



CONSILIUL FISCAL AL ROMÂNIEI
ROMANIAN FISCAL COUNCIL

Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2023

Filip IORGULESCU
Mihaela IACOB
Mihai NIȚOI
Ionel LEONIDA
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 17 iulie 2025.

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 2023

Sinteză

Această analiză prezintă rezultatele economico-financiare ale companiilor de stat din România în anul 2023, urmărind, totodată, și comparația cu firmele din sectorul privat. Analiza a fost realizată pe un eșantion de 753 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 rezultatele agregate ale firmelor din sectorul public.

În ultimii ani, în care politicile pro-ciclice au influențat și evoluția indicatorilor macroeconomici, rezultatele companiilor de stat și private trebuie interpretate cu prudență. De exemplu, dacă s-ar compara profitabilitatea unei companii care a avut rezultate bune în anii premergători corecției macroeconomice (reducere deficit bugetar) cu rezultatele din perioada corecției macroeconomice, profitabilitatea companiei se va diminua. Înseamnă însă această diminuare că s-a deteriorat guvernanta corporativă?

Anul 2023 a fost caracterizat de o creștere economică moderată de 2,4%, în decelerare cu 1,6 pp față de anul precedent. Nivelul ridicat al investițiilor a reprezentat principalul factor care a susținut dinamica economică, în timp ce consumul gospodăriilor și cel guvernamental au crescut marginal. Influența acestor factori a fost atenuată de o cerere externă în scădere, iar tensiunile geopolitice externe au rămas ridicate. În acest context, rezultatele companiilor de stat și ale celor private s-au diminuat marginal în comparație cu anul 2022, însă nivelul acestora a rămas ridicat. Judecarea acestor rezultate trebuie făcută ținând cont că firmele din sectorul energetic au avut o influență importantă asupra rezultatelor de ansamblu ale companiilor de stat. Astfel, o serie de companii din sectoarele hidroenergie, energie nucleară și gaze naturale au reprezentat principala sursă a profitului obținut de companiile de stat, pe fondul poziției de monopol deținute de acestea, al evoluției prețurilor la energie și al schemei publice de plafonare. Pe de altă parte, circa 34,5% din companiile de stat nu au înregistrat profit, reflectând atât un nivel semnificativ de ineficiență, cât și decizia autorităților de a subvenționa, în acest mod, anumite bunuri și servicii publice.

Companiile de stat din România au înregistrat creșteri marginale ale veniturilor totale (+0,5%), cifrei de afaceri (+0,5%) și valorii adăugate brute (+2,8%) în anul 2023, obținând un profit net total de 11,8 mld. lei, cu 0,9 mld. lei mai mic decât cel consemnat în anul 2022. Top 5 cele mai profitabile companii de stat au înregistrat o creștere a profitului net, de la 10,7 mld. lei la aproape 12 mld. lei. În schimb, la nivelul celorlalte companii, s-a trecut de la un profit total de 1,96 mld. lei în 2022, la o pierdere de circa 0,2 mld. lei în 2023. De subliniat că, în perioada 2009-2023, companiile de stat excluzând Top 5 au obținut un rezultat net agregat pozitiv numai în anii 2017 și 2022. Diminuarea rezultatului net obținut de companiile de stat a determinat reduceri ale indicatorilor de profitabilitate ai acestora, însă, în condițiile rezultatelor obținute de companiile din Top 5, nivelul acestora rămâne ridicat. Contribuția companiilor de stat la activitatea economică din România s-a menținut la valori reduse și în anul 2023, ponderea veniturilor acestora în total economie fiind de 3,5%, ponderea cifrei de afaceri de 3,5%, iar cea a valorii adăugate

brute de 8,7%. De asemenea, anul 2023 a consemnat niveluri apropiate de cele înregistrate în anul precedent pentru indicatorii de lichiditate și solvabilitate ai companiilor de stat, o diminuare a ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile, în timp ce investițiile noi au crescut.

Arieratele companiilor de stat au crescut în 2023, în termeni nominali, cu 12,6% față de anul anterior, până la nivelul de 21,5 mld. lei (reprezentând 24,5% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 22,2% în 2022). Având însă în vedere deflatorul PIB ridicat din 2023, de 12,8%, ponderea arieratelor companiilor de stat în PIB s-a diminuat la 1,3%, comparativ cu 1,4% în 2022. În schimb, datele indică o creștere a ponderii arieratelor în cifra de afaceri totală cu 2,6 pp (de la 21,1% în 2022, la 23,7% în 2023). Totodată, trebuie 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 rezultatelor economico-financiare ale 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 economico-financiar 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 rezultatelor companiilor de stat. De asemenea, prin HG nr. 617/2023, a fost stabilit cadrul de organizare și funcționare al Agenției pentru Monitorizarea și Evaluarea Performanțelor Întreprinderilor Publice, misiunea acesteia fiind de a coordona și monitoriza acțiunile și politicile de guvernanta corporativă pentru a asigura un climat corect și transparent la nivelul întreprinderilor publice. Deși adoptarea acestor inițiative este de apreciat, 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 existența unei legislații adecvate nu este suficientă, doar implementarea corespunzătoare a acesteia putând să aducă guvernanta corporativă la nivelul standardelor OCDE.

Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2023

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. 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. Pe de altă parte, existența unor companii de stat eficiente și profitabile poate reprezenta o sursă de creștere a veniturilor bugetare. Prin urmare, se impune monitorizarea continuă a rezultatelor economico-financiare ale companiilor din sectorul public. În acest sens, prezentul raport analizează rezultatele obținute de companiile de stat din România în anul 2023, urmărind, totodată, și comparația cu rezultatele firmelor din sectorul privat, pe baza situațiilor financiare anuale transmise Ministerului Finanțelor (MF) de firmele care își desfășoară activitatea pe teritoriul României.

Rezultatele economico-financiare ale companiilor de stat și ale celor private trebuie analizate având în vedere cadrul macroeconomic și alte elemente particulare care au influențat activitatea acestora. Astfel, anul 2023 a fost caracterizat de o creștere economică moderată, rata reală de creștere a PIB decelerând cu circa 1,6 pp față de anul precedent. Nivelul ridicat al investițiilor a reprezentat principalul factor care a susținut dinamica economică, în timp ce consumul gospodăriilor și cel guvernamental au crescut marginal. Influența acestor factori a fost atenuată de o cerere externă în scădere, iar tensiunile geopolitice externe au rămas ridicate.

Creșterea economică moderată s-a reflectat atât în rezultatele companiilor de stat, cât și în rezultatele celor private. În plus, companiile din sectorul energetic au avut o influență importantă asupra rezultatelor de ansamblu ale companiilor de stat. Pe de o parte, un eșantion omogen de companii din sectoarele hidroenergie, energie nucleară și gaze naturale a reprezentat principala sursă a profitului obținut de companiile de stat, pe fondul poziției de monopol deținute de acestea, al evoluției prețurilor la energie și al schemei publice de plafonare. Pe de altă parte, un număr însemnat de companii din sectorul termocentralelor și al energiei bazate pe cărbune au continuat să înregistreze pierderi, similar anilor anteriori. În acest sens, trebuie menționat că circa 34,5% din companiile de stat nu au înregistrat profit, reflectând atât un nivel semnificativ de ineficiență, cât și decizia autorităților de a subvenționa, în acest mod, anumite bunuri și servicii publice.

Setul de date utilizate

Analiza a fost realizată pe un eșantion de 753 de companii de stat, relativ similar ca La finalul anului 2023, un număr de 1.764 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

dimensiune și structură cu eșantionul utilizat în anul 2022, când au fost incluse în analiză 781 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 rezultatele economico-financiare ale 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 situației economico-financiare.

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 753, acesta fiind relativ apropiat de dimensiunea eșantionului aferent anului 2022 (781 de companii). Din acest punct de vedere, 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 rezultatele economico-financiare ale companiilor din sectorul public. Astfel, similar perioadei 2018-2022, 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 2023 fiind de 59,73 mld. lei¹. Deoarece aceste drepturi de concesiune nu reprezintă rezultatul activităților de investiții (fiind asimilate subvențiilor conform IFRS²) 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 la acel moment), contrabalansată de o creștere similară a stocurilor de producție în curs de execuție³. Având în vedere că aceste modificări au un impact important asupra indicatorilor privind lichiditatea, respectiv nivelul investițiilor realizate de companiile de stat, s-a procedat la ajustarea corespunzătoare a respectivilor indicatori.

În anii 2022 și 2023, Complexul Energetic Oltenia S.A. a raportat obținerea unor profituri nete ridicate (3,5 mld. lei în 2022, respectiv 1 mld. lei în 2023), plasându-se pe locul al doilea în topul celor mai profitabile companii de stat în 2022, respectiv pe locul al patrulea în 2023. Însă, ținând cont că, în conformitate cu Planul de restructurare, societatea beneficiază de un ajutor de stat pentru restructurare în

¹ Conform notelor la situațiile financiare ale C.N.A.I.R. S.A. pe anul 2023.

² Standarde Internaționale de Raportare Financiară.

³ Reîncadrarea acestor sume este, cel mai probabil, rezultatul politicilor contabile utilizate.

valoare totală de 1.090 mil. euro până în anul 2025⁴, s-a procedat la eliminarea profiturilor obținute de Complexul Energetic Oltenia S.A. din analizele realizate la nivelul anilor 2022 și 2023, 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, C.N. 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 rezultatelor 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 afla 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 semnificativ analiza profitabilității companiilor de stat ca urmare a sumei de 401,2 mil. euro încasate de SAPE de la grupul Enel (în

⁴ Conform Raportului consolidat al administratorilor pentru perioada 01.01.2023-31.12.2023, pag. 5. Astfel, Complexul Energetic Oltenia a beneficiat de un ajutor de stat de aproape 3,8 mld. lei în anul 2022 (Raportul pe anul 2022, pag. 11), respectiv de 449 mil. lei în 2023 (Hotărârea nr. 247/2023).

- 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.

Nu în ultimul rând, trebuie menționat că rezultatele agregate la nivelul companiilor private sunt influențate de o companie care a raportat în ultimii ani active circulante semnificative și în creștere, care au depășit 1.000 mld. lei la sfârșitul anului 2023. Acest volum considerabil de active circulante influențează pozitiv lichiditatea și gradul de îndatorare pe ansamblul companiilor private, însă are un efect de diminuare a ratelor de rentabilitate ale acestora, prin amplificarea bazei la care se raportează profitul net agregat.

Rezultatele analizei empirice

Pe fondul decelerării creșterii economice, valoarea adăugată brută, în termeni reali, generată de companiile din sectorul nefinanciar s-a majorat cu doar 2% în 2023, de la o creștere cu 12,2% în 2022. La nivelul companiilor de stat, indicatorul s-a diminuat cu 8,8%.

Anul 2023 a fost marcat de o decelerare a creșterii economice cu circa 1,6 pp. Nivelul ridicat al investițiilor a reprezentat principalul factor care a susținut dinamica economică, în timp ce consumul gospodăriilor și cel guvernamental au crescut marginal. Influența acestor factori a fost atenuată de o cerere externă în scădere, iar tensiunile geopolitice externe au rămas ridicate. În acest context, în termeni reali, valoarea adăugată brută generată de companiile din sectorul nefinanciar a crescut cu doar 2% în 2023, comparativ cu o majorare de 12,2% în 2022. În cazul companiilor de stat, indicatorul s-a diminuat cu 8,8%, în timp ce valoarea adăugată brută, în termeni reali, generată de companiile private a crescut cu 3,1%.

Rezultatele companiilor din sectorul energetic, creșterea economică moderată și menținerea unei proporții ridicate de companii de stat neprofitabile au influențat rezultatele de ansamblu ale acestora în 2023.

Rezultatele companiilor de stat au fost influențate de o serie de factori. În primul rând, companiile din sectorul energetic au avut o influență importantă asupra rezultatelor de ansamblu ale companiilor de stat. Pe de o parte, un eșantion omogen de companii din sectoarele hidroenergie, energie nucleară și gaze naturale a reprezentat principala sursă a profitului obținut de companiile de stat, pe fondul poziției de monopol deținute de acestea, al evoluției prețurilor la energie și al schemei publice de plafonare. Totuși, în 2023, față de anii

anteriori, creșterea prețurilor la energie s-a temperat. Pe de altă parte, un număr însemnat de companii din sectorul termocentralelor și al energiei bazate pe cărbune au continuat să înregistreze pierderi, similar anilor anteriori. În al doilea rând, deși nivelul investițiilor a rămas ridicat, temperarea consumului gospodăriilor și a celui guvernamental a afectat, la rândul său, rezultatele companiilor de stat. Totodată, trebuie menționat că circa 34,5% din companiile de stat nu au înregistrat profit, reflectând atât un nivel semnificativ de ineficiență, cât și decizia autorităților de a subvenționa, în acest mod, anumite bunuri și servicii publice.

Veniturile companiilor de stat s-au majorat cu 0,5% față de anul precedent. Această evoluție a fost însoțită de creșterea cifrei de afaceri cu 0,5% și a valorii adăugate brute în termeni nominali cu 2,8%.

Veniturile totale ale companiilor de stat s-au majorat cu 493,4 mil. lei (+0,5%) față de anul anterior, iar cifra lor de afaceri a crescut cu 442,3 mil. lei (+0,5%) în comparație cu anul 2022. Dinamica este net inferioară creșterilor din 2022, de 47,5% și, respectiv, 48,2%. În cazul companiilor din sectorul privat, veniturile totale s-au majorat cu 0,5%, iar cifra de afaceri a crescut cu 1,2% și aceste evoluții fiind inferioare creșterilor înregistrate în 2022. În ceea ce privește valoarea adăugată brută în termeni nominali, aceasta a avut o dinamică pozitivă la nivelul întregii economii (+15%), la care au contribuit atât companiile din sectorul public (+2,8%, reprezentând +1,6 mld. lei), cât și cele din sectorul privat (+16,3%, reprezentând +87,7 mld. lei).

Companiile din sectorul public au avut un aport redus și în scădere la activitatea economică din România.

Contribuția companiilor de stat la activitatea economică din România a rămas redusă, în condițiile în care ponderea numărului companiilor de stat în total companii a fost de 0,08%. Totodată, în anul 2023, ponderea veniturilor acestora și a cifrei de afaceri în total economie a fost de 3,5% (similar cu ponderile din anul precedent), iar cea a valorii adăugate brute a fost de 8,7% (în scădere de la 9,7% în 2022).

În anul 2023, a continuat tendința de reducere a numărului de salariați din companiile de stat, valoarea acestui indicator atingând minimul perioadei analizate.

În anul 2023, 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 8,3 mii de persoane (-3,3%), față de anul anterior, fiind atins minimul numărului de angajați din companiile de stat pentru perioada analizată. Și în cazul companiilor private, numărul de salariați s-a diminuat cu circa 25,5 mii de persoane (-0,6%), față de anul 2022.

Productivitatea muncii în companiile de stat s-a diminuat cu 5,7% în anul 2023, însă s-a menținut la un nivel ridicat. În cazul firmelor din sectorul privat, productivitatea muncii a crescut cu 3,8% față de anul anterior.

În cazul companiilor de stat, valoarea adăugată brută în termeni reali a avut o evoluție descendentă (-8,8%) mai amplă decât diminuarea numărului de salariați, ceea ce a condus la scăderea productivității muncii față de anul 2022 (126,4 mil. lei/1.000 de salariați în 2023, comparativ cu 134 mil. lei/1.000 de salariați în 2022). În cazul sectorului privat, productivitatea muncii a crescut la 80,7 mil. lei/1.000 de salariați (+3,8% față de anul 2022), în condițiile unei

dinamici pozitive a valorii adăugate brute în termeni reali (+3,1%) și a diminuării numărului de salariați (-0,6%).

Profitul net agregat obținut de companiile nefinanciare a scăzut cu 20,1 mld. lei în termeni nominali (-9,8%). Profitul net total obținut de companiile de stat a fost de 11,8 mld. lei (-7,2% față de anul anterior). Și companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net total în scădere cu 19,2 mld. lei (-9,9% față de anul anterior).

Profitul net agregat obținut la nivelul tuturor companiilor nefinanciare a avut o evoluție descendentă, diminuându-se cu 20,1 mld. lei în termeni nominali (-9,8%). Evoluția nefavorabilă poate fi observată atât la nivelul companiilor de stat, cât și al celor private. Astfel, profitul net obținut de companiile de stat a fost de 11,8 mld. lei (-915 mil. lei, reprezentând o scădere cu 7,2%, comparativ cu anul 2022). Companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net în scădere cu circa 19,2 mld. lei (-9,9% față de anul anterior). Acest rezultat reprezintă un punct de inflexiune în traiectoria de creștere a profitului companiilor private din ultimii ani (+55,2% în 2016, +30,9% în 2017, +23,6% în 2018, +19,4% în 2019, +10,5% în 2020, +40,5% în 2021 și +33,3% în 2022).

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 2023, profitul realizat de Top 5 companii de stat a reprezentat circa 97,8% din profitul total al companiilor de stat. În acest context, pentru a evidenția cât mai riguros rezultatele de ansamblu ale 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.

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 4,6 mld. lei, în 2018, la 11,9 mld. lei în 2023⁵ (cu 1,2 mld. lei mai mult decât în 2022). Analizând evoluția Top 5, se observă o componentă 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 Electrocentrale București S.A. și C.N. Aeroporturi București S.A. de trei ori. Este de remarcat faptul că, în ultimii șase 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 53,1%.

În anul 2023, Top 5 este dominat de companii aparținând sectorului energetic, profitul realizat de acestea reprezentând circa 97,8% din profitul total al companiilor de stat. Rezultatele companiilor din acest sector au fost susținute de mai mulți factori. În primul rând, în mod istoric, acestea au fost determinate de un eșantion omogen de companii care au monopol în sectoarele lor de activitate. În al doilea

⁵ Așa cum s-a menționat anterior, profitul raportat de Complexul Energetic Oltenia S.A. a fost eliminat din analiza aferentă anilor 2022 și 2023, 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, în 2022, și pe locul 4 în Top 5, în 2023 – 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.

rând, în perioada 2021-2022, prețurile din acest sector au crescut accelerat (indicele prețurilor pentru energie electrică, gaze și încălzire centrală a crescut cu 28,1% în decembrie 2021, față de decembrie 2020, și cu 39,7%, în decembrie 2022, față de decembrie 2021). Cu toate că acest indice a înregistrat o scădere de 7,5% în decembrie 2023, față de decembrie 2022, prețurile la energie au rămas la un nivel ridicat, diminuarea înregistrată fiind marginală în raport cu creșterile anterioare.

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. În anul 2023, companiile de stat excluzând Top 5 au înregistrat o pierdere netă de 190,3 mil. lei, față de un profit net de 1,96 mld. de lei, în anul precedent. Procentul companiilor publice care au înregistrat un rezultat pozitiv a scăzut ușor, de la 67,5% la 65,5%. În acest context, ecartul de profit dintre primele 5 companii de stat și restul acestora a crescut la 12,2 mld. lei, în comparație cu 8,7 mld. lei, în anul precedent. 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 rezultatele 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-financiari ai companiilor de stat din România pe parcursul perioadei analizate este prezentată în [Tabelul 1](#).

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

		2009	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Număr companii	companii de stat	774	1.155	1.143	916	807	803	827	793	787	781	753
	total companii exclusiv sectorul financiar	602.190	643.644	647.872	677.843	692.966	723.011	744.176	790.635	828.724	890.830	915.646
	pondere companii de stat în total	0,13%	0,18%	0,18%	0,14%	0,12%	0,11%	0,11%	0,10%	0,09%	0,09%	0,08%
Venituri totale, mil. lei	companii de stat	50.756	44.487	48.578	46.586	50.432	54.640	57.079	51.384	62.317	91.897	92.390
	total companii exclusiv sectorul financiar	845.396	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	2.607.074
	pondere companii de stat în total	6,0%	4,0%	4,1%	3,7%	3,7%	3,5%	3,4%	3,1%	3,1%	3,5%	3,5%
Valoare adăugată brută, mil. lei	companii de stat	20.454	25.220	26.687	26.143	28.845	32.856	34.862	31.660	38.503	57.641	59.259
	total companii exclusiv sectorul financiar	189.633	255.957	260.530	286.190	308.113	350.600	390.356	393.044	472.892	594.892	684.163
	pondere companii de stat în total	10,8%	9,9%	10,2%	9,1%	9,4%	9,4%	8,9%	8,1%	8,1%	9,7%	8,7%
Valoare adăugată brută în termeni reali, mil. lei (prețuri constante 2010)	companii de stat	21.667	22.654	23.214	22.160	23.364	25.062	24.865	21.690	24.976	33.357	30.410
	companii private	179.215	207.262	203.412	220.431	226.203	242.372	253.555	247.579	281.784	310.915	320.689
Număr salariați, mii persoane	companii de stat	364	297	291	281	273	276	279	266	255	249	241
	total companii exclusiv sectorul financiar	4.019	3.882	3.959	4.078	4.055	4.150	4.120	4.016	4.048	4.248	4.215
	pondere companii de stat în total	9,1%	7,6%	7,4%	6,9%	6,7%	6,6%	6,8%	6,6%	6,3%	5,9%	5,7%
Productivitatea muncii, mil. lei/1.000 salariați (prețuri constante 2010)	companii de stat	59,57	76,32	79,67	78,84	85,66	90,91	89,26	81,55	97,78	134,03	126,38
	companii private	49,03	57,80	55,46	58,05	59,80	62,56	66,00	66,02	74,30	77,74	80,70
Profit net, mil. lei	companii de stat	-3.443	2.401	1.200	3.108	4.818	2.574	-1832	918	4.131	12.686	11.771
	companii de stat, exclusiv cele mai performante 5 companii	-4.573	-1.323	-2.034	-513	380	-2.004	-5.509	-3.267	-2.300	1.961	-190
	companii private	11.399	17.020	31.088	48.251	63.150	78.075	93.189	102.967	144.663	192.844	173.680
Arierate, mil. lei	companii de stat	34.405	24.370	21.226	23.232	21.599	13.757	16.598	22.171	16.957	19.087	21.491
	companii private	62.406	93.508	94.875	89.390	73.758	75.399	69.544	69.631	64.348	66.829	66.307
	pondere companii de stat în total	35,5%	20,7%	18,3%	20,6%	22,6%	15,4%	19,3%	24,1%	20,9%	22,2%	24,5%
Arierate, % din PIB	companii de stat	6,5%	3,6%	3,0%	3,1%	2,5%	1,4%	1,6%	2,1%	1,4%	1,4%	1,3%
Arierate, % din cifra de afaceri	companii de stat	68,9%	55,7%	44,6%	50,7%	43,3%	25,7%	30,0%	45,1%	27,8%	21,1%	23,7%

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 2023		Top 5 profit net în 2022		Top 5 profit net în 2021	
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.	6.352,33	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	4.394,38	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	3.019,51
2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	2.649,28	2 COMPLEXUL ENERGETIC OLTENIA S.A.	3.499,91*	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.962,51
3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	2.506,52	3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	2.764,42	3 S.C. OLTCHIM S.A.	1.701,27**
4 COMPLEXUL ENERGETIC OLTENIA S.A.	1.027,33*	4 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	2.531,95	4 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	1.036,26
5 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	453,32	5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	1.034,40	5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	412,94
Total	11.961,44***	Total	10.725,15***	Total	6.431,22***
Top 5 profit net în 2020		Top 5 profit net în 2019		Top 5 profit net în 2018	
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.	1.451,58	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.386,54	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.939,28
2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.278,88	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.046,41	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.360,55
3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	699,32	3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	535,67	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	495,67
4 SAPE S.A.	396,63	4 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	359,62	4 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	410,61
5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	358,72	5 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	348,26	5 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	371,82
Total	4.185,13	Total	3.676,49	Total	4.577,93

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 anilor 2022 și 2023, deoarece acesta a fost influențat 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, 2022 și 2023 cuprinde efectiv doar 4 companii.

În anul 2023, arieratele companiilor de stat au crescut, în termeni nominali, cu 12,6% față de anul anterior, până la nivelul de 21,5 mld. lei (reprezentând 24,5% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii).

Evoluția arieratelor⁶ 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 2023 s-a consemnat o creștere, în termeni nominali, a plăților restante ale companiilor de stat (+2,4 mld. lei, sau +12,6%) față de anul anterior, până la nivelul de 21,5 mld. lei, reprezentând 24,5% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii (*Graficul 1*). Cu toate acestea, ținând cont de valoarea ridicată a deflatorului PIB în anul 2023, de 12,8%, ponderea arieratelor companiilor de stat în PIB s-a diminuat de la 1,4% în 2022, la 1,3% în 2023. 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 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A. (care a înregistrat arierate de circa 2,3 mld. lei) și care se află în insolvență încă de la finalul anului 2019.

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 3,6% din totalul veniturilor și de 9,1% din totalul valorii adăugate brute (aceste ponderi medii fiind rezultatul unui trend descrescător pe parcursul ultimei decade), fapt ce semnalează o problemă cronică privind arieratele unor companii de stat.

Analizând evoluția arieratelor companiilor de stat ca pondere în PIB și în cifra de afaceri

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,

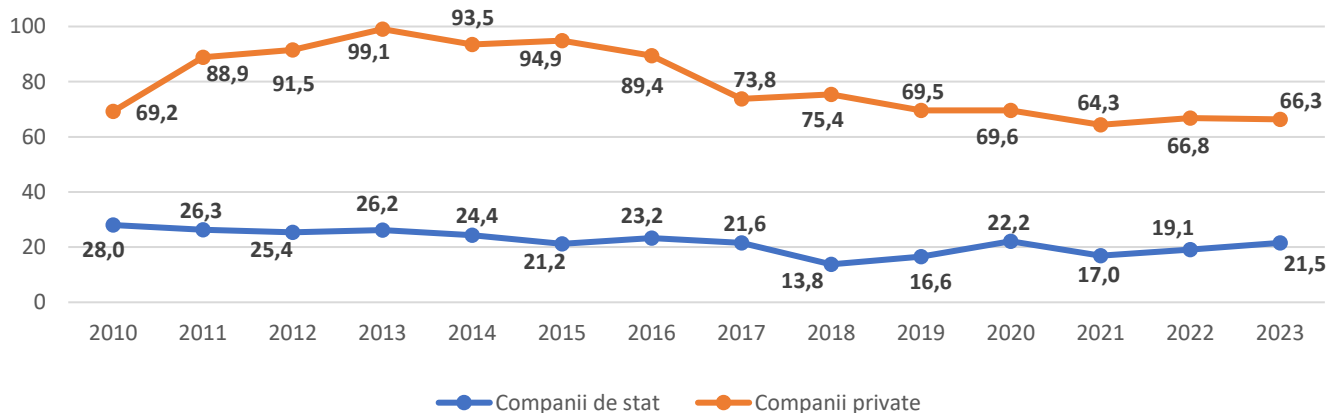
⁶ Conform MF, arieratele companiilor reprezintă plăți întârziate către bănci, bugetul de stat, bugetul asigurărilor sociale, furnizori și alți creditori cu mai mult de 30 zile față de termenele contractuale sau legale ce generează obligații de plată.

totală, se constată un trend general descrescător. Astfel, la sfârșitul anului 2023, arieratele companiilor de stat reprezentau 1,3% din PIB, respectiv 23,7% din cifra de afaceri totală.

s-a consemnat un trend general descrescător. În anul 2020, arieratele companiilor din sectorul public au crescut pe fondul pandemiei de COVID-19, însă relansarea activității economice începând cu anul 2021 a condus la reluarea trendului descendent. Astfel, la sfârșitul anului 2023, arieratele companiilor de stat reprezentau 1,3% din PIB (-0,1 pp față de anul anterior), reprezentând minimul perioadei analizate. Cu toate acestea, raportat la cifra de afaceri totală, se constată o creștere ușoară a ponderii arieratelor companiilor de stat, până la 23,7% (+2,6 pp față de anul anterior, după scăderea de 6,7 pp înregistrată în 2022).

Evoluția în general favorabilă a arieratelor din sectorul public, începând cu anul 2010, a fost impulsionată și de măsurile⁷ 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 economice 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

În anul 2023, 39,6% din arieratele companiilor de stat au fost față de furnizori, 25,6% față de alți creditori, iar 34,8% au reprezentat plăți restante față de bugetul general

Analizând structura arieratelor companiilor de stat din anul 2023, se observă că predomină plățile restante față de *furnizori*. Acestea au un nivel de 8,5 mld. lei (în creștere cu 0,5 mld. lei față de anul precedent) și reprezintă 39,6% din totalul arieratelor înregistrate la nivelul companiilor de stat.

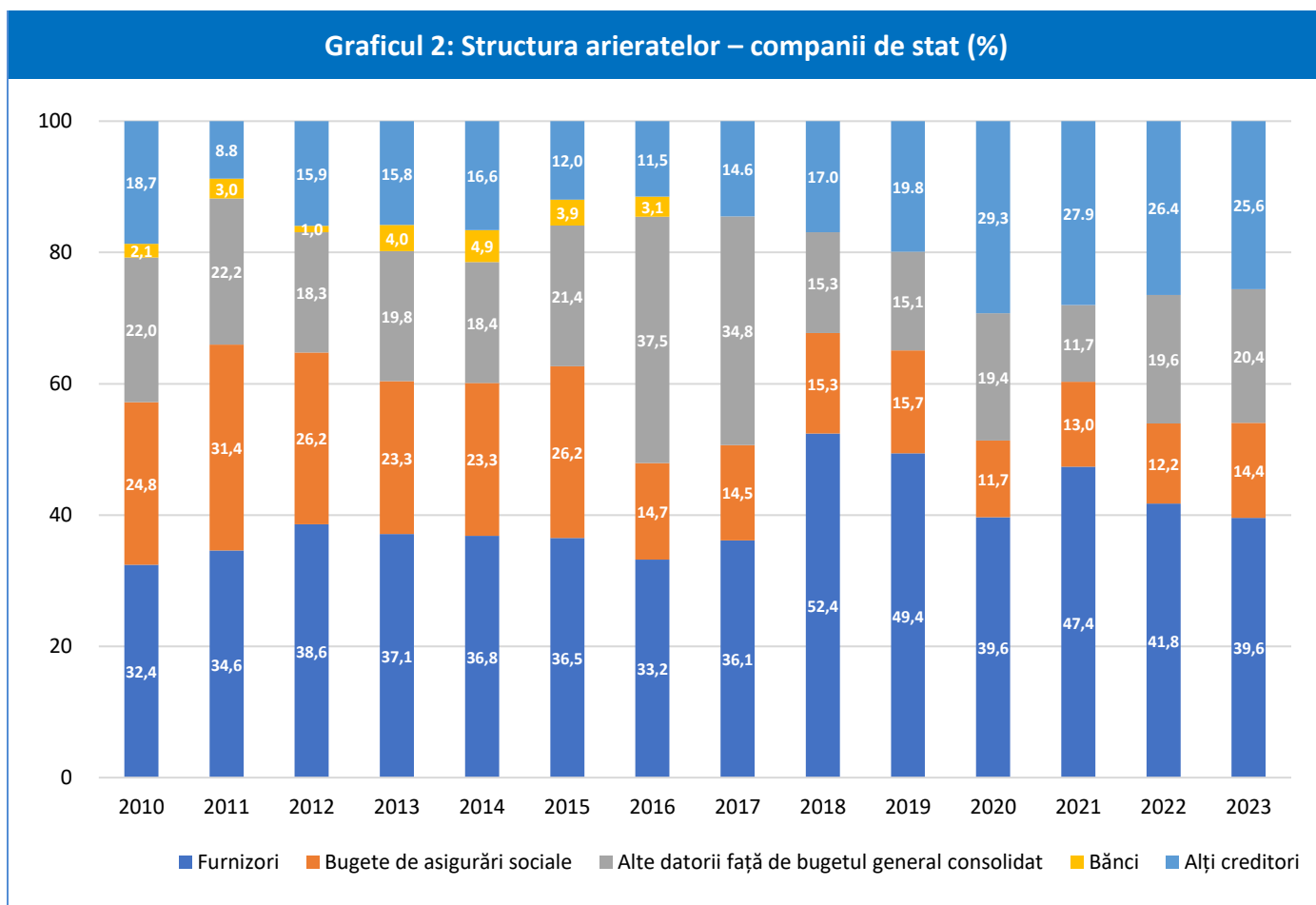
⁷ Aceste măsuri au vizat încadrarea arieratelor în țintele indicative trimestriale și au inclus transferuri bugetare, plasarea întreprinderilor de stat în lichidare voluntară sau insolvență, respectiv convertirea arieratelor în acțiuni.

consolidat. Creșterea cu 2,4 mld. lei a arieratelor față de anul precedent se datorează în principal creșterii plăților restante ale companiilor de stat față de bugetul general consolidat.

Arieratele față de *bugetul general consolidat* ocupă al doilea loc în ierarhie, reprezentând 34,8% din total. Comparativ cu anul anterior, această categorie de arierate a consemnat cea mai mare creștere (+1,4 mld. lei).

Arieratele față de *alți creditori* au înregistrat un nivel de 5,5 mld. lei (+0,4 mld. lei față de anul precedent), reprezentând 25,6% 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 2023 ponderea cea mai ridicată a venit arieratelor față de furnizori (60,9% din

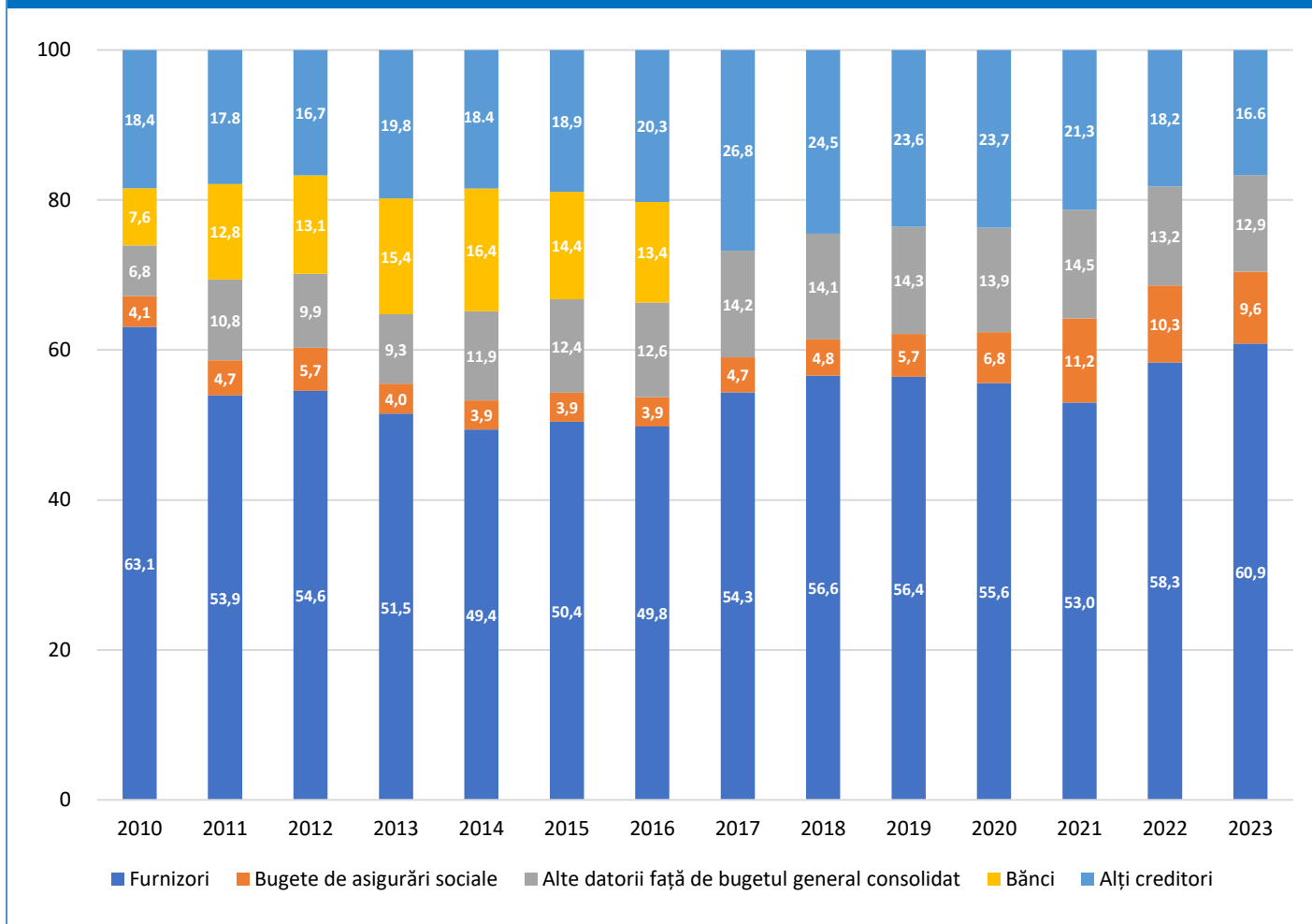
Din perspectiva structurii arieratelor, în anul 2023 companiile private au avut cel mai ridicat volum al plăților restante față de *furnizori* (60,9% din totalul arieratelor), mai mult de 47% reprezentând plăți întârziate cu peste un an de zile.

total), urmate de plățile restante față de bugetul general consolidat (22,5%) și față de alți creditori (16,6% din total).

Pe locul al doilea se situează plățile restante față de bugetul general consolidat (22,5%), urmate de plățile restante față de alți creditori (16,6% din total).

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

Graficul 3: Structura arieratelor – companii private (%)



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

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 2023, companiile din Top 10 au acumulat împreună 74,6% din totalul arieratelor companiilor de stat. Analizând Top 10 din ultimii trei ani, se

energie termică și industria chimică. Astfel, primele 10 companii ierarhizate din punct de vedere al volumului plăților restante (Top 10) au acumulat peste 74% 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.

constată preponderența întreprinderilor din sectorul minier, al distribuției de energie termică și industriei chimice, precum și faptul că șapte 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 78,5% 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. 2023

	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	4.451,68
2	RADET BUCUREȘTI	4.009,33
3	S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	2.336,59
4	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.337,84
5	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	927,09
6	COMPANIA MUNICIPALĂ TERMOENERGETICA S.A.	769,38
7	RADET CONSTANȚA	599,37
8	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	591,96
9	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	503,99
10	OLTCHIM S.A.	497,18
	% din total	74,6%

Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2023

	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.782,61
2	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.337,84
3	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	893,42
4	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	561,77
5	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	502,45
6	AVERSA S.A.	206,00
7	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	181,35
8	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	138,00
9	COMPANIA NAȚIONALĂ A URANIULUI	136,06
10	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	135,07
	% din total	78,5%

Top 10 arierate în dec. 2022

	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	4.348,21
2	RADET BUCUREȘTI	4.008,95
3	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.340,30
4	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	1.059,33
5	RADET CONSTANȚA	600,73
6	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	587,99
7	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	504,75
8	OLTCHIM S.A.	503,11
9	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	446,38
10	APATERM S.A.	407,64
	% din total	72,3%

Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2022

	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.340,14
2	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	1.005,23
3	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	503,23
4	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	485,45
5	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	240,71
6	AVERSA S.A.	203,83
7	COMPANIA NAȚIONALĂ A URANIULUI S.A.	202,48
8	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	141,08
9	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	134,19
10	S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	116,07
	% din total	72,1%

Top 10 arierate în dec. 2021

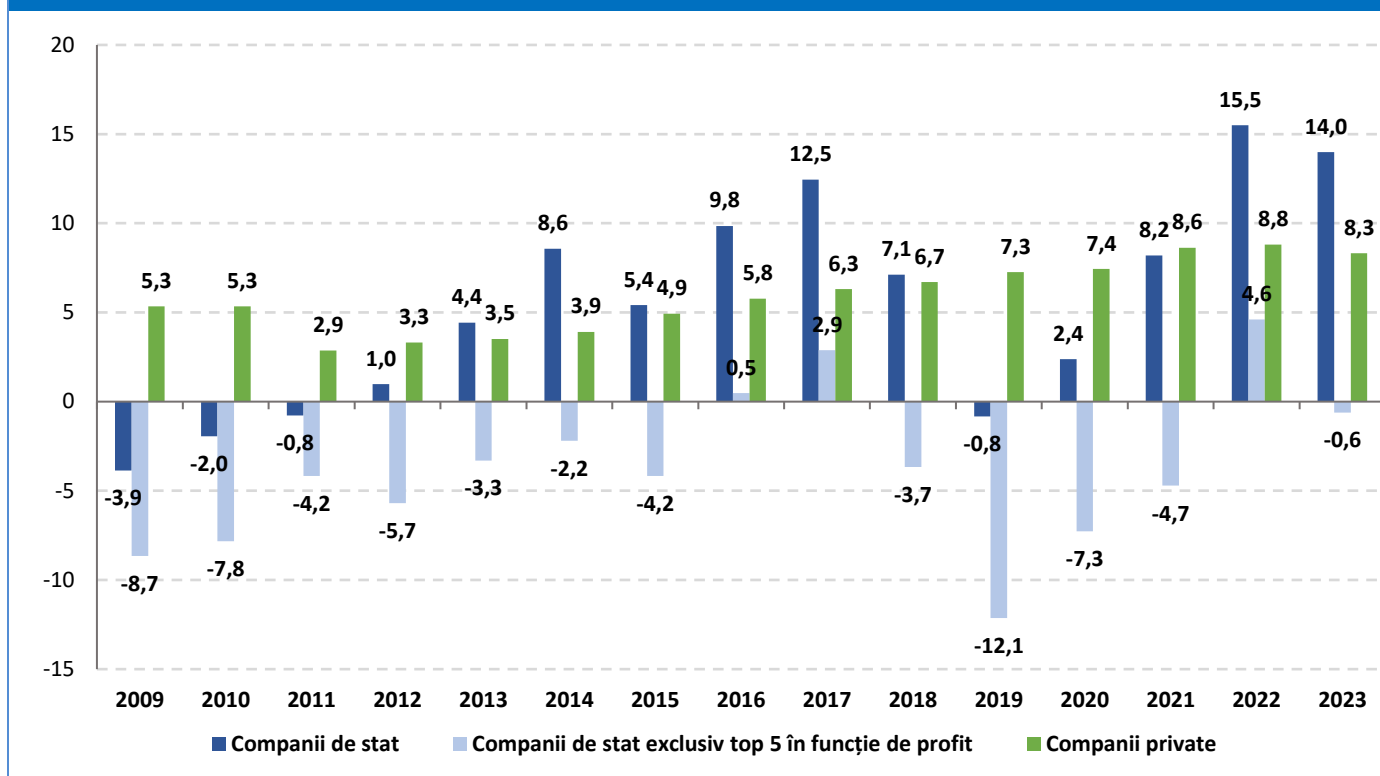
	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	4.121,89
2	RADET BUCUREȘTI	4.035,91
3	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	877,71
4	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	655,25
5	RADET CONSTANȚA	608,83
6	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	552,47
7	OLTCHIM S.A.	513,21
8	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	445,32
9	APATERM S.A.	410,01
10	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	400,55
	% din total	74,4%

Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2021

	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	836,44
2	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	536,99
3	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	412,02
4	S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	269,49
5	REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	142,76
6	S.N. „ÎMBUNĂTĂȚIRI FUNCiare” S.A.	135,25
7	S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	120,45
8	RADET BUCUREȘTI	109,05
9	SOCIETATEA COMERCIALĂ „UZINA MECANICĂ SADU” S.A.	100,67
10	CENTRALA ELECTRICĂ DE TERMIFICARE IAȘI (C.E.T.) S.A.	91,01
	% din total	65,9%

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

În anul 2023, rata rezultatului din exploatare pentru companiile de stat s-a diminuat la 14%, de la 15,5% în anul anterior. Pentru companiile din mediul privat, rata rezultatului din exploatare a scăzut la 8,3% în anul 2023, de la 8,8% în anul 2022.

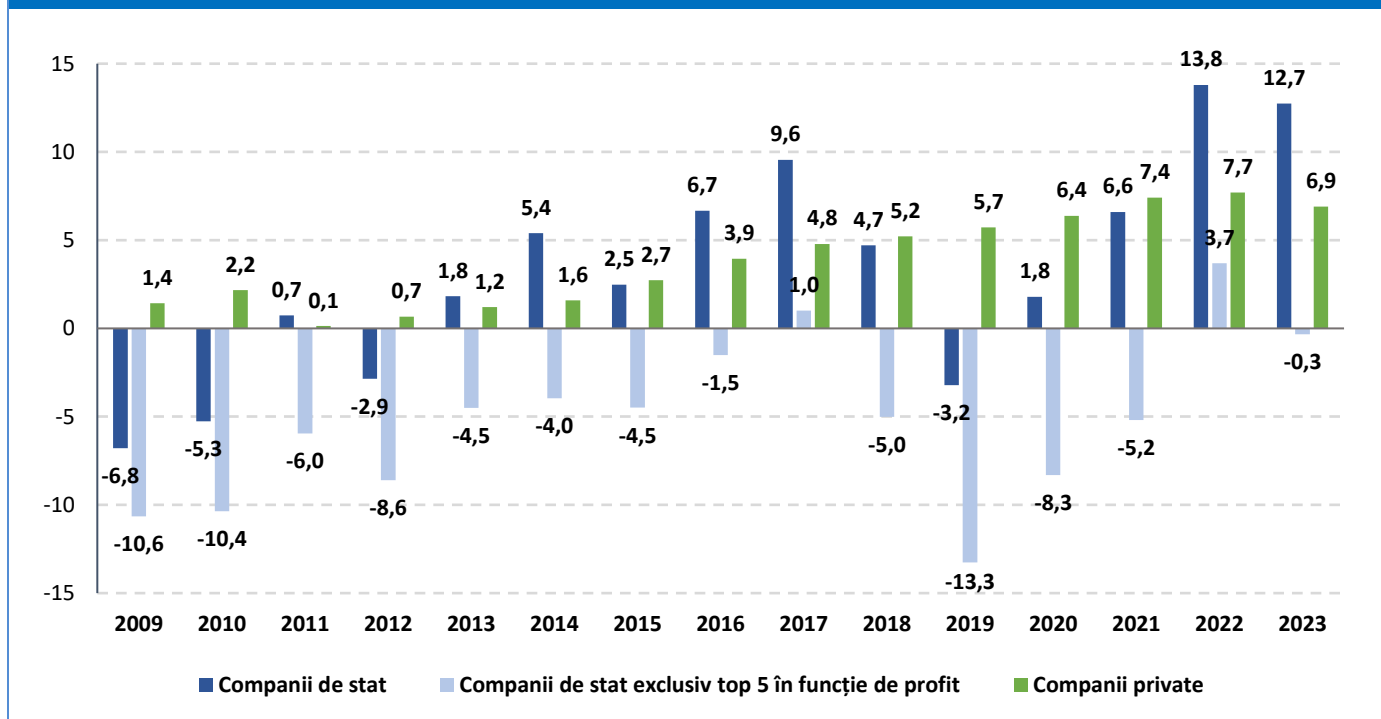
În anul 2023, rata rezultatului din exploatare pentru companiile de stat s-a diminuat față de anul anterior, de la 15,5% (valoare ce reprezintă nivelul maxim al perioadei analizate – *Graficul 4*), la 14%. Indicatorul măsoară rentabilitatea activității de bază prin raportarea câștigurilor înainte de plata dobânzilor și a impozitului pe profit la veniturile totale. Această evoluție a fost determinată de diminuarea rezultatului agregat din exploatare, de la 14,3 mld. lei, în anul 2022, la 12,9 mld. lei, în anul 2023 (-9,3%), în timp ce veniturile totale au crescut cu 0,5%. La rândul lor, companiile din mediul privat au înregistrat o contracție a ratei rezultatului din exploatare. Aceasta a scăzut cu 0,5 pp în anul 2023, față de anul 2022, ajungând la 8,3%.

Excluzând Top 5, indicatorul s-a deteriorat cu 5,2 pp, până la un nivel de -0,6%.

Excluzând Top 5 cele mai profitabile companii de stat, indicatorul se situează la un nivel mult mai scăzut, de -0,6%, reprezentând o deteriorare cu 5,2 pp față de anul anterior. Ecartul consemnat în cazul excluderii celor mai performante cinci companii este

considerabil, demonstrând impactul ridicat al acestora asupra rezultatelor agregate ale companiilor de stat.

Graficul 5: Marja de profit (%)



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

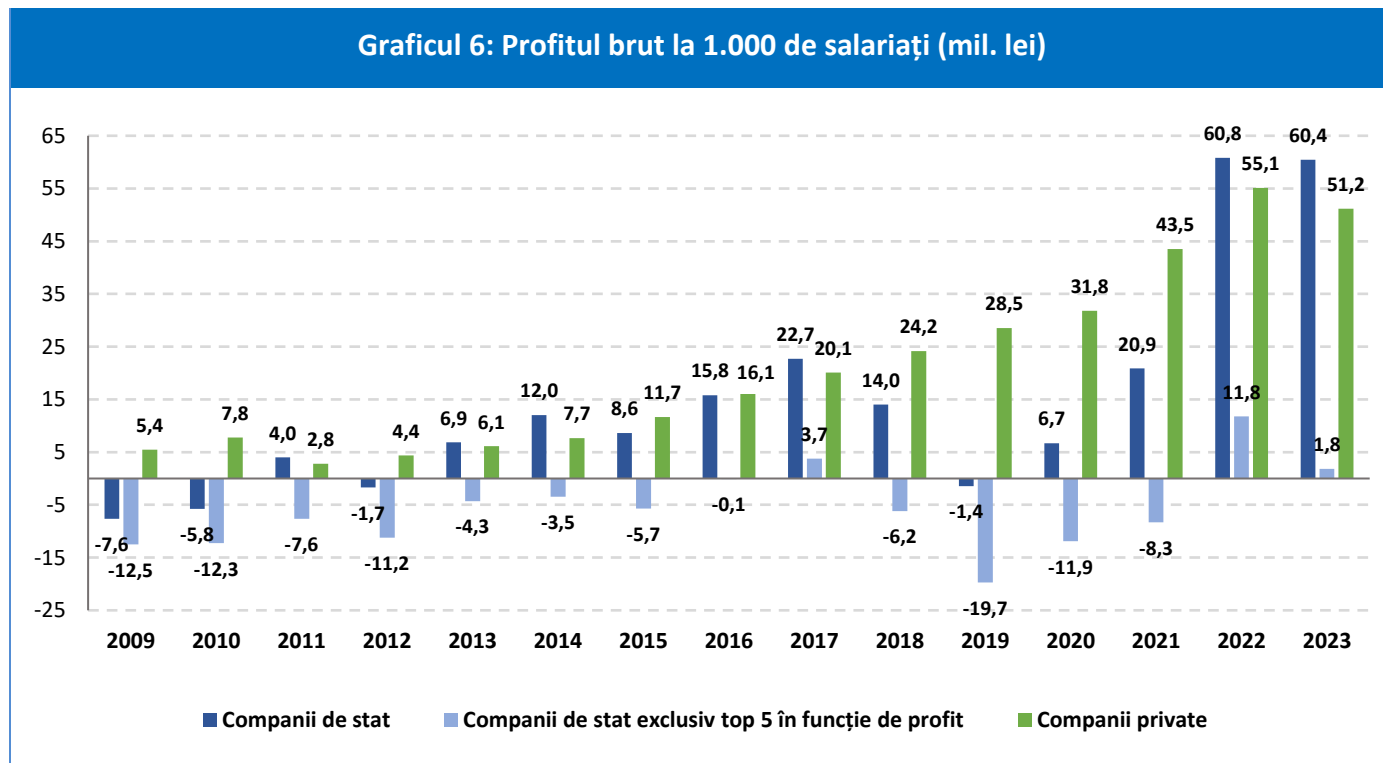
Notă: Marja de profit (%) = Rezultatul net/Venituri totale * 100

Marja de profit a companiilor de stat a scăzut, la rândul său, de la 13,8% în 2022, la 12,7% în 2023. Și marja agregată de profit a companiilor din sectorul privat s-a diminuat de la 7,7% în anul 2022, la 6,9% în anul 2023.

Diminuarea poziției operaționale a companiilor de stat, atestată de rata rezultatului din exploatare, este vizibilă și la nivelul marjei de profit, care s-a redus de la 13,8% în anul 2022, la 12,7%, în 2023 (*Graficul 5*). Această evoluție a fost determinată de diminuarea rezultatului net agregat – de la un profit net de 12,7 mld. lei în 2022, la un profit net de 11,8 mld. lei în 2023 (-7,2%) – în timp ce veniturile totale s-au majorat cu 0,5% față de anul anterior. Și companiile din sectorul privat au înregistrat o scădere a marjei agregate de profit de la 7,7% în anul 2022, la 6,9% în anul 2023, în special ca urmare a diminuării profitului net agregat cu 9,9%. Diferențele dintre rata rezultatului din exploatare și marja de profit se explică prin faptul că cel de-al doilea indicator ia în calcul rezultatul financiar și pe cel extraordinar. Astfel, ca urmare a impactului negativ al cheltuielilor cu dobânzile și al cheltuielilor cu impozitul pe profit asupra rezultatului net, marja profitului înregistrează valori mai scăzute comparativ cu rata rezultatului din exploatare.

Excluzând Top 5 companii de stat, indicatorul a revenit în teritoriu negativ, ajungând la -0,3%.

Excluzând Top 5 companii, după ce în anul 2022 marja de profit a atins nivelul maxim al perioadei analizate, de 3,7%, indicatorul a revenit în teritoriu negativ, diminuându-se cu 4 pp până la nivelul de -0,3% în anul 2023.



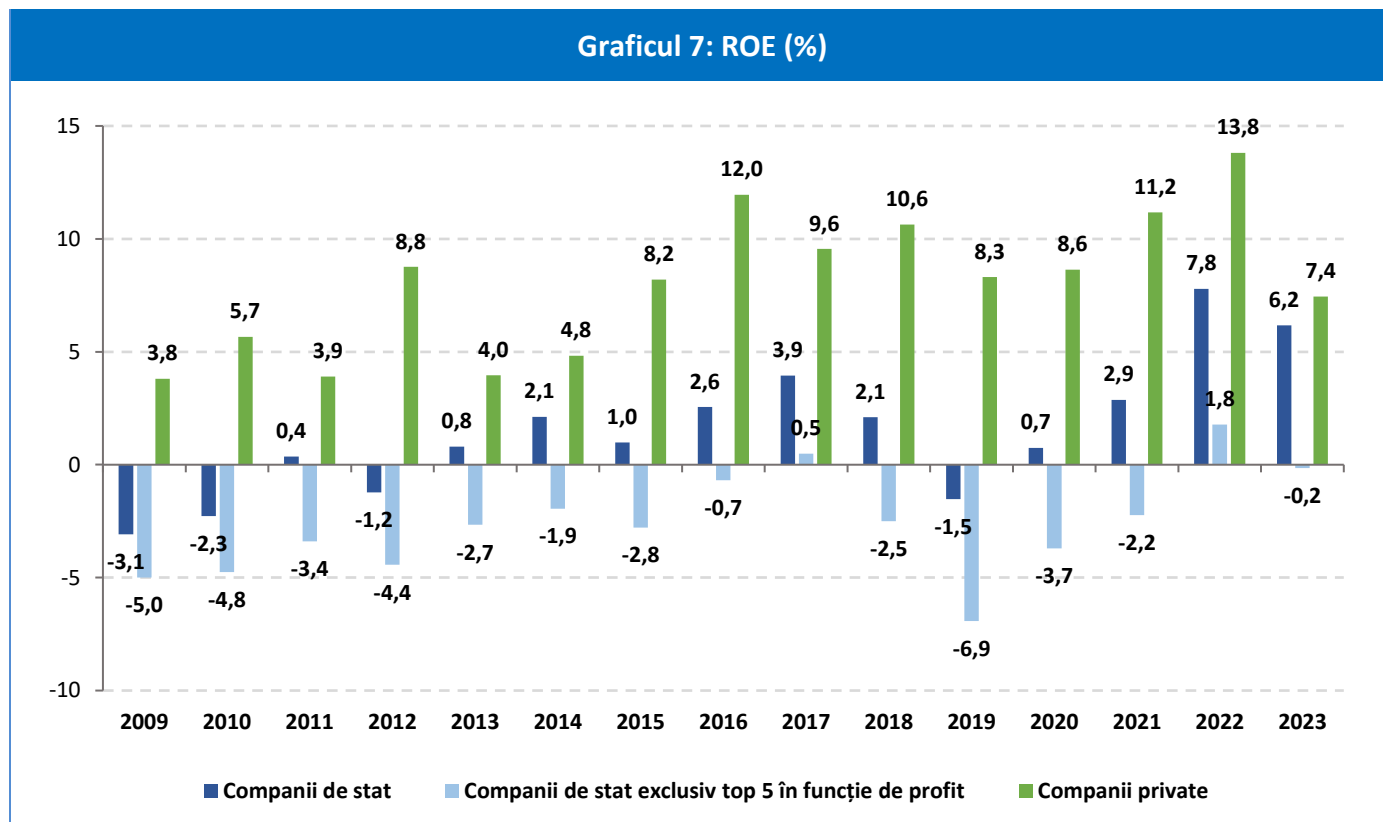
Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

Profitul brut la 1.000 de salariați a cunoscut o diminuare ușoară la nivelul companiilor de stat, înregistrând o valoare de 60,4 mil. lei în 2023, față de 60,8 mil. lei în 2022. Companiile din mediul privat au înregistrat o reducere mai amplă a eficienței utilizării forței de muncă – de la 55,1 mil. lei în 2022, la 51,2 mil. lei în anul 2023.

Acest indicator măsoară profitul brut mediu generat de fiecare 1.000 de salariați, reprezentând o măsură a eficienței companiilor în ceea ce privește utilizarea angajaților proprii pentru maximizarea profitului. La nivelul companiilor de stat, în anul 2023, indicatorul se menține aproape de valoarea înregistrată în anul 2022 (60,8 mil. lei), cu o ușoară diminuare de 0,4 mil. lei (*Graficul 6*). Evoluția a fost determinată de contracția rezultatului brut agregat – de la un profit brut de 15,1 mld. lei în 2022, la 14,5 mld. lei în 2023 –, în timp ce numărul de salariați s-a redus cu aproximativ 3,3%. De notat că, în anii 2022 și 2023, nivelul acestui indicator pentru companiile de stat s-a situat peste cel înregistrat de companiile din mediul privat. Totuși, și acestea din urmă au menținut o traiectorie ascendentă în ceea ce privește eficiența utilizării forței de muncă, însă în anul 2023 profitul brut la 1.000 de salariați s-a diminuat la 51,2 mil. lei în anul 2023, de la 55,1 mil. lei în anul precedent.

Excluzând Top 5 companii de stat, se remarcă o deteriorare a indicatorului, de la 11,8 mil. lei în anul 2022, la 1,8 mil. lei în 2023.

Excluzând Top 5, se remarcă o diminuare considerabilă a eficienței utilizării forței de muncă, indicatorul având valoarea de 1,8 mil. lei la 1.000 de salariați în 2023, față de 11,8 mil. lei în anul anterior, însă este de notat că acesta se menține în teritoriu pozitiv.



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

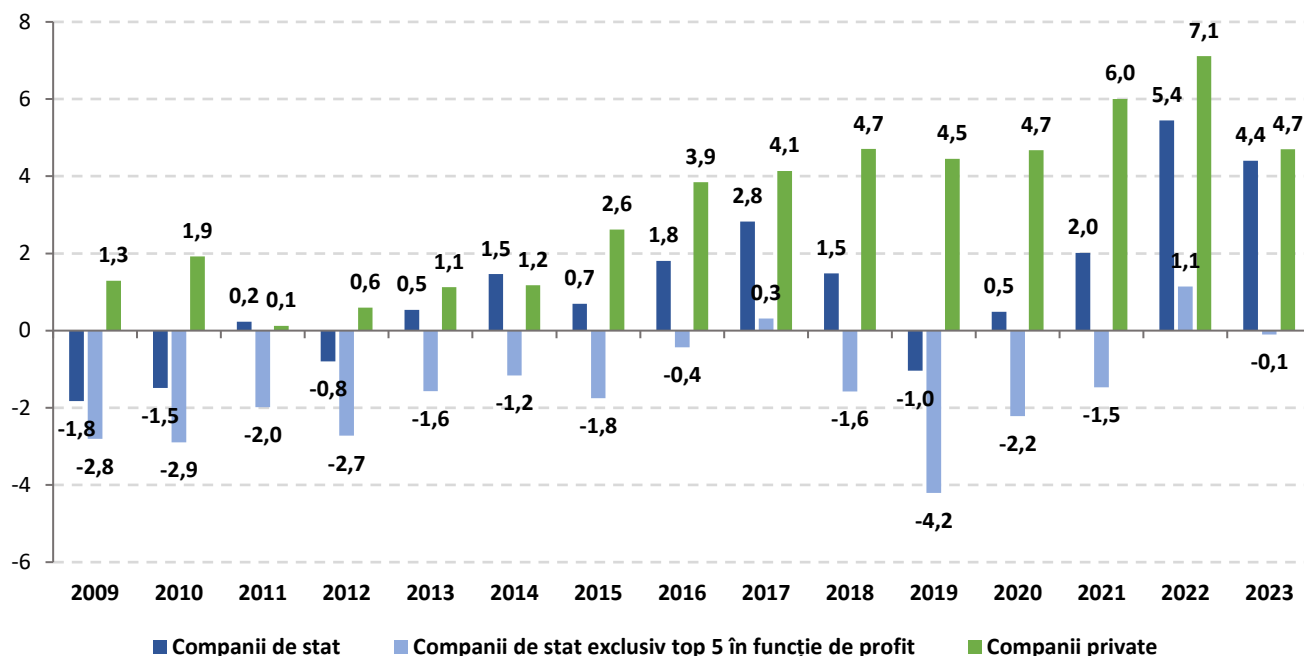
Notă: $ROE (\%) = \text{Profit net} / \text{Capitaluri proprii} * 100$

Rentabilitatea financiară (ROE) și rentabilitatea economică (ROA) sunt doi dintre cei mai concludenți indicatori de rentabilitate ai unei companii

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).

Graficul 8: ROA (%)



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

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

Pe fondul diminuării rezultatului net agregat, rentabilitatea financiară a companiilor de stat a înregistrat în anul 2023 un declin față de anul precedent. Astfel, ROE s-a redus cu 1,6 pp, până la valoarea de 6,2%, în timp ce companiile din sectorul privat au înregistrat o valoare de 7,4%. Excluzând influența Top 5, rentabilitatea financiară revine în teritoriu negativ la un nivel de -0,2%.

În anul 2023, așa cum au arătat și evoluțiile celorlalți indicatori de profitabilitate, se constată un declin al rezultatelor companiilor de stat, prin diminuarea ambelor rate de rentabilitate, determinată în principal de reducerea rezultatului net agregat, de la un profit net de 12,7 mld. lei în 2022, la un profit net de 11,8 mld. lei în 2023. Astfel, ROE a atins valoarea de 6,2%, în scădere cu 1,6 pp față de anul anterior (*Graficul 7*), în timp ce ROA a coborât la 4,4%, de la 5,4% în 2022 (*Graficul 8*). Ecartul dintre rentabilitatea companiilor de stat și a celor private s-a menținut și în 2023, dar s-a micșorat față de anul precedent, fiind de 1,2 pp în cazul rentabilității financiare, respectiv de 0,3 pp în cazul rentabilității economice.

La rândul său, rentabilitatea economică a companiilor de stat a consemnat un declin de la 5,4% în anul 2022, la 4,4% în anul 2023. Excluzând Top 5, și ROA revine în

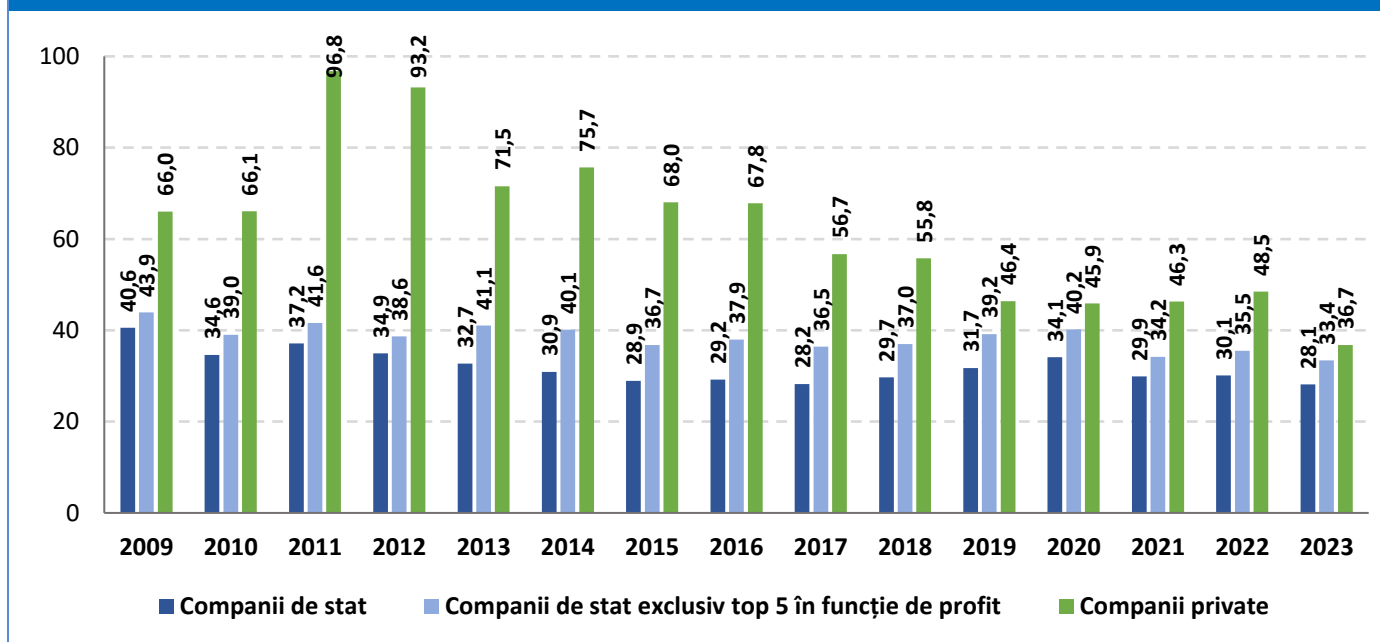
Excluzând influența Top 5 cele mai profitabile companii de stat, cei doi indicatori au revenit în teritoriu negativ, ajungând la -0,2% în cazul ROE, respectiv la -0,1% în cazul ROA. Având în vedere ecartul semnificativ față de valorile înregistrate

teritoriu negativ, înregistrând o valoare de -0,1%. Pentru aceeași perioadă, rentabilitatea economică a companiilor din mediul privat s-a diminuat cu 2,4 pp, de la 7,1% la 4,7%.

incluzând companiile din Top 5, se observă iarăși impactul acestora asupra profitabilității agregate a companiilor de stat.

În ceea ce privește companiile private, ambele rate de rentabilitate au avut evoluții descendente în anul 2023, ROE diminuându-se cu 6,4 pp față de anul anterior, iar ROA cu 2,4 pp. Deși aceste rezultate sunt parțial influențate de reducerea profitului net agregat (-9,9%), ele trebuie privite cu prudență. Așa cum s-a menționat în preambulul acestui studiu, rezultatele agregate la nivelul companiilor private sunt influențate de o companie care a raportat în ultimii ani active circulante semnificative și în creștere, care au depășit 1.000 mld. lei la sfârșitul anului 2023. Ca efect al acestor raportări au crescut considerabil numitorii ratelor de rentabilitate pentru companiile private (total active +36,1%, total capitaluri proprii +67,1%), cu impact semnificativ asupra diminuării ROE și ROA.

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 s-a diminuat cu 2 pp față de anul 2022, până la nivelul de

Gradul de îndatorare al companiilor de stat, reflectat prin ponderea datoriilor în total active, s-a diminuat de la 30,1% în anul 2022, la 28,1% în anul 2023 (Graficul 9). Evoluția este explicată de faptul că activele totale ale companiilor de stat au

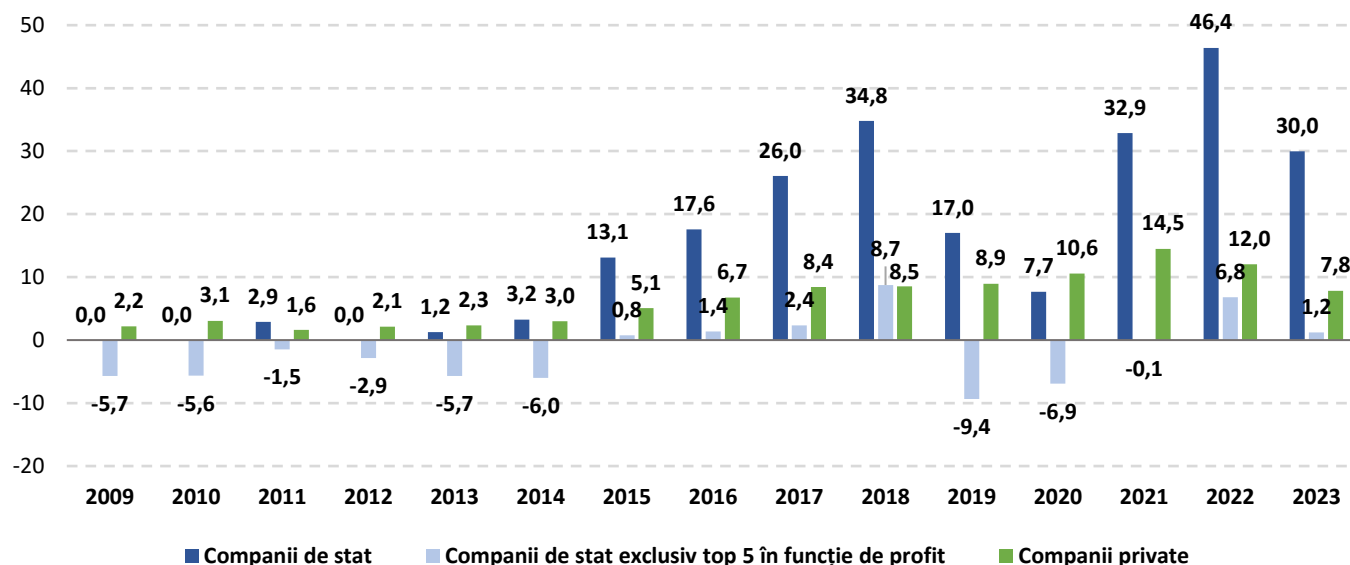
28,1%, dar există o distribuție neuniformă a acestuia, unele companii având datorii foarte mici, în timp ce altele sunt puternic îndatorate.

înregistrat o creștere cu 13,9%, în timp ce datoriile totale s-au majorat cu doar 6,4%. 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 33,4%, în scădere față de nivelul de 35,5% consemnat în anul 2022.

Per ansamblu, și în anul 2023 ponderea datoriilor în total active se menține inferioară la nivelul companiilor de stat comparativ cu cele private.

Gradul de îndatorare a firmelor din mediul privat este mai mare decât cel al companiilor de stat, având valoarea de 36,7%. Deși datoriile companiilor private au crescut cu 3,2% față de anul anterior, gradul de îndatorare s-a diminuat cu aproape 12 pp. Și în acest caz rezultatul trebuie privit cu prudență, reducerea amplă a gradului de îndatorare fiind puternic influențată de raportările de active circulante ale unei companii (care au depășit 1.000 mld. lei la sfârșitul anului 2023), acestea conducând la majorarea considerabilă a numitorului gradului de îndatorare (total active +36,1%).

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 = $(\text{Profitul sau pierderea din exploatare} + \text{Profitul sau pierderea financiară} + \text{Ajustări privind provizioanele} - \text{Alte venituri} + \text{Alte cheltuieli} + \text{Cheltuielile privind dobânzile} - \text{Venituri din dobânzi}) / \text{Cheltuieli privind dobânzile}$

În anul 2023, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile aferentă companiilor de stat a înregistrat o scădere, atingând valoarea de 30, față de 46,4 în anul anterior. Această evoluție este datorată unei scăderi a numărătorului, concomitent cu majorarea substanțială a cheltuielilor cu dobânzile. Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de 1,2, în scădere față de nivelul de 6,8, consemnat în anul 2022.

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a scăzut de la 12 în 2022, la 7,8 în 2023. Această evoluție poate fi pusă pe seama creșterii cheltuielilor cu dobânzile, având în vedere contextul economic marcat de rate înalte ale dobânzii.

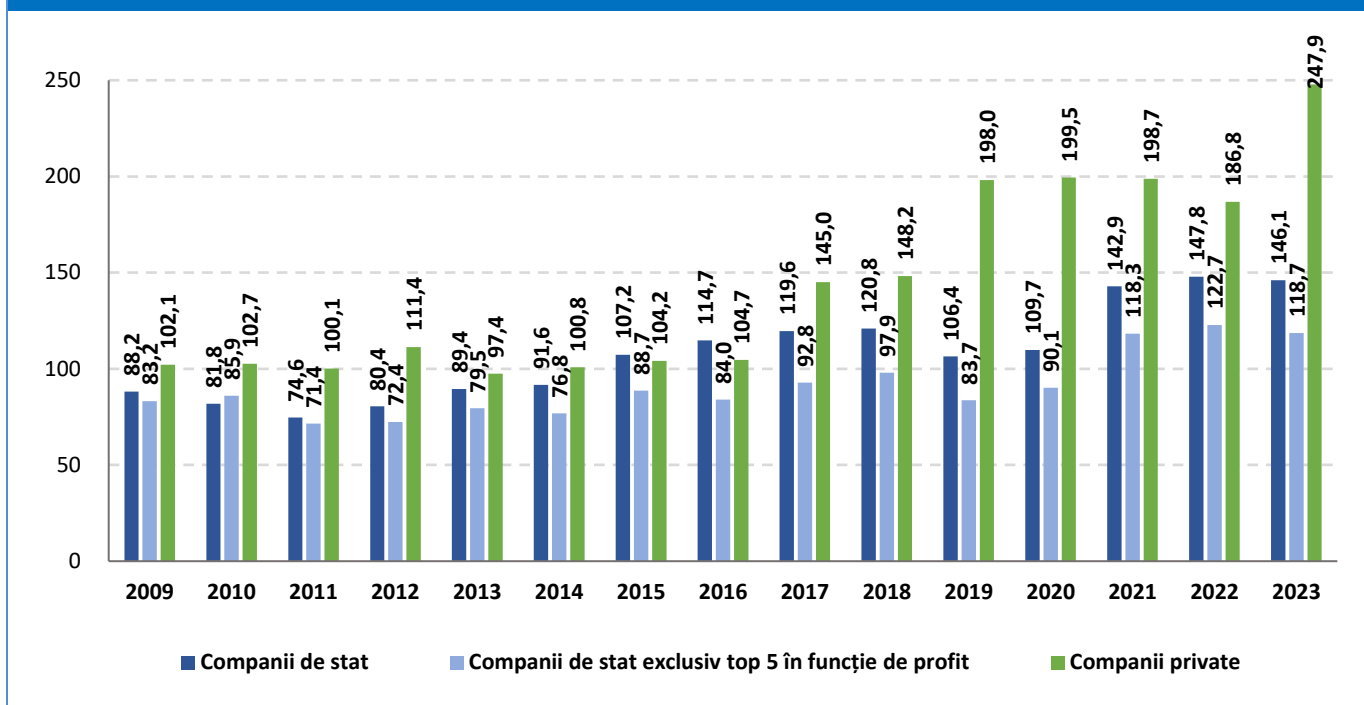
Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile este un indicator de solvabilitate care măsoară capacitatea unei companii de a realiza plata dobânzilor aferente datoriei acumulate. În esență, indicatorul arată de câte ori o companie ar putea plăti dobânzile datorate cu câștigurile sale disponibile. O 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 de 46,4 (*Graficul 10*). Însă, în anul 2023 rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile a coborât la valoarea de 30 pe fondul scăderii numărătorului cu 3,4% față de anul precedent, în timp ce cheltuielile cu dobânzile (numitorul) s-au majorat cu 49,5%. O analiză mai detaliată la nivelul companiilor de stat identifică o creștere semnificativă a numărătorului în cazul S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A. (majorare cu 2,2 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 (+38,8 mil. lei).

Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de 1,2, reprezentând o înrăutățire față de anul anterior, când aceasta era de 6,8. Astfel, pe fondul reducerii profiturilor, evoluția ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile indică o înrăutățire a solvabilității acestor companii.

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile s-a diminuat și în cazul companiilor din mediul privat de la 12 în 2022, la 7,8 în 2023. Această evoluție poate fi pusă pe seama majorării cheltuielilor cu dobânzile, în condițiile unui mediu economic caracterizat de rate înalte ale dobânzii.

Graficul 11: Rata lichidității (%)



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

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

În anul 2023, rata lichidității companiilor de stat a înregistrat o diminuare ușoară față de anul precedent, ajungând de la 147,8%, la 146,1%, pe fondul unui ritm de creștere mai lent 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 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 înrăutățire a ratei lichidității, de la 122,7%, la 118,7%,

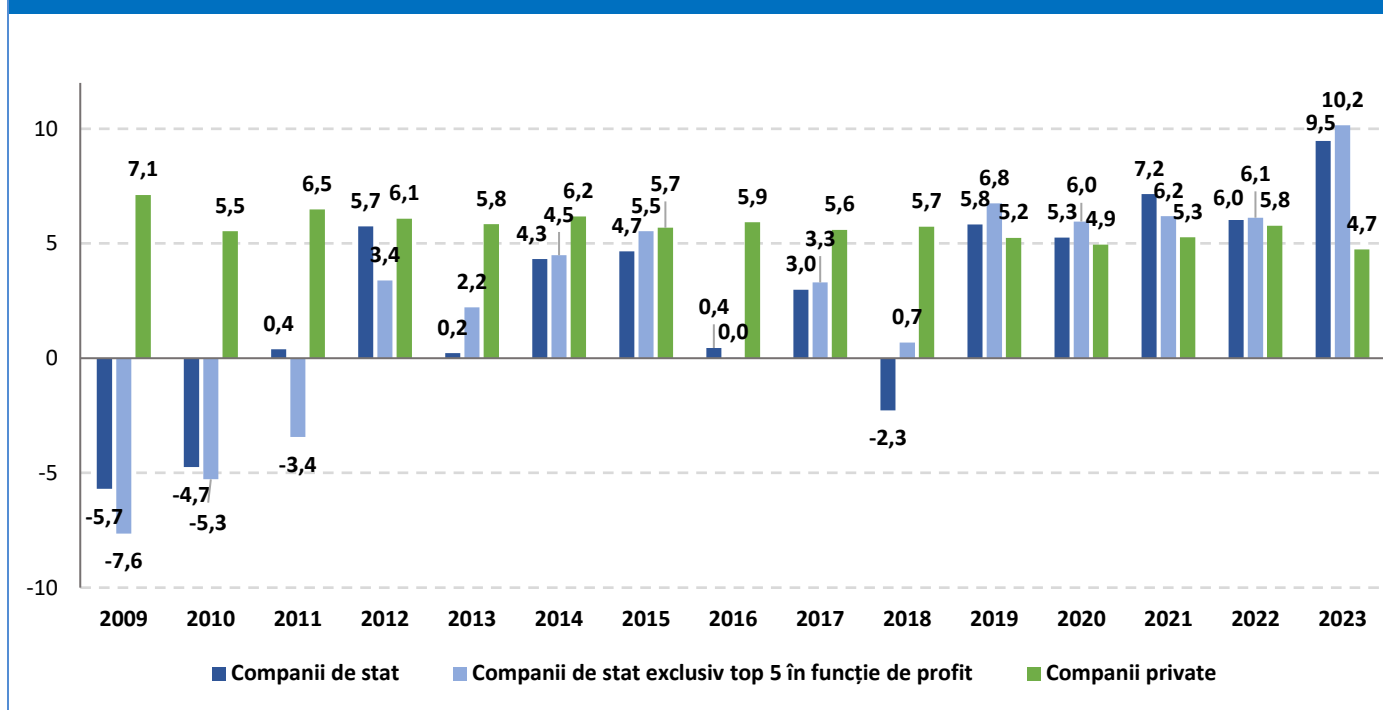
În anul 2023, rata lichidității companiilor de stat a înregistrat o ușoară diminuare față de anul precedent, ajungând de la 147,8%, la 146,1% (*Graficul 11*), pe fondul unui ritm de creștere mai lent al activelor circulante (+8,4%) față de datoriile pe termen scurt (+9,7%). Similar ultimilor ani, nivelul indicatorului este inferior celui înregistrat de companiile din sectorul privat, în anul 2023 rata

dar indicatorul se menține la un nivel supraunitar.

lichidității acestora înregistrând o creștere semnificativă până la aproape 248%⁸, nivel ce reprezintă maximum perioadei analizate. 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 înrăutățire a ratei lichidității, de la 122,7% în 2022, la 118,7% în 2023, dar indicatorul se menține la un nivel supraunitar.

Graficul 12: Investiții noi (% din total active)



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

Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, iar în 2023 s-a consemnat o creștere semnificativă, până la nivelul de 9,5%, acesta reprezentând

⁸ Așa cum s-a menționat în preambulul acestui studiu, lichiditatea agregată a companiilor private este puternic influențată de o companie care a raportat în ultimii ani active circulante semnificative și în creștere, care au depășit 1.000 mld. lei la sfârșitul anului 2023. Dacă am elimina această valoare, rata lichidității la nivelul sectorului privat ar fi de aproximativ 143%, în apropierea nivelului consemnat pentru companiile de stat.

perioadei analizate, în 2023 având loc o creștere semnificativă, până la nivelul de 9,5%. Excluzând Top 5, indicatorul se situează la un nivel ușor mai ridicat, de 10,2%. În cazul firmelor din sectorul privat, indicatorul s-a diminuat de la 5,8% în 2022, la 4,7% în 2023.

maximul perioadei analizate (*Graficul 12*). Evoluția indicatorului a fost susținută de investițiile realizate de C.F.R. S.A., care au totalizat 3,8 mld. lei în 2023, reprezentând peste 15% din totalul investițiilor companiilor de stat. Excluzând cele mai profitabile 5 companii de stat, indicatorul se situează la un nivel ușor mai ridicat, de 10,2%, în creștere față de anul 2022, când se situa la 6,1%.

În cazul companiilor din sectorul privat, rata investițiilor noi s-a diminuat de la 5,8% în 2022, la 4,7% în 2023 (reprezentând minimul perioadei analizate), însă este de remarcat că nivelul acestui indicator nu a avut fluctuații ample, rămânând relativ stabil din 2010 și până în 2023.

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 îmbunătățirea rezultatelor economico-financiare ale acestora în perioada 2015-2017.

Îmbunătățirea rezultatelor economico-financiare ale 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 stat⁹.

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

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

⁹ 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.

majorității companiilor de stat începând cu anul 2018.

reprezentant al MF în Consiliile de administrație ale regiilor autonome.

Însă, prin aplicarea Legii nr. 111/2016¹⁰ au fost exceptate de la aplicarea prevederilor privind managementul corporativ, ale OUG nr. 109/2011, zeci de companii și instituții¹¹ din domeniul apărării, energiei, industriei chimice, infrastructurii rutiere etc. Astfel, diminuarea angajamentului față de principiile guvernancei corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a suprapus cu inversarea trendului ascendent al rezultatelor companiilor de stat, începând cu anul 2018. La aceasta s-a adăugat impunerea obligației distribuirii de dividende către stat 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. 187/2023 pentru modificarea și completarea OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice. Însă, cel mai recent raport al OCDE cu privire la România apreciază că existența unei legislații adecvate nu este suficientă, doar implementarea corespunzătoare a acesteia putând să aducă guvernanta corporativă la nivelul standardelor OCDE.

În acest context, a fost adoptată Legea nr. 187/2023 pentru modificarea și completarea OUG nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice¹², 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;

¹⁰ Reglementarea guvernancei corporative a fost modificată de mai multe ori în perioada 2016-2018 printr-o serie de Ordine ale Ministrului Finanțelor.

¹¹ 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.

¹² <https://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/271760>

- 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 guvernanță corporativă, de a coordona implementarea regulilor în domeniu, de a le monitoriza, evalua și de a aplica sancțiuni pentru abaterile identificate¹³.

Conform raportului de activitate pe anul 2024¹⁴, la nivelul AMEPIP sunt monitorizate 1.319 întreprinderi publice, din care 144 întreprinderi publice la nivel central și 1.175 întreprinderi publice la nivel local.

Deși adoptarea Legii nr. 187/2023 reprezintă un pas important în direcția îmbunătățirii guvernanței corporative a întreprinderilor publice, în cel mai recent raport al OCDE cu privire la România¹⁵ se apreciază că existența unei legislații adecvate nu este suficientă, doar implementarea corespunzătoare a acesteia putând să aducă guvernanța corporativă la nivelul standardelor OCDE.

În Ghidul revizuit al OCDE privind guvernanța corporativă a întreprinderilor de stat s-a introdus un nou capitol, „Întreprinderile de stat și sustenabilitatea”, care oferă recomandări privind modul în care acestea trebuie să ia în considerare oportunitățile și riscurile legate de climă și de alte tipuri de sustenabilitate.

OCDE a revizuit în 2024 *Ghidul privind guvernanța corporativă a întreprinderilor de stat*¹⁶, evidențiind necesitatea ca statul să acționeze cu profesionalism, cu definirea clară a obiectivelor de politică publică, subliniindu-se totodată ca membrii consiliilor de administrație să aibă competențele, integritatea și obiectivitatea necesare pentru a-și îndeplini funcțiile. În noul *Ghid* s-a introdus și un capitol, „Întreprinderile de stat și sustenabilitatea”, care oferă recomandări privind modul în care acestea trebuie să ia în considerare oportunitățile și riscurile legate de climă și de alte tipuri de sustenabilitate. În anul 2025 s-a publicat versiunea în limba română a *Ghidului OCDE privind guvernanța corporativă a întreprinderilor de*

¹³ <https://amepip.gov.ro/prezentare/>

¹⁴ <https://amepip.gov.ro/wp-content/uploads/2025/02/AMEPIP-Raport-activitate-2024-1.pdf>

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

¹⁶ https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_18a24f43-en.html

stat¹⁷, cu scopul de a se asigura că „întreprinderile de stat contribuie la sustenabilitate, securitate economică și reziliență, prin menținerea unor condiții de concurență echitabile și a unor standarde înalte globale de integritate și conduită profesională”.

În anul 2023, contribuția însumată a principalelor companii din administrația publică centrală și locală la evoluția soldului bugetar s-a menținut la un nivel scăzut, însă a trecut în teritoriu negativ. În cazul companiilor de stat incluse în administrația publică locală, contribuția lor 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. 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 centrală¹⁸ și locală a fost pozitivă și relativ redusă. În 2023, această contribuție s-a menținut la un nivel scăzut, însă a trecut în teritoriu negativ. În **Tabelul 4** sunt ordonate descrescător companiile de la nivel central cu cele mai importante contribuții în anul 2023, care, împreună cu companiile de stat incluse în administrația publică locală, au avut un impact asupra soldului bugetar de -0,14% din PIB. În anii anteriori, contribuția de ansamblu a companiilor de stat la soldul bugetar a fost de 0,05% din PIB în 2019¹⁹, de 0,01% din PIB în 2020²⁰, de 0,001% din PIB în 2021²¹, respectiv de 0,13% din PIB în 2022²², conform analizelor Consiliului Fiscal privind performanța economico-financiară a companiilor de stat din România din anii 2019, 2020, 2021 și, respectiv, 2022. 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.

¹⁷ https://www.oecd.org/ro/publications/ghidul-ocde-privind-guvernanta-corporativa-a-intreprinderilor-de-stat-2024_ec0549ef-ro/full-report.html#preface-d1e21-2947ea2f98

¹⁸ Au fost considerate companiile cu cele mai importante contribuții, atât pozitive, cât și negative.

¹⁹ <https://www.consiliulfiscal.ro/Analiza%20SOE%202019%20RO.pdf>

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

²¹ <https://www.consiliulfiscal.ro/SOE%202021%20RO%20final.pdf>

²² <https://consiliulfiscal.ro/SOE%202022%20RO.pdf>

Tabelul 4: Contribuția principalelor companii de stat incluse în sectorul administrației publice la soldul bugetului general consolidat din anul 2023 (mil. lei, standarde ESA10)

1. Principalele companii la nivel central	-2.198,1
ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	243,5
COMPANIA NAȚIONALĂ DE TRANSPORTURI AERIE NE ROMANE TAROM S.A.	172,6
COMPANIA NAȚIONALĂ "ADMINISTRAȚIA PORTURILOR MARITIME" - S.A. CONSTANȚA	89,6
F.N.G.C.I.M. - Fondul Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderi Mici și Mijlocii	77,6
COMPANIA NAȚIONALĂ ROMARM S.A. BUCUREȘTI FILIALA SOCIETATEA UZINA MECANICĂ CUGIR S.A.	68,8
I.A.R. S.A.	43,8
S.N. RADIOCOMUNICAȚII S.A.	42,0
F.G.C.R. - Fondul de Garantare a Creditelor Rurale IFN – S.A.	35,7
Administrația Fluvială a Dunării de Jos Galați	34,8
ELECTROCENTRALE CONSTANTA S.A.	29,4
C.N. ROMTEHNICA S.A.	24,9
C.N. Administrația Canalelor Navigabile Constanța S.A.	21,0
S.C. SOROCAM S.R.L.	19,4
COMPANIA NAȚIONALĂ ROMARM SA - FILIALA S.C. UZINA MECANICA MIJA SA	18,1
Regia Autonomă Monetăria Statului	11,1
COMPANIA NAȚIONALĂ A URANIULUI S.A.	10,8
COMPANIA NAȚIONALĂ ROMARM SA - FILIALA SOCIETATEA COMERCIALĂ METROM S.A.	-10,1
C.N. ROMARM S.A.- FILIALA UZINA MECANICĂ BUCUREȘTI	-10,6
Institutul Național de Cercetare-Dezvoltare pentru Chimie și Petrochimie	-15,0
SOCIETATEA COMERCIALĂ ROMAERO S.A.	-16,2
I.N.C.D. I.N.C.A.S. "ELIE CARAFOLI"- București	-24,2
R.A. Imprimeria Băncii Naționale a României	-27,6
INSTITUTUL NATIONAL DE CERCETARE DEZVOLTARE PENTRU FIZICA LASERILOR, PLASMEI SI RADIATIEI - INFLPR RA	-28,2
Societatea Națională Aeroportul Internațional Mihail Kogălniceanu	-29,1
AVIOANE CRAIOVA S.A.	-33,4
REGIA AUTONOMĂ TEHNOLOGII PENTRU ENERGIA NUCLEARĂ	-61,8
UNIFARM	-87,7
Alte companii	-108,3
S.N.T.F.C. C.F.R. Calatori S.A.	-130,4
S.C.T.M.B. Metrorex S.A.	-252,4
COMPANIA NAȚIONALĂ DE INVESTITII S.A.	-451,3
C.N. de Căi Ferate C.F.R. S.A.	-498,4
Compania Națională de Administrare a Infrastructurii Rutiere	-1.089,9
Unități în lichidare	-266,7
2. Companii la nivel local	-95,6
Aeroporturi locale	-295,8
Centrale termice de subordonare locală	98,1
Alte unități locale	102,1
3. Total principalele companii de stat	-2.293,7
% din PIB	-0,14

Sursa: INS, Eurostat

Concluzii

Această analiză prezintă rezultatele economico-financiare ale companiilor de stat din România în anul 2023, urmărind, totodată, și comparația cu firmele din sectorul privat. Analiza a fost realizată pe un eșantion de 753 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 rezultatele agregate ale firmelor din sectorul public.

În ultimii ani, în care politicile pro-ciclice au influențat și evoluția indicatorilor macroeconomici, rezultatele companiilor de stat și private trebuie interpretate cu prudență. De exemplu, dacă s-ar compara profitabilitatea unei companii care a avut rezultate bune în anii premergători corecției macroeconomice (reducere deficit bugetar) cu rezultatele din perioada corecției macroeconomice, profitabilitatea companiei se va diminua. Înseamnă însă această diminuare că s-a deteriorat guvernanta corporativă?

Anul 2023 a fost caracterizat de o creștere economică moderată de 2,4%, în decelerare cu 1,6 pp față de anul precedent. Nivelul ridicat al investițiilor a reprezentat principalul factor care a susținut dinamica economică, în timp ce consumul gospodăriilor și cel guvernamental au crescut marginal. Influența acestor factori a fost atenuată de o cerere externă în scădere, iar tensiunile geopolitice externe au rămas ridicate. În acest context, rezultatele companiilor de stat și ale celor private s-au diminuat marginal în comparație cu anul 2022, însă nivelul acestora a rămas ridicat. Judecarea acestor rezultate trebuie făcută ținând cont că firmele din sectorul energetic au avut o influență importantă asupra rezultatelor de ansamblu ale companiilor de stat. Astfel, o serie de companii din sectoarele hidroenergie, energie nucleară și gaze naturale au reprezentat principala sursă a profitului obținut de companiile de stat, pe fondul poziției de monopol deținute de acestea, al evoluției prețurilor la energie și al schemei publice de plafonare. Pe de altă parte, circa 34,5% din companiile de stat nu au înregistrat profit, reflectând atât un nivel semnificativ de ineficiență, cât și decizia autorităților de a subvenționa, în acest mod, anumite bunuri și servicii publice.

Companiile de stat din România au înregistrat creșteri marginale ale veniturilor totale (+0,5%), cifrei de afaceri (+0,5%) și valorii adăugate brute (+2,8%) în anul 2023, obținând un profit net total de 11,8 mld. lei, cu 0,9 mld. lei mai mic decât cel consemnat în anul 2022. Top 5 cele mai profitabile companii de stat au înregistrat o creștere a profitului net, de la 10,7 mld. lei la aproape 12 mld. lei. În schimb, la nivelul celorlalte companii, s-a trecut de la un profit total de 1,96 mld. lei în 2022, la o pierdere de circa 0,2 mld. lei în 2023. De subliniat că, în perioada 2009-2023, companiile de stat excluzând Top 5 au obținut un rezultat net agregat pozitiv numai în anii 2017 și 2022. Diminuarea rezultatului net obținut de companiile de stat a determinat reduceri ale indicatorilor de profitabilitate ai acestora, însă, în condițiile rezultatelor obținute de companiile din Top 5, nivelul acestora rămâne ridicat. Contribuția companiilor de stat la activitatea economică din România s-a menținut la valori reduse și în anul 2023, ponderea veniturilor acestora în total economie fiind de 3,5%, ponderea cifrei de afaceri de 3,5%, iar cea a valorii adăugate brute de 8,7%. De asemenea, anul 2023 a consemnat niveluri apropiate de cele înregistrate în anul precedent pentru indicatorii de lichiditate și solvabilitate ai companiilor de stat, o diminuare a ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile, în timp ce investițiile noi au crescut.

Arieratele companiilor de stat au crescut în 2023, în termeni nominali, cu 12,6% față de anul anterior, până la nivelul de 21,5 mld. lei (reprezentând 24,5% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 22,2% în 2022). Având însă în vedere deflatorul PIB ridicat din 2023, de 12,8%, ponderea arieratelor companiilor de stat în PIB s-a diminuat la 1,3%, comparativ cu 1,4% în 2022. În schimb, datele indică o creștere a ponderii arieratelor în cifra de afaceri totală cu 2,6 pp (de la 21,1% în 2022, la 23,7% în 2023). Totodată, trebuie 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 rezultatelor economico-financiare ale 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 economico-financiar 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 rezultatelor companiilor de stat. De asemenea, prin HG nr. 617/2023, a fost stabilit cadrul de organizare și funcționare al Agenției pentru Monitorizarea și Evaluarea Performanțelor Întreprinderilor Publice, misiunea acesteia fiind de a coordona și monitoriza acțiunile și politicile de guvernanta corporativă pentru a asigura un climat corect și transparent la nivelul întreprinderilor publice. Deși adoptarea acestor inițiative este de apreciat, 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 existența unei legislații adecvate nu este suficientă, doar implementarea corespunzătoare a acesteia putând să aducă guvernanta corporativă la nivelul standardelor OCDE.