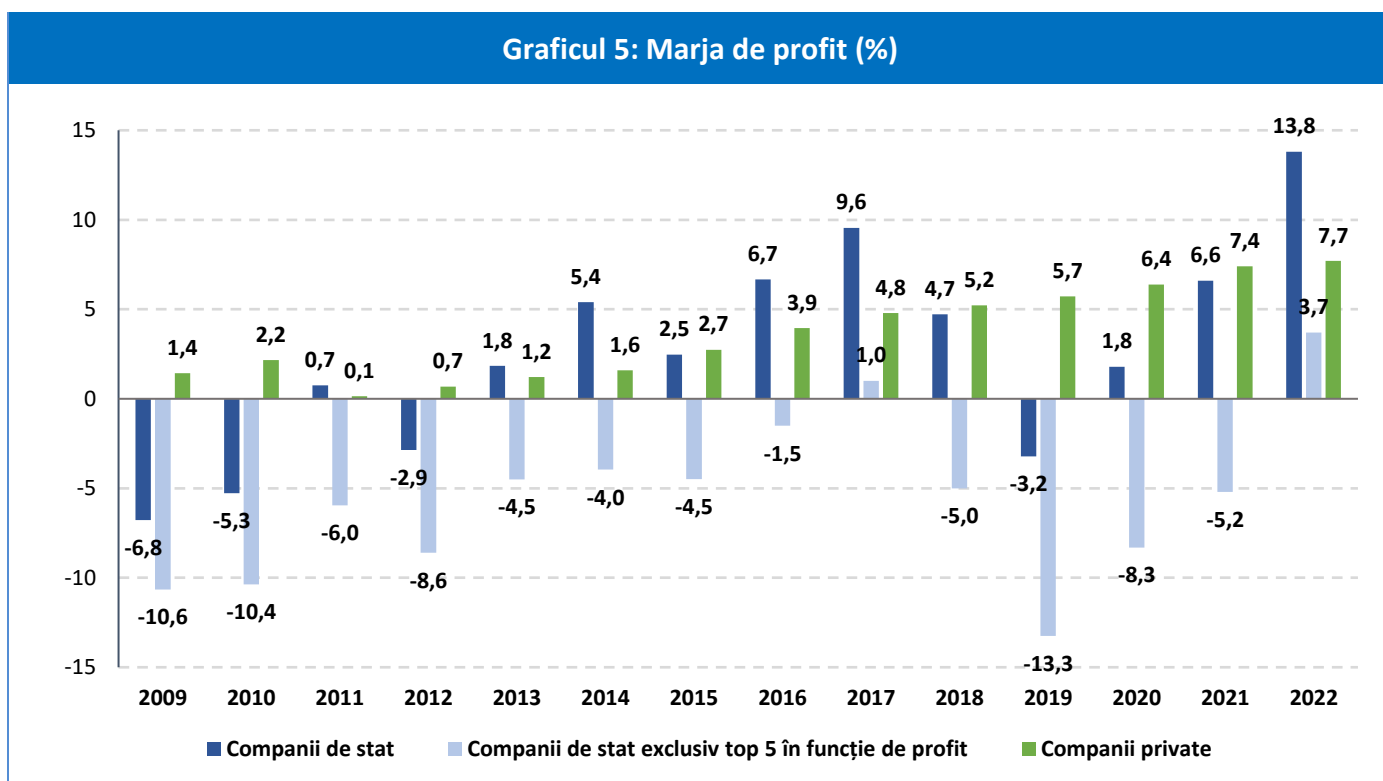
În anul 2022, rata rezultatului din exploatare pentru companiile de stat s-a majorat semnificativ față de anul anterior, de la 8,2% la 15,5% (valoare ce reprezintă nivelul maxim al perioadei analizate – Graficul 4), în principal datorită companiilor din sectorul energetic. Indicatorul măsoară rentabilitatea activității de bază prin raportarea câștigurilor înainte de plata dobânzilor și a impozitului pe profit la veniturile totale. Această evoluție a fost determinată de îmbunătățirea rezultatului agregat din exploatare, de la 5,1 mld. lei, în anul 2021, la 14,3 mld. lei, în anul 2022 (+178,8%), în timp ce veniturile totale au crescut cu doar 47,5%. La rândul lor, companiile din mediul privat și-au îmbunătățit marginal rata rezultatului din exploatare. Aceasta a crescut cu 0,2 pp în anul 2022, față de anul 2021, ajungând la 8,8%, valoare ce reprezintă nivelul maxim al perioadei analizate.

Excluzând Top 5, indicatorul se situează la un nivel mult mai

Excluzând Top 5 cele mai profitabile companii de stat, indicatorul se situează la un nivel mult mai scăzut, de 4,6%. Totuși, trebuie subliniat

scăzut, de 4,6%, reprezentând, totuși, o îmbunătățire semnificativă față de anul precedent, cu 9,3 pp.

că rezultatul aduce o îmbunătățire de 9,3 pp față de anul anterior și este cea mai bună performanță obținută de companiile de stat, exclusiv Top 5, în perioada analizată. Cu toate acestea, ecartul consemnat atunci când se exclud cele mai performante cinci companii este semnificativ, demonstrând impactul ridicat al acestora asupra performanței agregate a companiilor de stat.



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Marja de profit (%) = Rezultatul net/Venituri totale * 100.

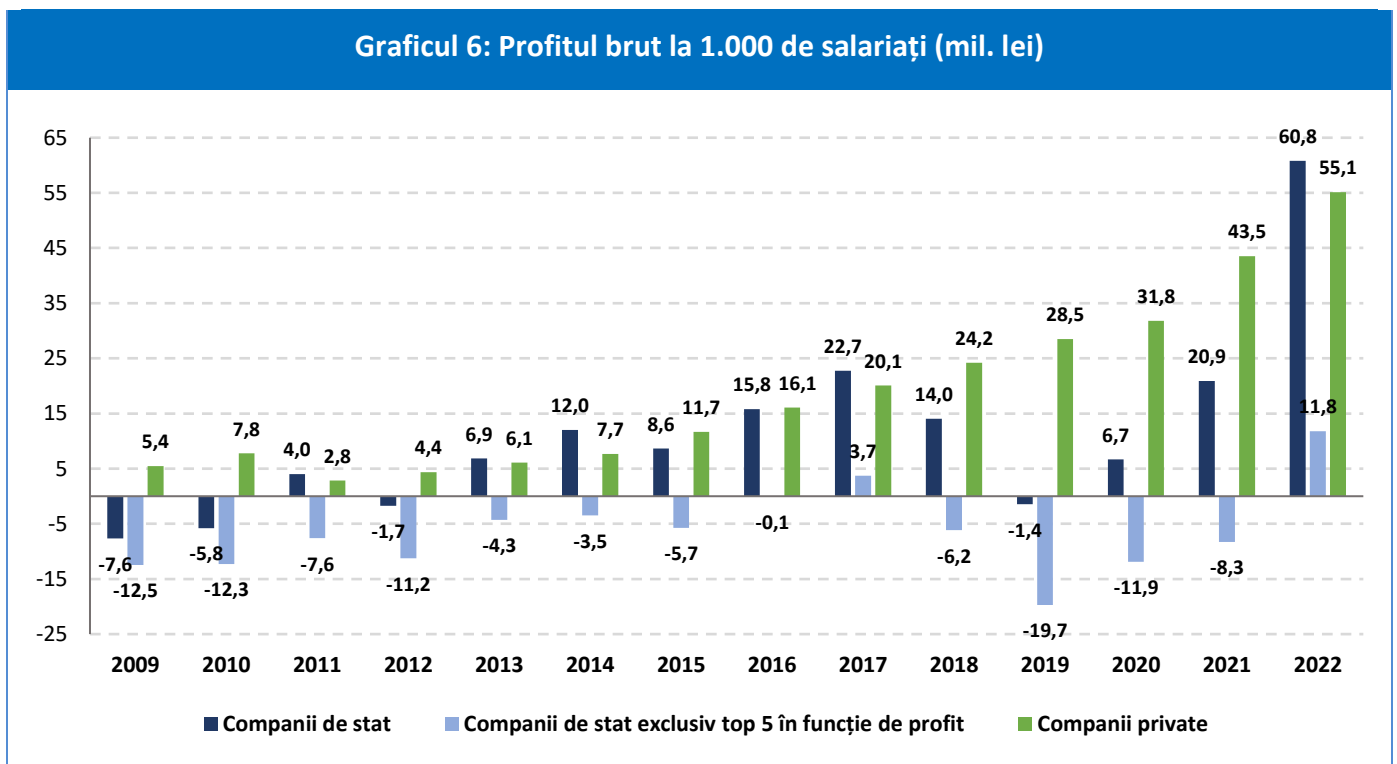
Marja de profit a companiilor de stat a crescut, la rândul său, de la 6,6% în 2021, la 13,8% în 2022. Și marja agregată de profit a companiilor din sectorul privat s-a majorat ușor de la 7,4%, în anul 2021, la 7,7%, în anul 2022, Excluzând Top 5 companii de stat, indicatorul a consemnat o îmbunătățire cu 8,9 pp față de anul anterior, ajungând la 3,7%,

Îmbunătățirea poziției operaționale a companiilor de stat, atestată de rata rezultatului din exploatare, este vizibilă și la nivelul marjei de profit, care s-a majorat de la 6,6% în anul 2021, la 13,8%, în 2022 (Graficul 5). Această evoluție a fost determinată de majorarea rezultatului net agregat – de la un profit net de 4,1 mld. lei, în 2021, la un profit net de 12,7 mld. lei, în 2022 (+207,1%) – în timp ce veniturile totale s-au majorat cu doar 47,5%. Companiile din sectorul privat au înregistrat o creștere ușoară a marjei agregate de profit de la 7,4%, în anul 2021, la 7,7%, în anul 2022, ca urmare a majorării profitului net agregat cu 33,3%, în timp ce veniturile totale au crescut cu 28%. Diferențele dintre rata rezultatului din exploatare și marja de profit se explică prin faptul

valoare ce reprezintă nivelul maxim al perioadei analizate.

că cel de al doilea indicator ia în calcul rezultatul financiar și pe cel extraordinar. Astfel, ca urmare a influenței negative a cheltuielilor cu dobânzile asupra rezultatului net, marja profitului înregistrează valori mai scăzute comparativ cu rata rezultatului din exploatare.

Excluzând Top 5 companii, după ce în anul 2017 indicatorul a înregistrat singura valoare pozitivă de până la acel moment (de doar 1%), următorii doi ani au consemnat o înrăutățire rapidă și de proporții, marja de profit coborând la -5% în 2018 și la -13,3% în 2019, acest nivel reprezentând minimul perioadei analizate. Începând cu anul 2020, trendul a fost inversat, iar, în anul 2022, marja de profit excluzând Top 5 companii a crescut cu 8,9 pp față de anul anterior, ajungând la 3,7% (a doua valoare pozitivă a indicatorului în intervalul 2009-2022). Totodată, această valoare reprezintă nivelul maxim al perioadei analizate.



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

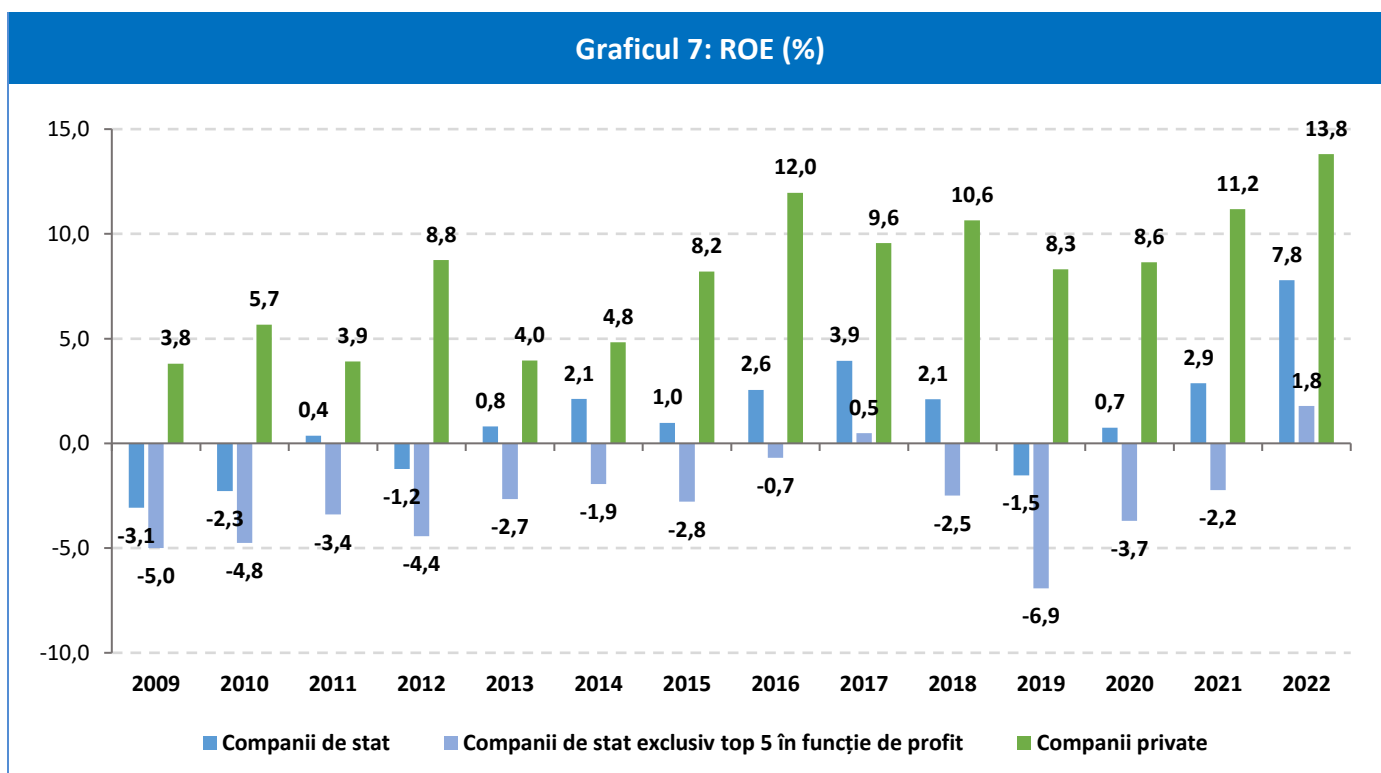
Indicatorul profit brut la 1.000 de salariați a cunoscut o îmbunătățire semnificativă la nivelul companiilor de stat, înregistrând o valoare de 60,8

Profitul brut la 1.000 de angajați este un indicator ce măsoară profitul mediu generat de fiecare 1.000 de salariați ai companiei, reprezentând o măsură a eficienței acesteia în ceea ce privește utilizarea angajaților proprii pentru maximizarea profitului. La nivelul companiilor de stat, indicatorul a cunoscut o îmbunătățire semnificativă, înregistrând o

mil. lei în 2022, față de 20,9 mil. lei în 2021, această valoare reprezentând maximul perioadei analizate. Companiile din mediul privat au menținut o traiectorie ascendentă în ceea ce privește eficiența utilizării forței de muncă – de la 43,5 mil. lei, în 2021, la 55,1 mil. lei, în anul 2022. Excluzând Top 5 companii de stat, se remarcă o ameliorare a indicatorului, de la -8,3 mil. lei, în anul 2021, la 11,8 mil. lei, în anul 2022.

valoare de 60,8 mil. lei în anul 2022, față de 20,9 mil. lei în anul 2021 (Graficul 6), această valoare reprezentând maximul perioadei analizate. Evoluția a fost determinată de majorarea considerabilă a rezultatului brut agregat – de la un profit brut de 5,3 mld. lei, în 2021, la un profit brut de 15,1 mld. lei, în 2022, în timp ce numărul de salariați s-a redus cu aproximativ 2,6%. Spre deosebire de perioada 2018-2021, nivelul acestui indicator pentru companiile de stat s-a situat peste cel înregistrat de companiile din mediul privat, cu toate că acestea au menținut traiectoria ascendentă din ultimii ani în ceea ce privește eficiența utilizării forței de muncă (28,5 mil. lei în 2019, 31,8 mil. lei în 2020, 43,5 mil. lei în 2021 și 55,1 mil. lei în 2022).

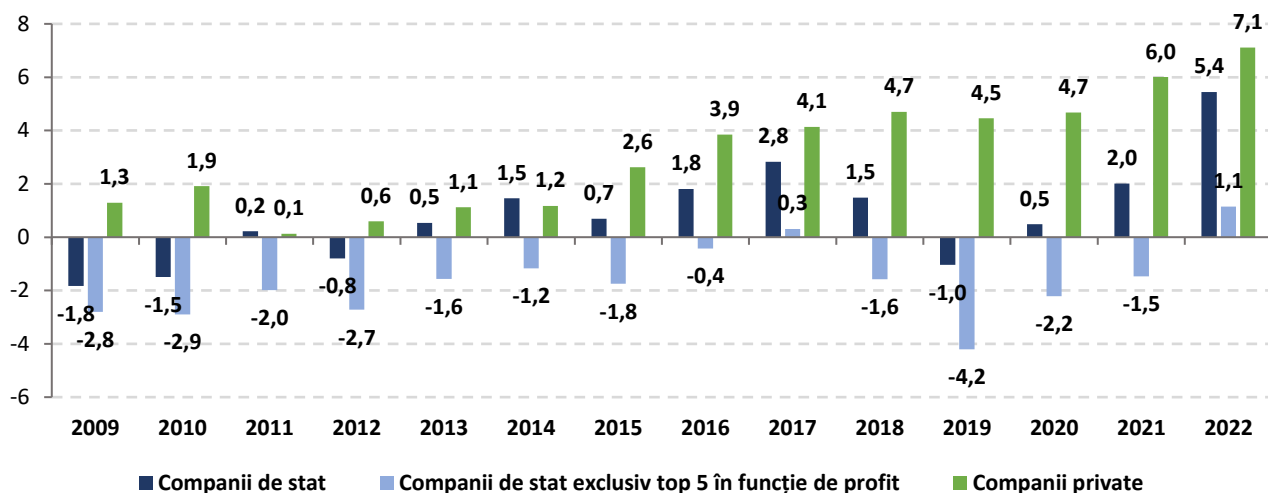
Excluzând Top 5, se remarcă o diminuare considerabilă a eficienței utilizării forței de muncă, indicatorul având valoarea de 11,8 mil. lei la 1.000 de salariați, în 2022. Însă, acesta este în creștere cu 20,1 mil. lei față de anul precedent, iar valoarea reprezintă maximul perioadei analizate.



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: ROE (%) = Profit net/Capitaluri proprii * 100.

Graficul 8: ROA (%)



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: ROA (%) = Profit net/Active totale * 100.

Rentabilitatea financiară a companiilor de stat a înregistrat în anul 2022 o îmbunătățire semnificativă față de anul precedent, determinată în principal de creșterea rezultatului net agregat. Astfel, ROE s-a majorat cu 4,9 pp față de 2021, până la valoarea de 7,8%, inferioară companiilor din sectorul privat, care au înregistrat 13,8%. Excluzând influența Top 5, rentabilitatea financiară revine, după patru ani, în teritoriu pozitiv, înregistrând o valoare de 1,8%.

Rentabilitatea financiară sau a capitalurilor proprii (ROE) și rentabilitatea economică sau a activelor (ROA) sunt doi dintre cei mai concludenți indicatori de rentabilitate ai unei companii:

- ROE măsoară eficiența utilizării capitalului propriu (câți lei aduce sub formă de profit un leu investit în capitalul propriu de acționari);
- ROA măsoară eficiența utilizării activelor (câți lei de profit generează un leu investit în activele firmei).

În anul 2022, așa cum au arătat și evoluțiile celorlalți indicatori de rentabilitate, se constată îmbunătățirea performanței companiilor de stat prin majorarea ambelor rate de rentabilitate, determinată în principal de creșterea rezultatului net agregat, de la un profit net de 4,1 mld. lei în 2021, la un profit net de 12,7 mld. lei în 2022. Astfel, ROE a atins valoarea de 7,8%, crescând cu 4,9 pp față de anul anterior (*Graficul 7*), în timp ce ROA a ajuns la 5,4%, de la 2% în 2021 (*Graficul 8*). Ecartul dintre rentabilitatea companiilor de stat și a celor private se menține și în 2022, dar se micșorează comparativ cu anul precedent, fiind

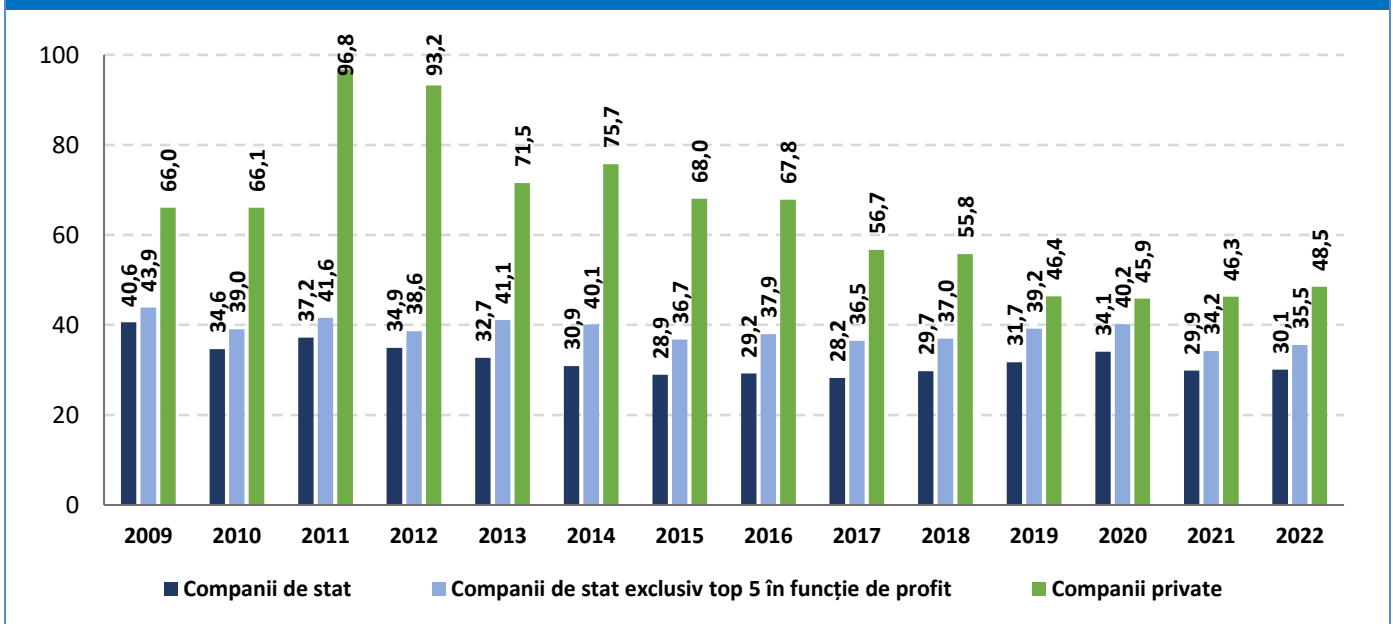
de 6 pp în cazul rentabilității financiare, respectiv de 1,7 pp în cazul rentabilității economice.

Rentabilitatea economică a consemnat o evoluție similară, companiile de stat înregistrând o creștere de la 2% în anul 2021, la 5,4% în anul 2022. Excluzând Top 5, și ROA revine în teritoriu pozitiv, situându-se la nivelul de 1,1%. Pentru aceeași perioadă, rentabilitatea economică a companiilor din mediul privat s-a majorat cu 1,1 pp, de la 6% la 7,1%.

Excluzând influența Top 5 cele mai profitabile companii de stat, cei doi indicatori au înregistrat valori pozitive în 2022, după patru ani în care au avut valori negative, ajungând la 1,8% în cazul ROE, respectiv 1,1% în cazul ROA. Având în vedere ecartul semnificativ față valorile înregistrate incluzând companiile din Top 5, se poate observa încă o dată impactul acestora asupra profitabilității agregate a companiilor de stat.

În ceea ce privește companiile private, atât rentabilitatea economică, cât și cea financiară au înregistrat creșteri față de anul 2021, de 2,6 pp în cazul ROE, respectiv de 1,1 pp în cazul ROA, pe fondul creșterii mai accelerate a profitului net (+33,3%) față de capitalurile proprii (+7,9%) și activele totale (+12,5%).

Graficul 9: Gradul de îndatorare (%)



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Gradul de îndatorare (%) = Datorii totale/Active totale * 100

Gradul de îndatorare al companiilor de stat a crescut cu 0,2 pp față de anul 2021, până la nivelul de 30,1%, dar

Gradul de îndatorare al companiilor de stat, reflectat prin ponderea datoriilor în total active, s-a majorat marginal de la 29,9% în anul 2021, la 30,1% în anul 2022 (*Graficul 9*). Evoluția este explicată de faptul că activele totale ale companiilor de stat

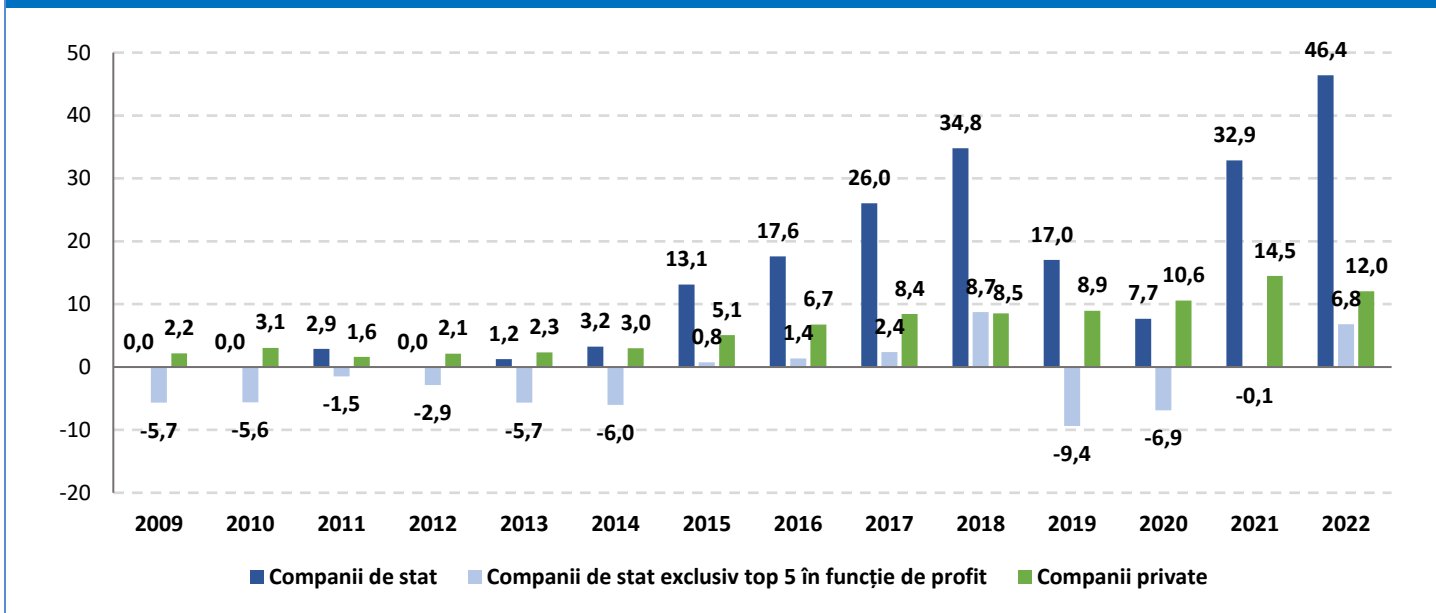
există o distribuție neuniformă a acestuia, unele companii având datorii foarte mici, în timp ce altele sunt puternic îndatorate.

au înregistrat o creștere de 13,4%, în timp ce datoriile totale s-au majorat cu aproximativ 14,2%. Rezultatul trebuie judecat și prin prisma distribuției neuniforme a gradului de îndatorare la nivelul companiilor de stat, între acestea regăsindu-se firme foarte mari cu un grad redus de îndatorare. Excluzând cele mai performante cinci companii de stat, gradul de îndatorare are o valoare mai mare, de 35,5%, în creștere față de nivelul de 34,2% consemnat în anul 2021.

Per ansamblu, și în anul 2022 ponderea datoriilor în total active se menține inferioară la nivelul companiilor de stat comparativ cu cele private.

În cazul firmelor din mediul privat, indicatorul reflectă o îndatorare mai mare comparativ cu cea a companiilor de stat, având valoarea de 48,5%. Aceasta poate exprima și accesul mai ușor la finanțare ca urmare a performanțelor economice. Totodată, se remarcă faptul că acest nivel reprezintă maximum ultimilor 4 ani, ceea ce ar putea fi pus pe seama optimismului ieșirii din pandemie, precum și nevoii de noi investiții pentru a menține companiile la un nivel competitiv pe piețele internaționale.

Graficul 10: Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile = (Profitul sau pierderea din exploatare + Profitul sau pierderea financiară + Ajustări privind provizioanele – Alte venituri + Alte cheltuieli + Cheltuielile privind dobânzile – Venituri din dobânzi)/Cheltuieli privind dobânzile

În anul 2022, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile aferentă companiilor de stat a consemnat o creștere semnificativă, atingând maximul perioadei analizate, de 46,4. Această evoluție este datorată unei creșteri a numărătorului care a devansat majorarea cheltuielilor cu dobânzile. Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de 6,8, reprezentând însă o îmbunătățire față de nivelul de -0,1 din anul 2021.

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a scăzut de la 14,5 în 2021, la 12 în 2022. Această evoluție poate fi pusă pe seama creșterii cheltuielilor cu dobânzile, având în vedere contextul economic marcat de întărirea politicii monetare pentru a combate creșterea inflației.

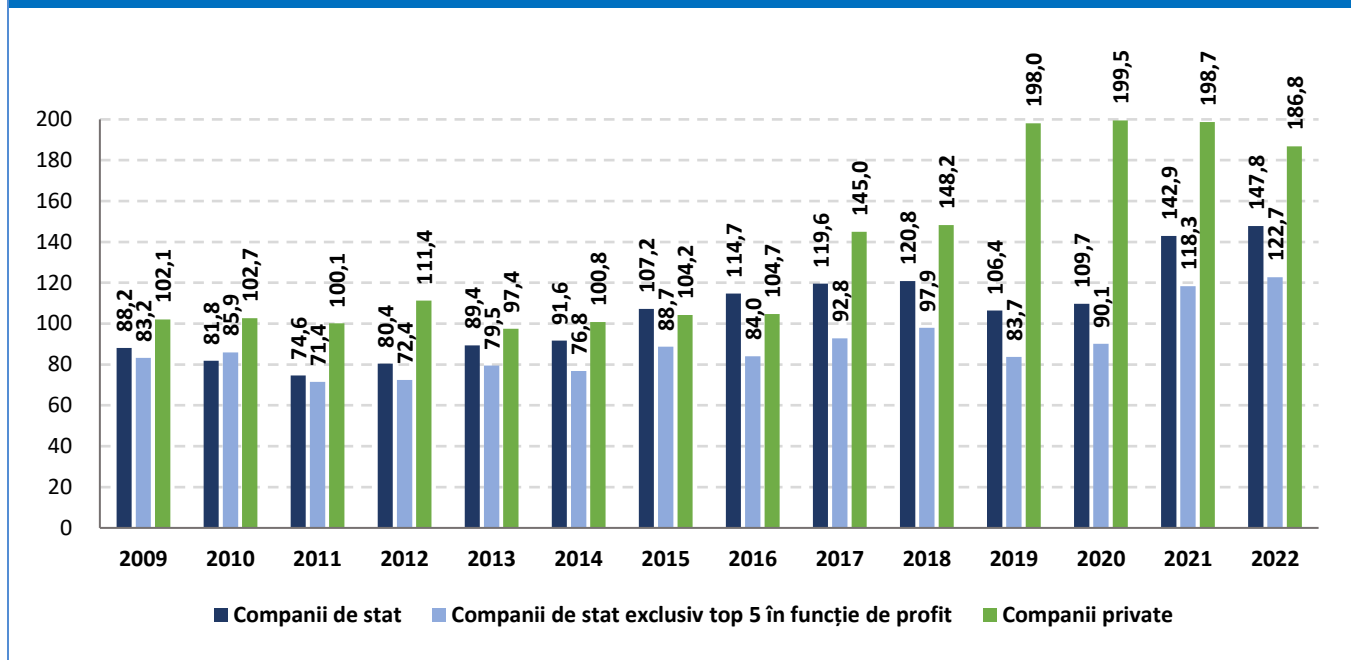
Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile este un indicator de solvabilitate care măsoară capacitatea unei companii de a realiza plata dobânzilor aferente datoriei acumulate. În esență, indicatorul arată de câte ori o companie ar putea plăti dobânzile datorate cu câștigurile sale disponibile. O valoare subunitară indică faptul că societatea nu generează suficiente venituri pentru a acoperi cheltuielile cu dobânzile și va trebui să își utilizeze rezervele în acest scop.

După saltul considerabil înregistrat în perioada 2014-2018 la nivelul companiilor de stat (de la 3,2 la 34,8), urmat de o scădere abruptă până la 7,7 în 2020, începând cu anul 2021 a fost reluat trendul de creștere accelerată, iar în anul 2022 a fost atins maximul istoric al acestui indicator (*Graficul 10*). Astfel, pe fondul condițiilor economice excepționale pentru companiile de stat și al creșterii profitabilității din anul 2022, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile a înregistrat valoarea de 46,4. Această evoluție este datorată creșterii numărătorului cu 119%, față de anul precedent, în timp ce cheltuielile cu dobânzile (numitorul) s-au majorat doar cu 55%. O analiză mai detaliată la nivelul companiilor de stat identifică o creștere semnificativă a numărătorului în cazul S.N. NUCLEARELECTRICA S.A. (majorare cu 1,79 mld. lei), în vreme ce S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A. MEDIAȘ a înregistrat cea mai însemnată creștere la nivelul cheltuielilor cu dobânzile (+38,4 mil. lei).

Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de 6,8, reprezentând însă o îmbunătățire față de nivelul de -0,1 din anul 2021. Astfel, pe fondul înregistrării de profituri la nivelul companiilor de stat, evoluția ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile indică o îmbunătățire a solvabilității acestor companii.

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a scăzut de la 14,5 în 2021, la 12 în 2022. Această evoluție poate fi pusă pe seama majorării cheltuielilor cu dobânzile în condițiile unui mediu economic caracterizat de întărirea politicii monetare pentru a combate creșterea inflației.

Graficul 11: Rata lichidității (%)



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Rata lichidității (%) = Active circulante/Datoriile pe termen scurt * 100

În anul 2022, rata lichidității companiilor de stat a înregistrat o majorare față de anul precedent, ajungând de la 142,9% la 147,8%, pe fondul unui ritm de creștere mai alert al activelor circulante față de datoriile pe termen scurt. Similar ultimilor ani, nivelul indicatorului rămâne inferior celui înregistrat de companiile din sectorul privat.

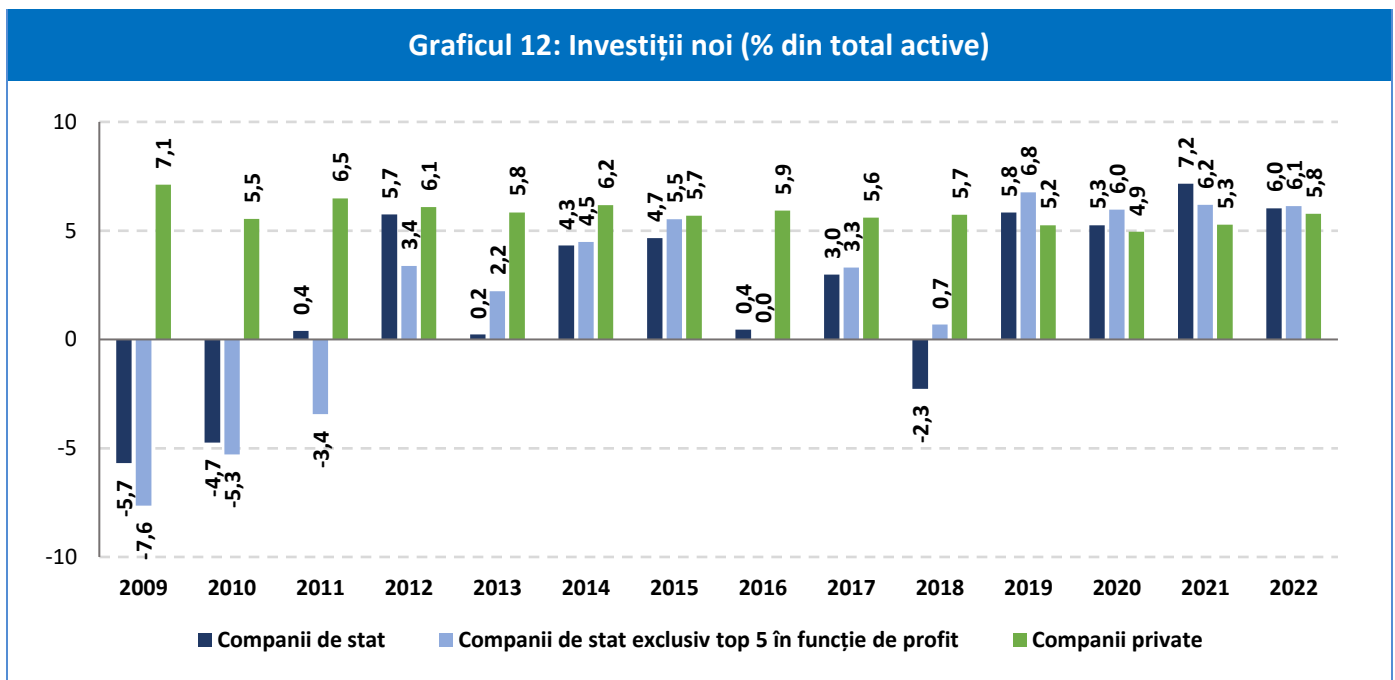
Rata lichidității curente este un indicator care măsoară capacitatea unei companii de a-și plăti obligațiile pe termen scurt cu ajutorul activelor circulante. Cu cât este mai mare acest raport, cu atât compania are o capacitate mai mare de a-și plăti obligațiile pe termen scurt, iar o valoare subunitară poate indica faptul că societatea în cauză este în imposibilitatea de a-și plăti datoriile dacă acestea sunt exigibile la momentul respectiv. Pe de altă parte, o valoare foarte ridicată a indicatorului nu implică neapărat faptul că societatea este într-o situație excepțională din punct de vedere al lichidității. În funcție de modul în care sunt alocate activele, o asemenea situație poate sugera că societatea nu își utilizează activele în mod eficient sau nu atrage finanțări.

Excluzând cele mai performante cinci companii de stat din punct de vedere al profitabilității, se constată o îmbunătățire a lichidității, de la 118,3% la 122,7%, și menținerea acestui indicator la un nivel confortabil.

În anul 2022, rata lichidității companiilor de stat a înregistrat o majorare față de anul precedent, ajungând de la 142,9% la 147,8% (Graficul 11), pe fondul unui ritm de creștere mai alert al activelor circulante (+19,2%) față de datoriile pe termen scurt (+15,2%). Similar ultimilor ani, nivelul indicatorului este inferior celui înregistrat de companiile din sectorul privat, deși acesta a înregistrat o scădere de la 198,7% în 2021, la 186,8% în 2022. Pe ansamblu, se constată că

ambele categorii de companii au înregistrat niveluri ale ratelor de lichiditate care pot fi considerate adecvate.

Excluzând cele mai performante cinci companii de stat din punct de vedere al profitabilității, se constată o îmbunătățire a lichidității, de la 118,3% la 122,7%, și menținerea acestui indicator la un nivel confortabil.



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Notă: Investițiile noi sunt calculate ca modificare a activelor imobilizate nefinanciare + cheltuieli cu amortizarea și deprecierea.

Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, în 2022 consemnându-se o scădere până la nivelul de 6%. În cazul firmelor din sectorul privat, indicatorul a înregistrat o creștere, de la 5,3% la 5,8%, rămânând relativ stabil din 2010 și până în 2022.

Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, în 2022 consemnându-se o diminuare până la nivelul de 6%, față de 7,2% în 2021 (care a reprezentat maximumul perioadei analizate – [Graficul 12](#)). Excluzând cele mai profitabile 5 companii de stat, indicatorul se situează la un nivel aproximativ similar anului precedent, diminuându-se marginal la 6,1%, de la 6,2% în 2021. În cazul companiilor din sectorul privat, rata investițiilor noi s-a majorat de la 5,3% la 5,8%, fiind de remarcă că nivelul acestuia a rămas relativ stabil din 2010 și până în 2022. Totodată, trebuie menționat că, pe ansamblul tuturor companiilor incluse în analiză, rata investițiilor noi se situează încă la niveluri considerabil inferioare celor din perioada pre-criză (2007-2008).

Prin intrarea în vigoare a OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice, s-a înregistrat un progres vizibil privind transparența și monitorizarea activității companiilor de stat, concretizat și în creșterea performanței acestora în perioada 2015-2017.

Îmbunătățirea performanței întreprinderilor de stat în perioada 2015-2017 a fost favorizată și de reformele legislative concretizate prin intrarea în vigoare a Ordonanței de Urgență nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice. Prin aplicarea acesteia, a fost demarat procesul de implementare a bunelor practici privind guvernanta corporativă, fiind urmărite depolitizarea și profesionalizarea conducerii companiilor de stat, prin procesul de selecție, numire și funcționare a Consiliului de administrație și a managerilor, precum și creșterea transparenței prin furnizarea de informații în vederea responsabilizării companiilor de stat¹⁰.

Acest progres a fost însă în mare parte anulat prin intrarea în vigoare a Legii nr. 111/2016, care a exceptat numeroase companii de stat de la aplicarea principiilor de guvernanta corporativă. Practic, prevederile OUG nr. 109/2011 nu s-au mai aplicat majorității companiilor de stat începând cu anul 2018.

Din anul 2016 s-au instituit noi reglementări privind promovarea guvernantei corporative: Legea nr. 111/2016 de aprobare a OUG nr. 109/2011, înființarea unei direcții de specialitate în cadrul MF pentru supravegherea implementării prevederilor OUG nr. 109/2011, monitorizarea companiilor de stat cu ajutorul unor indicatori de performanță pe baza cărora MF avea obligația întocmirii unui raport anual privind activitatea întreprinderilor publice etc. O reglementare ulterioară (Legea nr. 13/2019) prevedea și includerea unui reprezentant al MF în Consiliile de administrație ale regiilor autonome.

Însă, prin aplicarea Legii nr. 111/2016¹¹ au fost exceptate de la aplicarea prevederilor privind managementul corporativ, ale OUG nr. 109/2011, zeci de companii și instituții¹² din domeniul apărării, energiei, industriei chimice, infrastructurii rutiere etc. Astfel, diminuarea angajamentului față de principiile guvernantei corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a suprapus cu inversarea trendului ascendent al performanței companiilor de stat, începând cu anul 2018. La aceasta s-a adăugat impunerea obligației distribuirii de dividende către stat

¹⁰ Inițial, setul de indicatori de performanță privind guvernanta corporativă cuprindea: elaborarea modelelor de evaluare a conducerii executive și implementarea procesului de evaluare și a politicii de remunerare a directorului general; implementarea codului de etică, a codului de guvernanta corporativă și asigurarea transparenței în legătură cu informațiile publice; stabilirea, revizuirea și urmărirea indicatorilor de performanță la nivelul întreprinderii publice.

¹¹ Reglementarea guvernantei corporative a fost modificată de mai multe ori în perioada 2016-2018 printr-o serie de Ordine ale Ministrului Finanțelor.

¹² Lista completă a companiilor exceptate de la aplicarea prevederilor OUG nr. 109/2011 – <https://www.cdep.ro/comisii/economica/pdf/2017/rp226>. Lista întreprinderilor publice exceptate de la aplicarea OUG 109/2011 a fost suplimentată în anul 2018.

de minimum 90% din profitul net, pentru încadrarea în ținta de deficit bugetar, care a afectat semnificativ capacitatea investițională și dezvoltarea pe termen lung a celor mai profitabile companii de stat.

Pentru a îmbunătăți performanța companiilor de stat au fost adoptate o serie de măsuri prin Legea nr. 187/28 iunie 2023 pentru modificarea și completarea OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice. Însă, cel mai recent raport al OCDE referitor la țara noastră apreciază că existența unei legislații, oricât de bună, nu este suficientă, ci doar implementarea corespunzătoare a acesteia poate să aducă guvernanta corporativă la nivelul standardelor OCDE, pentru a asigura o mai bună cheltuire a banului public.

În acest context, a fost adoptată Legea nr. 187/28 iunie 2023 pentru modificarea și completarea OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice¹³, care urmărește îmbunătățirea performanței companiilor de stat prin:

- separarea funcțiilor de reglementare și de proprietate din cadrul autorităților publice;
- interdicția de a se adopta reglementări care favorizează întreprinderile publice față de întreprinderile private sau care distorsionează libera concurență dintre întreprinderile publice și cele private;
- impunerea de cerințe de rentabilitate similare cu cele ale societăților cu capital privat;
- interdicția ca anumiți oficiali, printre care senatori, deputați, membri ai Guvernului, prefecți și subprefecți, primari și viceprimari, să ocupe funcția de director sau administrator al unei întreprinderi de stat;
- înființarea Agenției pentru Monitorizarea și Evaluarea Performanțelor Întreprinderilor Publice (AMEPIP) – organ de specialitate cu personalitate juridică, în subordinea Guvernului și în coordonarea Prim-Ministrului, prin Secretariatul General al Guvernului –, cu rolul de a stabili politica de guvernanta corporativă, de a coordona implementarea regulilor în domeniu, de a le monitoriza, evalua și de a aplica sancțiuni pentru abaterile identificate¹⁴.

În cel mai recent raport al OCDE referitor la țara noastră¹⁵, se apreciază că existența unei legislații, oricât de bună, nu este suficientă, ci doar implementarea corespunzătoare a acesteia poate să aducă guvernanta corporativă la nivelul standardelor OCDE, pentru a asigura o mai bună cheltuire a banului public.

¹³ <https://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/271760>

¹⁴ <https://amepip.gov.ro/prezentare/>

¹⁵ *OECD Economic Surveys - Romania*, martie 2024, disponibil la https://read.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-romania-2024_106b32c4-en#page57

În perioada 2019-2022, contribuția agregată a principalelor companii din administrația publică centrală și locală asupra deficitului bugetar a fost una pozitivă și relativ redusă. În cazul companiilor de stat incluse în administrația publică locală, contribuția lor la evoluția soldului bugetar în standarde ESA 2010 a fost de mică amploare și preponderent negativă, excepție făcând anul 2022.

Impactul companiilor de stat asupra soldului bugetar în standarde europene bazate pe angajamente (ESA10) poate reprezenta o presiune suplimentară asupra țintelor de deficit bugetar asumate de Guvern, în conformitate cu criteriile de la Maastricht (care prevăd un plafon de 3% din PIB în termeni ESA 2010) și Compactul fiscal (deficit structural sub 1% din PIB). Impactul asupra bugetului general consolidat, conform standardelor ESA10, se poate manifesta prin: (i) emiterea de garanții de stat (acestea fiind, de asemenea, obiectul normelor UE privind ajutoarele de stat); (ii) reclasificarea unor întreprinderi de stat în cadrul administrației publice și includerea rezultatului acestora în soldul bugetar.

În perioada 2019-2022, contribuția însumată a principalelor companii din administrația publică centrală¹⁶ și locală a fost pozitivă și relativ redusă. În *Tabelul 4* sunt ordonate descrescător companiile de la nivel central cu cele mai importante contribuții în anul 2022, care, împreună cu companiile de stat incluse în administrația publică locală, au avut un impact asupra soldului bugetar de 0,13% din PIB. În anii anteriori, contribuția de ansamblu a companiilor de stat la soldul bugetar a fost de 0,05% din PIB în 2019¹⁷, de 0,01% din PIB în 2020¹⁸, respectiv de 0,001% din PIB în 2021¹⁹, conform rapoartelor Consiliului Fiscal privind analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anii 2019, 2020 și, respectiv, 2021. În cazul companiilor de stat incluse în administrația publică locală, contribuția lor la evoluția soldului bugetar în standarde ESA 2010 a fost de mică amploare și preponderent negativă, excepție făcând anul 2022.

¹⁶ Au fost considerate companiile cu cele mai importante contribuții, atât pozitive, cât și negative.

¹⁷ <https://www.consiliulfiscal.ro/Analiza%20SOE%202019%20RO.pdf>

¹⁸ <https://www.consiliulfiscal.ro/SOE%202020%20RO.pdf>

¹⁹ <https://www.consiliulfiscal.ro/SOE%202021%20RO%20final.pdf>

Tabelul 4: Contribuția principalelor companii de stat incluse în sectorul administrației publice la soldul bugetului general consolidat din anul 2022 (mil. lei, standarde ESA10)	
1. Principalele companii la nivel central	1.805,9
Electrocentrale București S.A.	1.960,2
S.N.T.F.C. C.F.R. Călători S.A.	386,5
Compania Națională „Administrația Porturilor Maritime” S.A. Constanța	103,2
Compania Națională ROMARM S.A. – Filiala S.C. Uzina Mecanică Mija S.A.	44,3
S.C.T.M.B. Metrorex S.A. (Metrorex)	40,4
Compania Națională a Uraniului S.A.	34,0
Compania Națională ROMARM S.A. București – Filiala Societatea Uzina Mecanică CUGIR S.A.	30,4
Societatea Română de Televiziune	28,4
C.N. ROMTEHNICA S.A.	27,2
R.A. Imprimeria Băncii Naționale a României	22,6
S.N. Radiocomunicații S.A.	18,3
C.N. Administrația Canalelor Navigabile Constanța S.A.	10,6
S.C. SOROCAM SRL	9,7
Administrația Fluvială a Dunării de Jos Galați	9,6
Institutul Național de Cercetare-Dezvoltare pentru Fizică și Inginerie Nucleară „Horia Hulubei”	-5,3
S.C. Uzina Mecanică Orăștie	-5,7
Regia Autonomă Tehnologii pentru Energia Nucleară	-9,5
Institutul Național de Cercetare-Dezvoltare pentru Chimie și Petrochimie – ICECHIM	-11,6
Institutul Național de Cercetare-Dezvoltare pentru Fizica Laserilor, Plasmei și Radiației – INFLPR RA	-12,6
Societatea Comercială ROMAERO S.A.	-15,1
Uzina Termoelectrică Midia S.A.	-15,8
Societatea Națională Aeroportul Internațional Mihail Kogălniceanu	-25,6
Institutul Național de Cercetare-Dezvoltare în Construcții, Urbanism și Dezvoltare Teritorială Durabilă „URBAN-INCERC”	-38,6
I.N.C.D. I.N.C.A.S. „Elie Carafoli” – București	-51,7
Compania Națională de Investiții S.A.	-73,7
S.C. Societatea de Administrare a Participațiilor în Energie S.A.	-98,9
UNIFARM	-118,6
Compania Națională de Administrare a Infrastructurii Rutiere	-295,7
C.N. de Căi Ferate C.F.R. S.A.	-525,9
Unități în lichidare	385,1
2. Companii la nivel local	36,8
Aeroporturi locale	-44,7
Centrale termice de subordonare locală	41,0
Alte unități locale	40,5
3. Total principalele companii de stat	1.842,7
% din PIB	0,13

Sursa: INS, Eurostat

Concluzii

Similar anului 2021, care a consemnat o revenire rapidă a activității economice către nivelurile pre-pandemice, anul 2022 a fost caracterizat de un cadru macroeconomic favorabil, cu o creștere economică reală de 4,1%. Această evoluție a fost înregistrată în ciuda unor condiții nefavorabile, caracterizate de amplificarea tensiunilor geopolitice, odată cu declanșarea războiului din Ucraina, și de creșterea accelerată a inflației, care a condus la inițierea unui ciclu de întărire a politicii monetare. În acest context, **anul 2022 a consemnat o performanță ameliorată a companiilor de stat, indicatorii de rentabilitate, lichiditate și productivitate atingând nivelul maxim din întreg intervalul analizat. Rezultate foarte bune au fost înregistrate și de companiile private, care au atins, la rândul lor, cel mai înalt nivel din perioada analizată (2009-2022).**

Judecarea acestor rezultate trebuie făcută ținând cont de câteva particularități. În primul rând, creșterea semnificativă a prețurilor la energie a determinat performanța firmelor din sectorul energetic în care **companiile de stat dețin o poziție dominantă**. Totodată, efectele negative ale majorării prețurilor la energie nu s-au transferat în totalitate către consumatorii finali datorită schemelor publice de compensare. În al doilea rând, în pofida creșterii accelerate a inflației, **consumul gospodăriilor a rămas robust, sprijinit de o rată reală negativă a dobânzii și de economiile din perioada pandemiei de Covid-19, permițând transferul costurilor de producție în prețurile finale și menținerea unor marje ridicate de profit**. Nu în ultimul rând, **dinamica activității economice a fost sprijinită și de un nivel înalt al investițiilor publice**.

Astfel, **companiile de stat din România au înregistrat creșteri semnificative ale veniturilor totale, cifrei de afaceri și valorii adăugate brute în anul 2022, obținând un profit net total de 12,7 mld. lei, cu 8,6 mld. lei mai mare decât cel consemnat în anul 2021**. Evoluția favorabilă a rezultatului net în termeni nominali se regăsește atât la nivelul Top 5 cele mai profitabile companii de stat – creștere a profitului net de la 6,4 mld. lei la 10,7 mld. lei –, cât și la nivelul celorlalte companii care au trecut de la o pierdere agregată de 2,3 mld. lei la un profit total de 1,96 mld. lei. Aceste rezultate arată, similar anilor anteriori, că un număr redus de companii de stat cu profituri însemnate influențează semnificativ rezultatele agregate ale **companiilor din întregul sector public**. Totodată, trebuie remarcat că anul 2022 a consemnat pentru a doua oară, în perioada 2009-2022, o valoare pozitivă a profitului companiilor de stat excluzând Top 5, precedentă valoare pozitivă fiind înregistrată în 2017. Creșterea rezultatului net obținut de companiile de stat a determinat îmbunătățirea tuturor indicatorilor de performanță ai acestora, majoritatea dintre ei atingând nivelul maxim din întreg intervalul analizat. Pe de altă parte, contribuția companiilor de stat la activitatea economică din România este redusă. Astfel, în anul 2022 ponderea veniturilor acestora în total economie a fost de 3,5%, ponderea cifrei de afaceri a fost de 3,7%, iar cea a valorii adăugate brute de 9,7%. De asemenea, anul 2022 a consemnat evoluții favorabile și pentru indicatorii de lichiditate și solvabilitate ai companiilor de stat, în timp ce investițiile noi, cu toate că s-au diminuat ușor față de 2021, au rămas la valori ridicate. În acest context, și companiile din sectorul privat au înregistrat o profitabilitate în creștere semnificativă, cu evoluții favorabile la nivelul majorității indicatorilor economico-financiar.

Arieratele companiilor de stat au crescut în 2022, în termeni nominali, cu 12,6% față de anul anterior, până la nivelul de 19,1 mld. lei (reprezentând 22,2% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 20,9% în 2021). Având însă în vedere inflația înaltă înregistrată la finalul anului 2022, de 16,4%, arieratele companiilor de stat s-au diminuat în termeni reali cu circa 3,3%. De asemenea, analizând evoluția acestora ca pondere în PIB și în cifra de afaceri totală, se constată un trend general descrescător. Astfel, la sfârșitul anului 2022, arieratele companiilor de stat reprezentau 1,36% din PIB, respectiv 21,1% din cifra de afaceri totală, aceste ponderi reprezentând nivelurile minime înregistrate pe parcursul perioadei analizate. Trebuie însă menționat că **evoluția clasamentului societăților cu cel mai mare volum de plăți restante indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare, unele companii de stat continuând să se regăsească an de an în acest clasament.**

Îmbunătățirea performanței economico-financiare a întreprinderilor de stat în perioada 2015-2017 a fost sprijinită de reformele legislative concretizate prin intrarea în vigoare a OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice, însă ulterior au fost implementate o serie de amendamente care au exceptat majoritatea companiilor de stat de la aplicarea practicilor de guvernanta corporativă. Aceste demersuri au coincis cu declinul majorității indicatorilor de performanță ai companiilor de stat începând cu anul 2018. În acest context, **a fost adoptată Legea nr. 187/2023 pentru modificarea și completarea OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice, care prevede o serie de măsuri pentru îmbunătățirea performanței companiilor de stat. Deși adoptarea acestei legi este salutară, Consiliul Fiscal pledează, similar analizelor sale anterioare, pentru aplicarea adecvată a cadrului legal existent privind guvernanta corporativă a companiilor de stat din România. Această recomandare este întărită și de cel mai recent raport al OCDE, care apreciază că adoptarea unor măsuri legislative, oricât de bune, nu este suficientă, doar implementarea corespunzătoare a acestora putând să aducă guvernanta corporativă la nivelul standardelor OCDE, pentru a asigura o mai bună cheltuire a banului public.**