



**CONSILIUL FISCAL AL ROMÂNIEI**  
**ROMANIAN FISCAL COUNCIL**

---

## **Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2020**

**Bogdan Andrei DUMITRESCU**  
**Filip IORGULESCU**  
**Iuliana Mihaela DASCĂLU**  
**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 către membrii Consiliului prin vot, în ședința din data de 24 februarie 2022.

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 2020

Bogdan Andrei DUMITRESCU<sup>1</sup>, Filip IORGULESCU<sup>2</sup>,  
Iuliana Mihaela DASCĂLU<sup>3</sup>, Leonard Dan UZUM<sup>4</sup>, Manuela Georgiana  
CIOACĂ<sup>5</sup>

## Rezumat

Această analiză prezintă rezultatele performanței economico-financiare a companiilor de stat din România la nivelul anului 2020, urmărind totodată și comparația cu performanța firmelor din sectorul privat. Analiza a fost realizată pe un eșantion de 793 de companii, care a fost diferențiat ulterior în Top 5 companii din punct de vedere al profitului net și restul companiilor de stat, deoarece un număr mic de firme cu profituri însemnate influențează în mod semnificativ performanța agregată a firmelor din sectorul public.

Datele agregate din bilanțurile companiilor par să indice că profitabilitatea companiilor românești în ansamblu – de stat și private, exclusiv cele din sectorul financiar – s-ar fi îmbunătățit pe parcursul anului 2020, chiar și în contextul șocului generat de impactul pandemiei COVID-19. Acest rezultat contabil a fost însă influențat decisiv de măsurile masive de sprijinire a economiei adoptate de stat în cursul anului 2020, cu precădere cele referitoare la suportarea din bugetul public a indemnizațiilor acordate pe perioada suspendării temporare a contractului individual de muncă, acoperirea unei părți din salariul brut pentru angajații menținuți în muncă, acordarea unor reduceri pentru plata anticipată a unor impozite. Aceste măsuri au implicat susținerea din bugetul public a unor cheltuieli ale firmelor, adâncind deficitul bugetar. Quantumul total al acestor scheme de sprijin a fost semnificativ, de cel puțin 8 mld. lei, distorsionând astfel rezultatul contabil al companiilor cel puțin cu aceste sume. În absența măsurilor de sprijin, ar fi fost vizibilă deteriorarea performanței financiare a companiilor. Cu alte cuvinte, deși factorii fundamentali au fost de natură să conducă la performanțe mai scăzute ale companiilor, sprijinul financiar din partea statului a făcut ca situațiile financiare să indice aparent o poziție mai favorabilă. În acest context, rămâne de văzut cum va evolua în viitor performanța companiilor, odată cu retragerea sprijinului financiar primit din partea statului.

Astfel, dacă în anul 2019 companiile de stat au înregistrat o pierdere netă agregată de 1,8 mld. lei, anul 2020 a consemnat o revenire în teritoriu pozitiv la un profit net total de 0,9 mld. lei. Evoluția aparent 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 3,7 mld. lei la 4,2 mld. lei –, cât mai ales la nivelul celorlalte companii – diminuare a pierderii agregate de la 5,5 mld. la 3,3 mld. lei, deși acestea continuă să fie neprofitabile, similar situației consemnate în majoritatea anilor anteriori. Creșterea rezultatului

---

<sup>1</sup> Șef serviciu, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

<sup>2</sup> Expert, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

<sup>3</sup> Expert, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

<sup>4</sup> Expert, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

<sup>5</sup> Expert debutant, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

net obținut de companiile de stat a determinat îmbunătățirea contabilă a majorității indicatorilor de performanță ai acestora, cum sunt cei privind marja de profit și ratele de rentabilitate economică și financiară, însă valoarea adăugată brută și productivitatea muncii au înregistrat o scădere sub impactul pandemiei COVID-19. Disciplina financiară a companiilor de stat a continuat să se înrăutățească pe parcursul anului 2020, aspect evidențiat de creșterea semnificativă a arieratelor față de anul precedent (+33,6%, reprezentând +5,6 mld. lei), care a fost localizată în principal la nivelul companiilor CFR Marfă și Unifarm. Pe fondul măsurilor de sprijin acordate de stat, și companiile din sectorul privat au înregistrat, la rândul lor, o profitabilitate contabilă aparent în creștere cu evoluții favorabile la nivelul cvasi-totalității indicatorilor economico-financiar, iar arieratele acestora s-au menținut în apropierea nivelului înregistrat în anul 2019.

Îmbunătățirea performanței economico-financiare a întreprinderilor de stat în perioada 2015-2018 a fost favorizată și de reformele legislative privind implementarea guvernantei corporative în sectorul public. Însă, în pofida progreselor realizate, amendamentele adoptate ulterior au desființat *de facto* aplicarea principiilor de guvernare corporativă în majoritatea companiilor de stat. Diminuarea angajamentului față de principiile guvernantei corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a resimțit probabil, începând cu anul 2019, și prin declinul majorității indicatorilor de performanță ai companiilor de stat. Astfel, deși acești indicatori s-au îmbunătățit aparent pe parcursul anului 2020, sub influența măsurilor de sprijin guvernamental, nivelurile lor continuă să se situeze semnificativ sub valorile înregistrate în anul 2018, atât în ceea ce privește profitul net agregat (cu 1,7 mld. lei mai mic), cât și în ceea ce privește principalele rate de rentabilitate (ecart nefavorabil de 1,4 pp în cazul ROE, respectiv de 1 pp în cazul ROA), indicatorii de risc fiind, la rândul lor, în deteriorare față de anul 2018. În acest context, este necesară revenirea la sfera inițială de cuprindere a companiilor de stat în ceea ce privește aplicarea guvernantei corporative. Atingerea acestui deziderat este cu atât mai importantă în condițiile în care Guvernul are în vedere menținerea controlului decizional prin pachete majoritare de acțiuni în companii de interes strategic național.

**Cuvinte cheie:** companii de stat, performanță economico-financiară, arierate, guvernare corporativă

**Coduri JEL:** G30, H83, L32

# Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2020

## Introducere

Acumularea de pierderi și arierate de către companiile în care statul este acționar majoritar reprezintă un risc potențial 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 la nivelul anului 2020, urmărind totodată și comparația cu performanța firmelor din sectorul privat, pe baza situațiilor financiare anuale transmise Ministerului Finanțelor (MF) de către toate firmele care își desfășoară activitatea pe teritoriul României.

Este de notat că 2020 poate fi considerat un an atipic, având în vedere evoluția pandemiei COVID-19, cu un impact sever asupra activității economice în general, precum și asupra celei aferente companiilor de stat în particular. Acestea din urmă au înregistrat, per ansamblu, reduceri ale veniturilor totale, cifrei de afaceri și valorii adăugate brute.

După ce la începutul pandemiei au fost luate măsurile de carantinare generală, cu închiderea activității în multe sectoare, în a doua parte a anului 2020, odată cu relaxarea restricțiilor implementate începând din luna martie, activitatea economică a fost impulsionată în majoritatea sectoarelor prin măsurile active adoptate de Guvern, o contribuție importantă revenind măsurilor de susținere financiară a companiilor afectate. Astfel, la finalul anului doar câteva sectoare au înregistrat pierderi semnificative (de exemplu industria ospitalieră, transporturi aeriene) în timp ce altele au recuperat integral sau în mare parte pierderile înregistrate în al doilea trimestru al anului.

Măsurile economice și financiare luate de către stat în anul 2020 pentru ameliorarea situației economice a firmelor de stat și private au inclus: amânarea plății la anumite taxe, plata șomajului tehnic de la bugetul public, acordarea de garanții de stat în cuantum de 80% pentru anumite împrumuturi corporative, bonificații la plata impozitelor în cazul plății înainte de termen, scheme de garantare a creditelor pentru investiții („IMM Invest România” și „IMM Leasing”). Conform estimărilor Ministerului de Finanțe<sup>6</sup>, în mediul economic au fost injectate în anul 2020 circa 46,3 mld. lei (4,45% din PIB) prin facilitățile fiscale acordate, investiții și cheltuieli alocate pentru combaterea efectelor pandemiei COVID-19. Din aceste sume, circa 18 mld. lei au fost destinate amânării plății unor obligații fiscale de către agenții economici, 2,7 mld. lei restituirilor accelerate de TVA pentru susținerea lichidității în sectorul privat (aceste măsuri afectând în sens favorabil doar lichiditatea companiilor, nu și profitabilitatea), 1 mld. lei bonificații la plata impozitelor înainte de termen, 4,25 mld. lei pentru îndemnizații acordate pe perioada suspendării temporare a contractului individual de muncă din inițiativa angajatorului, 2,7 mld.

---

<sup>6</sup> *Raportul privind execuția bugetară finală a anului 2020*, <https://mfinante.gov.ro/ro/domenii/bugetul-de-stat/informatii-executie-bugetara> și *Programul de Convergență 2021-2024* <https://mfinante.gov.ro/documents/35673/41334/Programconvergenta2021-2024.pdf>.

lei acordate angajatorilor pentru decontarea unei părți (41,5%) a salariului brut al angajaților menținuți în muncă (ultimele trei măsuri afectând în sens favorabil și profitabilitatea companiilor). Pentru susținerea activității IMM-urilor și a companiilor cu cifra de afaceri peste 20 milioane lei s-au acordat garanții de stat în valoare de 28,1 mld. lei, din care pentru credite în valoare de aproximativ 15 mld. lei în anul 2020 prin programul IMM Invest.

Toate aceste măsuri guvernamentale au influențat favorabil performanța companiilor. Măsurile care au vizat suportarea din buget a cheltuielilor private ale firmelor, în cuantum de cel puțin 8 mld. lei, au susținut în mod direct rezultatul brut al firmelor. În plus, celelalte măsuri (acordarea de garanții, etc.) au susținut indirect activitatea companiilor și performanța economico-financiară a acestora. În acest context, rămâne de văzut cum va evolua în viitor performanța companiilor, odată cu retragerea sprijinului financiar primit din partea statului.

## Setul de date utilizate

***Analiza a fost realizată pe un număr de 793 de companii de stat, dimensiunea și structura eșantionului utilizat neindicând diferențe semnificative față de anul 2019, când au fost incluse în analiză 827 de companii. Astfel, este de așteptat ca rezultatele prezentului studiu să fie comparabile cu cele obținute în anii anteriori.***

La finalul anului 2020<sup>7</sup>, un număr de 1.627 de companii 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 793, acesta fiind apropiat de dimensiunea eșantionului aferent anului 2019 (827 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.

***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***

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 anilor 2018 și 2019, Compania Națională de Administrare a Infrastructurii Rutiere (CNAIR 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 2020 fiind de 63,7 mld. lei<sup>8</sup>. Deoarece

<sup>7</sup> Conform datelor transmise de MF la data de 8 septembrie 2021. Astfel, analiza nu include societățile care nu transmiseseră până la data respectivă situațiile financiare aferente anului 2020 și nici eventualele modificări operate ulterior.

<sup>8</sup> Conform notelor la situațiile financiare ale CNAIR S.A. pe anul 2020.

**o modificare efectivă a performanței.**

aceste drepturi de concesiune nu reprezintă rezultatul activităților de investiții (fiind asimilate subvențiilor conform IFRS<sup>9</sup>) 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. Totodată, începând cu anul 2018, situațiile financiare raportate de CNAIR 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 execuție<sup>10</sup>. Având în vedere că aceste modificări au un impact important asupra indicatorilor referitori la lichiditatea, respectiv nivelul investițiilor realizate de companiile de stat, s-a procedat la ajustarea corespunzătoare a respectivilor indicatori.

Începând cu anul 2018 nu s-au mai raportat plăți restante de către Compania Națională a Huilei S.A. (5,4 mld. lei plăți restante la finalul anului 2017), respectiv de către 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 altor ani anteriori cu scopul de a obține o evaluare cât mai realistă a performanței companiilor de stat, după cum urmează:

- La sfârșitul anului 2018, Societatea Națională de Transport Feroviar de Marfă (SNTFM CFR 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

---

<sup>9</sup> Standarde Internaționale de Raportare Financiară.

<sup>10</sup> Reîncadrarea acestor sume este, cel mai probabil, rezultatul politicilor și convențiilor contabile utilizate.

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 către 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

***Veniturile totale ale companiilor s-au diminuat sub impactul efectelor economice cauzate de pandemia COVID-19 și de restricțiile impuse pentru limitarea răspândirii virusului. Veniturile companiilor de stat s-au micșorat cu 10%, iar cele ale companiilor private au înregistrat o scădere de mai mică amploare, respectiv, 1%. Deși la nivelul cifrei de afaceri, atât sectorul companiilor de stat, cât și cel al companiilor private au înregistrat contracții (-11%, respectiv, -0,8%), valoarea adăugată brută la nivelul întregii economii a crescut cu 0,7% în termeni nominali, fiind susținută în special de sectorul privat, care a înregistrat o creștere de 1,7%. Companiile din sectorul public și-au redus aportul la activitatea economică din***

Pe fondul unui climat economic advers, aflat sub impactul pandemiei COVID-19, la nivelul anului 2020, în termeni nominali, veniturile totale ale companiilor de stat s-au diminuat cu 5,69 mld. lei (-10%), comparativ cu anul 2019, când acestea au crescut cu circa 2,44 mld. lei.

Cifra de afaceri totală a companiilor de stat s-a diminuat cu 6,3 mld. lei (-11%), de la 55,4 mld. lei în 2019 la 49,1 mld. lei în 2020. În sectorul privat, cifra de afaceri a fost mai redusă cu aproximativ 0,8% față de 2019, în timp ce veniturile totale au suferit o contracție de 1%.

În anul 2020, deși la nivelul întregii economii valoarea adăugată brută a avut o dinamică pozitivă, în termeni nominali, aceasta a fost mult redusă față de valoarea consemnată în anul precedent (+0,7% față de +11,3%) și sub dinamica înregistrată de companiile din sectorul privat (+1,7%).

Este de menționat că, deși valoarea adăugată brută la nivelul întregii economii a avut o dinamică pozitivă, aceasta a fost susținută de valoarea adăugată creată de sectorul privat, deoarece la nivelul companiilor de stat aceasta a scăzut cu 9,2%.

Se poate remarca și contribuția redusă a companiilor de stat la activitatea economică prin prisma valorii adăugate brute. Mai mult, putem observa că în anul 2020 ponderea valorii adăugate brute generate de companiile de stat în total economie a scăzut de la 8,9%



***perspectiva valorii adăugate brute create la nivel național.***

***Productivitatea muncii pentru companiile de stat a avut o evoluție descendentă în anul 2020 (-6,4%), în timp ce firmele din sectorul privat au înregistrat o creștere de 0,5%. Evoluția acestui indicator este influențată de dinamica valorii adăugate brute exprimată în termeni reali și de dinamica numărului de salariați. Pe ansamblul economiei, productivitatea muncii a consemnat o evoluție negativă, cu o scădere ușoară de 0,1%, pe seama scăderii înregistrate în sectorul public și a creșterii mai modeste înregistrate în acest an de sectorul privat.***

***Pe fondul măsurilor de sprijinire a economiei adoptate în cursul anului 2020, profitul net agregat obținut la nivelul tuturor companiilor din sectorul nefinanciar a crescut contabil cu 12,5 mld. lei în termeni nominali (+13,7%). Pe de o parte, profitul net total obținut de companiile de stat a reintrat în teritoriul pozitiv (+918 mil. lei), după ce în anul 2019 a înregistrat o pierdere netă totală de 1,8 mld. lei. Pe de altă parte, profitul net agregat obținut de firmele din sectorul privat și-a continuat evoluția ascendentă, deși ritmul de creștere al acestuia a încetinit față de anii precedenți. Este de așteptat ca în viitor, odată cu retragerea sprijinului acordat de stat, performanța***

în anul 2019 la 8,1%, iar cea a veniturilor a scăzut de la 3,4% în 2019 la 3,1% din total economie în 2020.

În anul 2020 a încetat tendința de creștere a numărului de salariați din companiile de stat, astfel că acest indicator a scăzut cu 13 mii de persoane (-5%) față de anul anterior. Mai mult, în anul 2020 a fost atins minimul numărului de angajați din companiile de stat din 2008 până în prezent, de 266 mii. În condițiile în care valoarea adăugată brută a avut o evoluție mult mai slabă decât în anul anterior (în 2020 aceasta s-a depreciat în termeni reali cu 10,7%), productivitatea muncii în companiile de stat s-a redus cu 6,4% în anul 2020 față de anul anterior, dar rămâne în continuare mult peste media anilor 2008-2019. Prin comparație, productivitatea muncii în companiile cu capital majoritar privat a crescut cu 0,5%, continuând evoluția ascendentă din ultimii ani (+4,9% în 2016, +3% în 2017, +4,6% în 2018, respectiv +5,5% în 2019), sub influența unei diminuări mai accentuate a numărului de salariați (-2,4%), raportate la cea a valorii adăugate brute în termeni reali (-1,9%). Valoarea productivității muncii în sectorul privat continuă să fie situată pe parcursul întregii perioade analizate la un nivel semnificativ inferior sectorului companiilor de stat, cu un ecart de 15,4 mil. lei/1.000 salariați, în scădere cu 5,9 mil. lei/1.000 salariați față de anul anterior.

Pe fondul măsurilor de sprijinire a economiei adoptate în cursul anului 2020, cu precădere cele referitoare la indemnizațiile acordate pe perioada suspendării temporare a contractului individual de muncă, respectiv la decontarea unei părți a salariului brut pentru angajații menținuți în muncă, profitul net agregat obținut la nivelul tuturor companiilor (exclusiv cele din sectorul financiar) a avut o evoluție ascendentă din punct de vedere contabil, crescând cu 12,5 mld. lei în termeni nominali (+13,7%). Pe de o parte, profitul net total obținut de companiile de stat a reintrat în teritoriul pozitiv după ce în anul precedent a fost pentru prima dată în 6 ani când a înregistrat o valoare negativă (-1,8 mld. lei). Astfel, în anul 2020 s-a înregistrat un câștig net de 918 mil. lei, apropiat de valoarea consemnată în anul 2013 și cu 3,9 mld. lei mai puțin decât în 2017, când a fost atins maximul pentru acest indicator. Pe de altă parte, companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net total în ascensiune (+9,8 mld. lei, respectiv un avans de 10,5% față de anul anterior), acest rezultat reprezentând o continuare a traiectoriei de creștere din ultimii ani a acestui indicator (+55,2% în 2016, +30,9% în 2017, +23,67% în 2018, respectiv +19,4% în 2019). Este de remarcat totuși încetinirea avansului profitului net cu aproximativ 9 pp, un semnal clar al efectului pe care pandemia l-a avut la nivelul economiei reale chiar și având în vedere sprijinul acordat de stat în anul 2020, fiind de așteptat ca în viitor, odată cu

**unor companii să se înrăutățească.**

**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. În acest context, pentru a evidenția cât mai riguros performanța financiară de ansamblu a companiilor de stat, în studiul de față vor fi prezentați și analizați indicatorii specifici, atât la nivel agregat, cât și prin excluderea celor mai profitabile cinci companii – Top 5.**

retragerea acestui sprijin, performanța unor companii să se înrăutățească.

Analiza referitoare la profitabilitatea 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 8 ani, acestea crescând aproape în fiecare an, de la 2,7 mld. lei în anul 2013 la 4,2 mld. lei în 2020 (cu 0,6 mld. lei mai mult decât în 2019). Analizând evoluția Top 5, se remarcă faptul că în anul 2020 au avut loc schimbări în ceea ce privește acest clasament: astfel au intrat companiile SAPE S.A., cu un profit net de 397 mil. lei, ocupând poziția a patra și compania ELECTROCENTRALE București S.A., cu un profit net de aproximativ 359 mil. lei, ocupând ultima poziție în top, iar companiile C.N. Aeroporturi București S.A. și S.N.T.G.N. Transgaz S.A. au părăsit clasamentul.

Eliminând influența companiilor din Top 5, care sunt caracterizate de o profitabilitate ridicată, se observă că restul societăților de stat au înregistrat pierderi nete la nivel agregat pe parcursul întregii perioade analizate, singura excepție fiind reprezentată de anul 2017, când acestea au obținut un rezultat net agregat pozitiv, dar modest, de doar 0,4 mld. lei. În 2020, ecartul dintre primele 5 companii de stat și restul s-a redus comparativ cu 2019. Excluzând influența celor mai profitabile companii de stat, restul companiilor au înregistrat o pierdere netă de 3,3 mld. lei, comparativ cu 5,5 mld. lei în 2019. Comparând profitul 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 prezentați și 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-financiari ai companiilor din România, exclusiv sectorul financiar**

		2009	2011	2012	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Număr companii</b>	companii de stat	774	1.048	1.006	1.155	1.143	916	807	803	827	793
	total companii exclusiv sectorul financiar	602.190	644.379	630.066	643.644	647.872	677.843	692.966	723.011	744.176	790.635
	pondere companii de stat în total	0,13%	0,16%	0,16%	0,18%	0,18%	0,14%	0,12%	0,11%	0,11%	0,10%
<b>Venituri totale, mil. lei</b>	companii de stat	50.756	58.511	49.853	44.487	48.578	46.586	50.432	54.640	57.079	51.384
	total companii exclusiv sectorul financiar	845.396	1.056.190	1.072.777	1.113.445	1.186.900	1.269.290	1.369.313	1.550.721	1.687.325	1.665.158
	pondere companii de stat în total	6,00%	5,5%	4,6%	4,0%	4,1%	3,7%	3,7%	3,5%	3,4%	3,1%
<b>Valoare adăugată brută, mil. lei</b>	companii de stat	20.454	24.202	22.339	25.220	26.687	26.143	28.845	32.856	34.862	31.660
	total companii exclusiv sectorul financiar	189.633	196.151	197.392	255.957	260.530	286.190	308.113	350.600	390.356	393.044
	pondere companii de stat în total	10,79%	12,3%	11,3%	9,8%	10,2%	9,1%	9,4%	9,4%	8,9%	8,1%
<b>Valoare adăugată brută în termeni reali, mil. lei (prețuri constante 2010)</b>	companii de stat	21.189	23.319	20.745	22.252	22.804	21.805	22.984	24.654	24.468	21.450
	companii private	175.258	165.703	162.564	203.581	199.816	216.900	222.519	238.428	249.500	244.840
<b>Număr salariați, mii persoane</b>	companii de stat	364	343	327	297	291	281	273	276	279	266
	total companii exclusiv sectorul financiar	4.019	4.040	3.898	3.882	3.959	4.078	4.055	4.150	4.120	4.016
	pondere companii de stat în total	9,05%	8,5%	8,4%	7,6%	7,4%	6,9%	6,7%	6,6%	6,8%	6,6%
<b>Productivitatea muncii, mil. lei/1.000 salariați (prețuri constante 2010)</b>	companii de stat	58,21	67,99	63,44	74,92	78,36	77,60	84,19	89,43	87,83	80,64
	companii private	47,95	44,82	45,53	56,78	54,48	57,12	58,83	61,54	64,94	65,29
<b>Profit net, mil. lei</b>	companii de stat	-3.443	436	-1.425	2.401	1.200	3.108	4.818	2.574	-1832	918
	companii de stat, exclusiv cele mai performante 5 companii	-4.573	-2.926	-3.436	-1.323	-2.034	-513	380	-2004	-5509	-3267
	companii private	11.399	1.389	6.872	17.020	31.088	48.251	63.150	78.075	93.189	102.967
<b>Arierate, mil. lei</b>	companii de stat	34.405	26.251	25.363	24.370	21.226	23.232	21.599	13.757	16.598	22.171
	companii private	62.406	88.882	91.536	93.508	94.875	89.390	73.758	75.399	69.544	69.631
	pondere companii de stat în total	35,54%	22,8%	21,7%	20,7%	18,3%	20,6%	22,6%	15,43%	19,3%	24,1%
<b>Arierate, % din PIB</b>	companii de stat	6,48%	4,70%	4,29%	3,64%	2,98%	3,04%	2,52%	2,20%	1,57%	2,09%
<b>Arierate, % din cifra de afaceri</b>	companii de stat	68,90%	45,6%	51,6%	55,6%	44,6%	50,7%	43,3%	39,0%	30,0%	45,1%

Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de către 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 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
<b>Total</b>	<b>4.185,13</b>	<b>Total</b>	<b>3.676,49</b>	<b>Total</b>	<b>4.577,93</b>
Top 5 profit net în 2017		Top 5 profit net în 2016		Top 5 profit net în 2015	
Nume companie	Profit net (mil. lei)	Nume companie	Profit net (mil. lei)	Nume companie	Profit net (mil. lei)
1 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.854,75	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.227,67	1 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.194,29
2 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.359,69	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.024,58	2 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	899,41
3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	582,06	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	594,56	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	488,73
4 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	337,55	4 COMPANIA NAȚIONALĂ DE CĂI FERATE CFR S.A.	501,31	4 C.N.A.D.N.R. S.A.	368,81
5 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	303,88	5 C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA S.A.	272,36	5 C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA S.A.	360,05
<b>Total</b>	<b>4.437,93</b>	<b>Total</b>	<b>3.620,48</b>	<b>Total</b>	<b>3.311,29</b>

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

***Arieratele companiilor de stat au crescut în 2020 cu 33,6% față de anul anterior, până la nivelul de 22,2 mld. lei (reprezentând 24,1% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii). 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 continuă să rămână net superioară contribuției aduse de sectorul public la activitatea economică.***

Evoluția arieratelor<sup>11</sup> 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, CN a Huilei S.A. se afla în procedură de faliment, iar Electrocentrale București S.A. se afla în insolvență.

În anul 2020 se constată o creștere semnificativă a plăților restante ale companiilor de stat (+5,6 mld. lei, sau +33,6%) față de anul anterior, până la nivelul de 22,2 mld. lei (reprezentând 24,1% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii). Majorarea arieratelor companiilor de stat este localizată în mare parte (4,2 mld. lei, respectiv, 75% din creșterea față de anul anterior) la două companii de stat, S.N.T.F.M. CFR Marfă S.A. și Compania Națională Unifarm S.A. (vezi [Tabelul 3](#)). În cazul CFR Marfă S.A., amplificarea semnificativă a arieratelor (+3 mld. lei față de anul anterior) poate fi explicată prin decizia Comisiei Europene din 28 februarie 2020<sup>12</sup> referitoare la investigația demarată în anul 2017 privind acordarea unui ajutor de stat în anul 2013 către operatorul de transport feroviar de marfă, care stabilește că aceasta este incompatibilă cu normele UE privind ajutoarele de stat și, prin urmare, suma (570 mil. euro plus dobânzi) trebuie recuperată de statul român. În ce privește C.N. Unifarm S.A., înregistrarea unui volum însemnat de arierate (+1,2 mld. lei comparativ cu anul anterior) a avut loc în condițiile realizării unor achiziții în regim de urgență la începutul anului 2020 în vederea combaterii pandemiei COVID-19, care au rămas pe stoc, constând din ventilatoare, măști, ochelari și combinezoane de protecție, dezinfectanți și alte materiale sanitare și dispozitive medicale. Chiar și excluzând aceste două companii, se constată continuarea trendului de creștere a arieratelor, inițiat în 2019, și riscul accelerării acestuia în

---

<sup>11</sup> 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.

<sup>12</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ro/ip\\_20\\_313](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ro/ip_20_313).

următorii ani, mai ales că, deși volumul arieratelor din sectorul public este semnificativ mai redus față de nivelul maxim de 34,4 mld. lei atins în anul 2009 (reprezentând 35,5% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii), se observă impactul important al eliminării înregistrării, începând cu anul 2018, a arieratelor acumulate de C.N. a Huilei S.A. și de Electrocentrale București S.A., în cuantum de circa 7,2 mld. lei.

Totodată, trebuie menționat că ponderea arieratelor companiilor de stat în totalul plăților restante la nivelul întregii economii este net superioară contribuției aduse de acestea la activitatea economică din România, respectiv o pondere medie pe parcursul ultimilor 10 ani de 4,0% din totalul veniturilor și de 9,9% din totalul valorii adăugate brute (aceste ponderi medii fiind rezultatul unui trend descrescător pe parcursul ultimei decade), fapt ce semnaleză o problemă cronică privind arieratele companiilor din sectorul public.

***Analizând evoluția arieratelor companiilor de stat ca pondere în PIB și în cifra de afaceri totală, se constată un trend general descrescător, la finalul anului 2018 fiind înregistrat cel mai redus nivel al acestor ponderi. Începând cu anul 2019 se observă un trend de creștere a arieratelor din sectorul public ca pondere în PIB, respectiv în totalul cifrei de afaceri, care a accelerat semnificativ în anul 2020.***

O evoluție asemănătoare se constată și analizând ponderea arieratelor companiilor de stat în PIB, respectiv în cifra de afaceri totală. După atingerea nivelurilor maxime ale perioadei analizate pentru cei doi indicatori în anul 2009, s-a intrat pe un trend general descrescător, în anul 2018 fiind atins cel mai redus nivel din intervalul analizat și pe fondul eliminării arieratelor acumulate de Compania Națională a Huilei și Electrocentrale București. După ce în anul 2019 s-a consemnat o ușoară creștere a arieratelor ca pondere în PIB cu 0,1 pp, în anul 2020 creșterea a fost semnificativă, cu peste 0,5 pp. Exprimată ca pondere în totalul cifrei de afaceri, după o majorare cu 4,3 pp a arieratelor în anul 2019 comparativ cu anul 2018, în anul 2020 arieratele din sectorul public au reprezentat 45,1%, comparativ cu 30% în anul anterior (+15,1 pp).

De notat că evoluția în general favorabilă a arieratelor din sectorul public începând cu anul 2010 a fost impulsionată și de măsurile<sup>13</sup> convenite în cadrul celor două acorduri privind balanța de plăți încheiate cu instituțiile financiare internaționale (CE, FMI și BM) în perioada 2009-2013.

***În anul 2020, circa 40% din arieratele companiilor de stat erau față de furnizori, iar circa***

***Analizând structura arieratelor companiilor de stat din anul 2020, se observă că cele mai multe plăți restante sunt datorate față de furnizori, acestea având un nivel de 8,8 mld. lei (+0,6 mld. lei față de***

---

<sup>13</sup> 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.

**31% către bugetul general consolidat și 29% reprezentau plăți restante către alți creditori. Majorarea nivelului arieratelor cu 5,6 mld. lei față de anul precedent se datorează creșterii tuturor categoriilor de plăți restante ale companiilor de stat.**

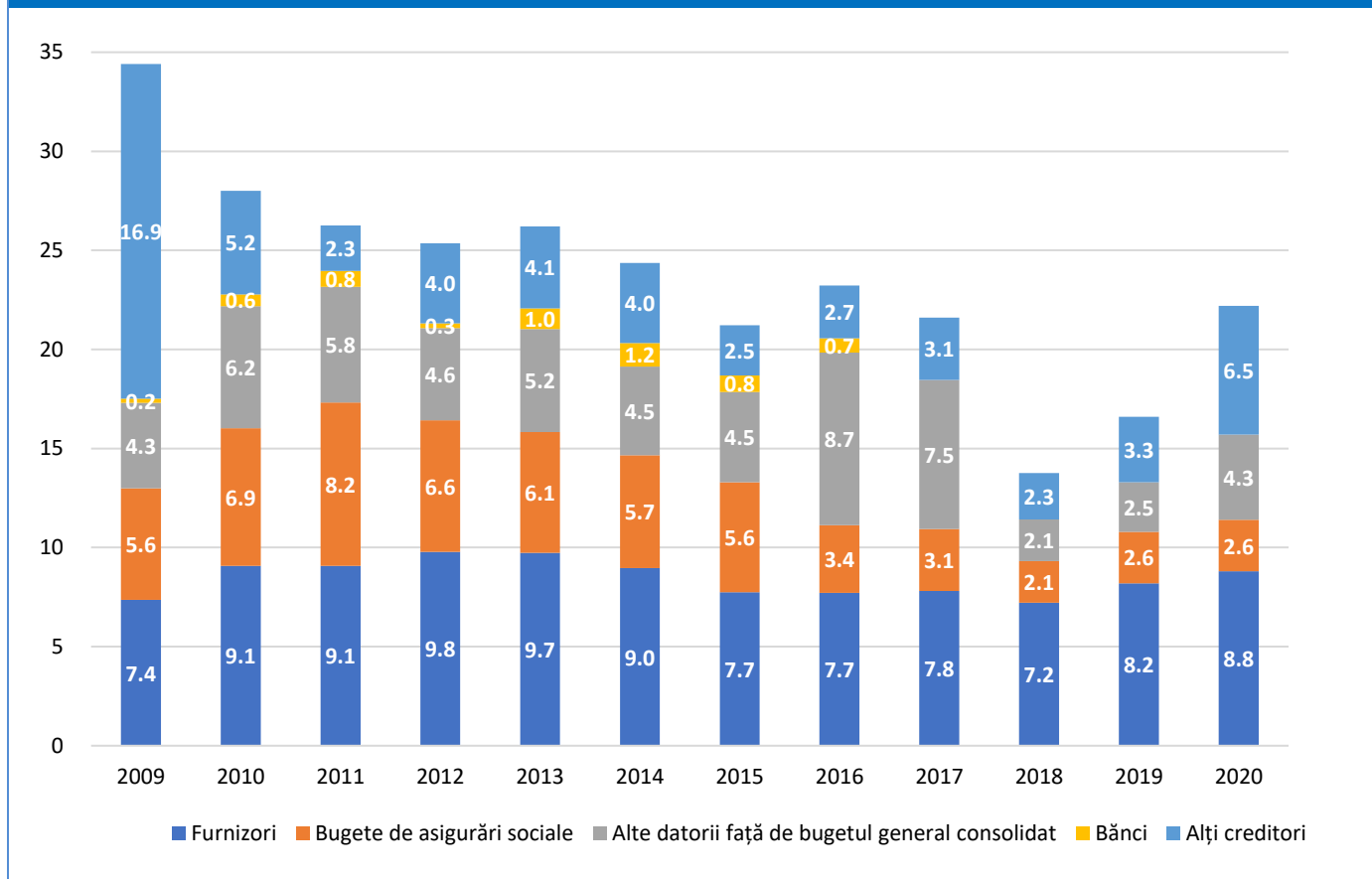
anul precedent), reprezentând 39,6% din totalul arieratelor înregistrate la nivelul companiilor de stat.

Arieratele față de *bugetul general consolidat* ocupă al doilea loc în ierarhie cu un nivel al plăților restante de 6,9 mld. lei (+1,8 mld. lei față de anul precedent), reprezentând 31,3% din total. În structura acestora, cea mai mare pondere este deținută de arieratele către alte bugete decât bugetul asigurărilor sociale de stat, cu o pondere de 62% în totalul acestora, respectiv o creștere de 73% comparativ cu nivelul din anul anterior. Din analiza pe sectoare ale economiei, cea mai mare pondere a arieratelor către alte bugete decât bugetul asigurărilor sociale de stat se regăsește în sectorul farmaceutic, urmat de energie și transport.

Arieratele companiilor de stat față de *alți creditori* au avut cea mai mare creștere comparativ cu anul 2019 (+94%), atingând un nivel de 6,5 mld. lei (+3,1 mld. lei față de anul precedent) și au reprezentat 29,2% din total. Această majorare a fost preponderent localizată la nivelul celor două companii mai sus-menționate, CFR Marfă și Unifarm.

Evoluția structurii arieratelor companiilor de stat este prezentată în [Graficul 1](#).

Graficul 1: Structura arieratelor – companii de stat (mld. lei)



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de către 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. 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.

**La nivelul companiilor private, în anul 2020 ponderea cea mai ridicată a venit arieratelor față de furnizori (55,6% din total), urmate la o distanță considerabilă de plățile restante față de alți creditorii (23,8% din total) și față de bugetul general consolidat (20,7% din total).**

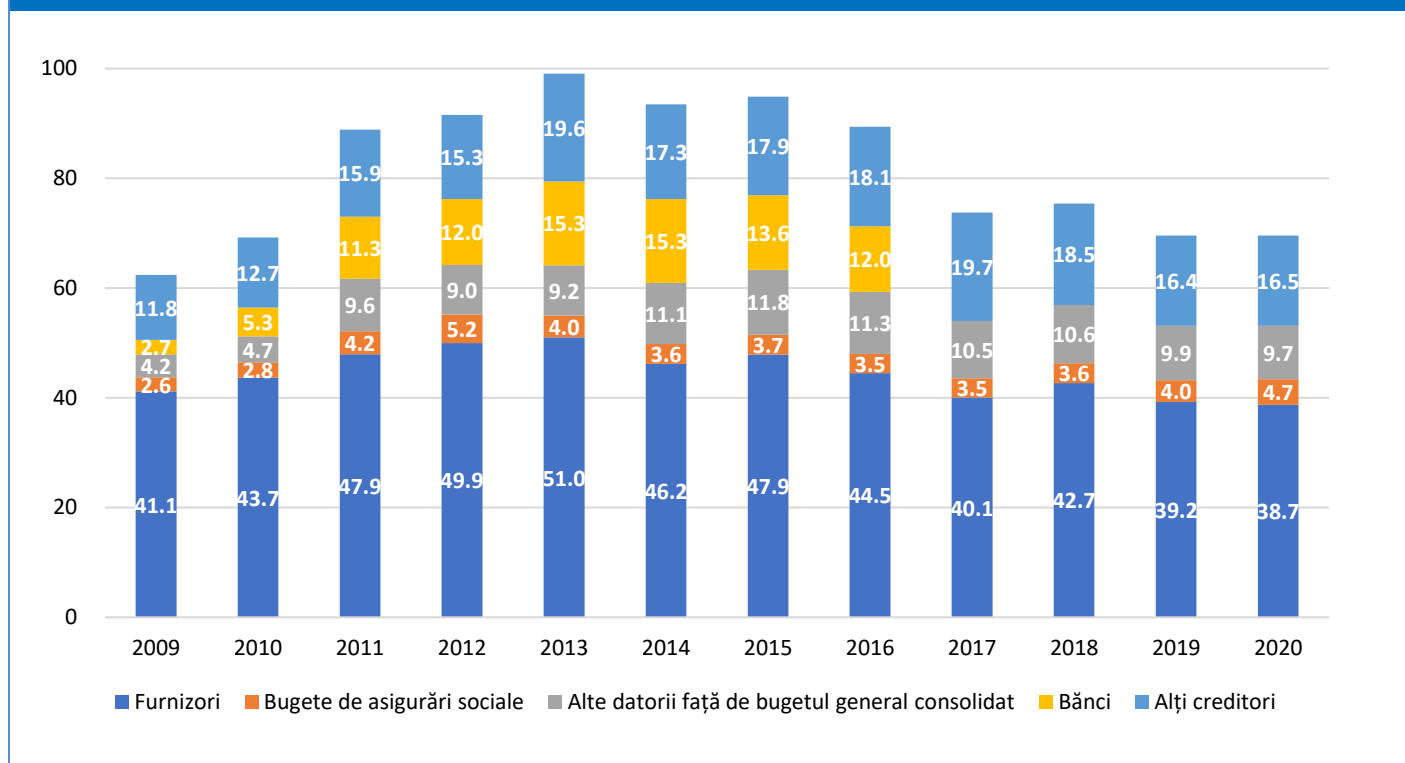
Arieratele companiilor private s-au menținut aproape de nivelul înregistrat în anul anterior (+0,09 mld. lei), creșterea înregistrată la nivelul plăților restante către *bugetul general consolidat* (+0,48 mld. lei) și către *alți creditorii* (+0,15 mld. lei) fiind în mare parte compensată de reducerea plăților restante către *furnizori* (-0,55 mld. lei).

Din perspectiva structurii arieratelor, în anul 2020 companiile private au avut cel mai ridicat volum al plăților restante față de *furnizori*, însumând 38,7 mld. lei (55,6% din totalul arieratelor), peste jumătate dintre acestea fiind plăți întârziate cu peste un an de zile. Pe locul al doilea se situează plățile restante față de *alți creditorii* (16,5 mld. lei, reprezentând 23,8%



din total), urmate de plățile restante față de *bugetul general consolidat* (14,4 mld. lei, respectiv, 20,7% din total).

**Graficul 2: Structura arieratelor – companii private (mld. lei)**



Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de către 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, industria chimică și farmaceutică. Astfel, primele 10 companii ierarhizate din punct de vedere al volumului plăților restante (Top 10) au acumulat peste 75% din totalul arieratelor companiilor de stat. Un alt aspect îngrijorător este acela că numeroase companii se**

Procedând la o analiză mai detaliată a arieratelor companiilor de stat, au fost identificate primele 10 societăți ierarhizate din punct de vedere al plăților restante (Top 10 – prezentat în [Tabelul 3](#)). În anul 2020, companiile din Top 10 au acumulat împreună 75,4% 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 șapte companii au fost prezente în ierarhie în fiecare an, ceea ce demonstrează cronicizarea problemei arieratelor în cazul anumitor companii și sectoare industriale. Se remarcă pentru prima dată în ultimii ani prezența unei companii din domeniul farmaceutic în Top 10, Unifarm S.A., pe fondul realizării unor achiziții în contextul luptei împotriva pandemiei COVID-19, care, în mare parte, au rămas pe stoc.

***regăsesc an de an în Top 10, fapt ce indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare.***

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, opt 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, însă comparativ cu Top 10 prezentat anterior, ramurile industriale afectate sunt mai diverse. În cazul arieratelor față de bugetul general consolidat, gradul de concentrare este similar Top 10, primele 10 companii acumulând 75% din totalul arieratelor companiilor de stat față de bugetul consolidat. Având în vedere concluziile desprinse din analiza topului arieratelor companiilor de stat, sunt relevant de investigat cauzele concentrării arieratelor într-un număr redus de companii, precum și ale cronicizării acestei probleme în cazul anumitor sectoare economice.

**Tabelul 3: Top 10 arierate ale companiilor de stat**

**Top 10 arierate în dec. 2020**

Nume companie	Arierate (mil. lei)
1 RADET BUCUREȘTI	4.103,90
2 S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	3.947,71
3 OLTCHIM S.A.	2.305,09
4 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	2.149,92
5 COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.173,42
6 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	955,21
7 COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	651,80
8 SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	552,34
9 RADET CONSTANȚA	474,35
10 APATERM S.A.	410,36
<b>% din total</b>	<b>75,4%</b>

**Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2020**

Nume companie	Arierate (mil. lei)
1 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.638,12
2 COMPANIA NAȚIONALĂ UNIFARM S.A.	1.172,31
3 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	876,06
4 SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	536,86
5 S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	249,96
6 AVERSA S.A.	205,88
7 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	143,48
8 S.N. "ÎMBUNĂȚĂȚIRI FUNCiare" S.A.	138,42
9 AVIOANE S.A. CRAIOVA	120,11
10 S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	115,92
<b>% din total</b>	<b>75,0%</b>

**Top 10 arierate în dec. 2019**

Nume companie	Arierate (mil. lei)
1 RADET BUCUREȘTI	4.030,59
2 OLTCHIM S.A.	2.095,30
3 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.895,20
4 S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	937,97
5 COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	577,37
6 SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	552,13
7 RADET CONSTANȚA	470,66
8 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	441,67
9 APATERM S.A.	410,48
10 S.N. "ÎMBUNĂȚĂȚIRI FUNCiare" S.A.	399,94
<b>% din total</b>	<b>71,2%</b>

**Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2019**

Nume companie	Arierate (mil. lei)
1 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.486,99
2 SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	536,65
3 ROMAERO S.A.	384,94
4 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT BUCUREȘTI R.A.	328,29
5 S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	237,84
6 AVERSA S.A.	155,09
7 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	143,88
8 S.N. "ÎMBUNĂȚĂȚIRI FUNCiare" S.A.	138,31
9 AVIOANE S.A. CRAIOVA	128,22
10 S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	115,92
<b>% din total</b>	<b>71,6%</b>

**Top 10 arierate în dec. 2018**

Nume companie	Arierate (mil. lei)
1 RADET BUCUREȘTI	3.862,23
2 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.423,22
3 S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	884,30
4 OLTCHIM S.A.	645,77
5 COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	573,79
6 SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	551,80
7 APATERM S.A.	410,67
8 RADET CONSTANȚA	391,99
9 FORTUS S.A.	355,82
10 ROMAERO S.A.	334,95
<b>% din total</b>	<b>68,6%</b>

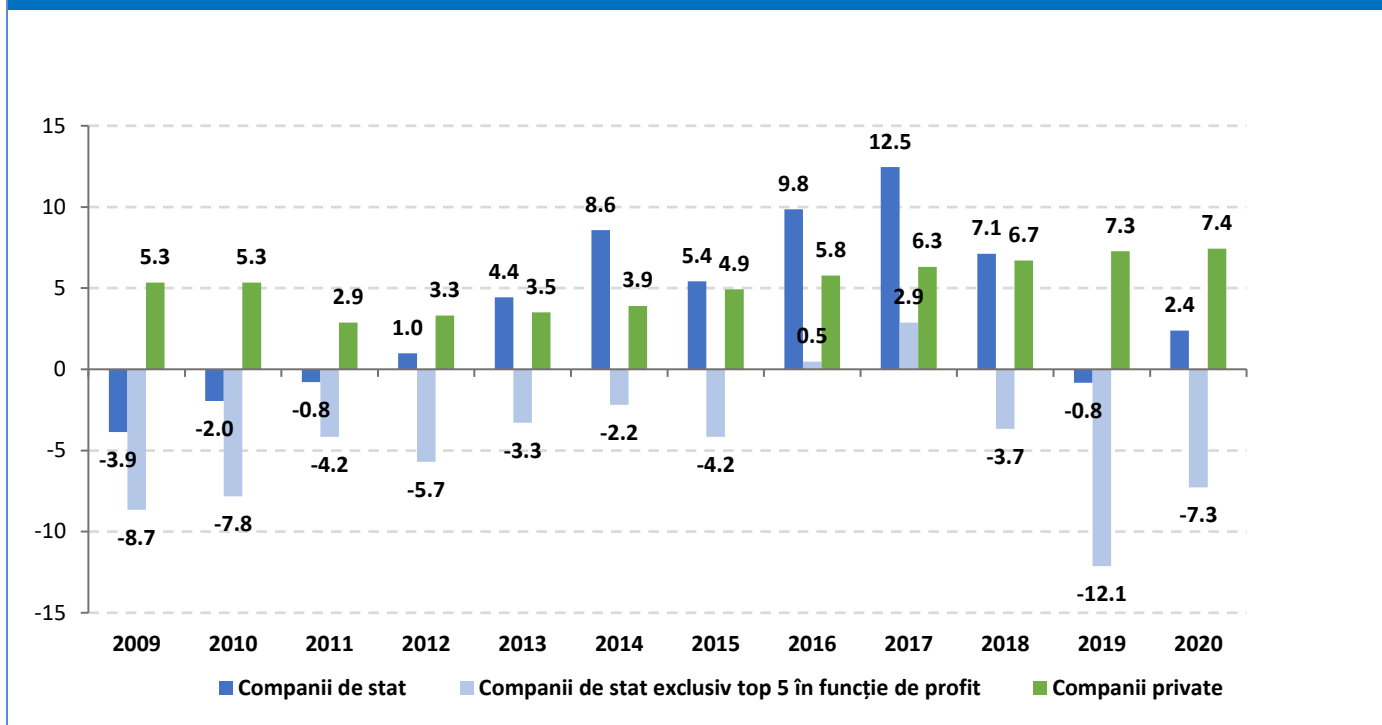
**Top 10 arierate față de bugetul general consolidat în dec. 2018**

Nume companie	Arierate (mil. lei)
1 S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.107,76
2 SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	536,27
3 ROMAERO S.A.	329,18
4 S.C. ELECTROCENTRALE CONSTANȚA	229,70
5 AVERSA S.A.	162,37
6 REGIA AUTONOMĂ DE TRANSPORT PUBLIC IAȘI R.A.	147,50
7 S.N. "ÎMBUNĂȚĂȚIRI FUNCiare" S.A.	132,22
8 AVIOANE S.A. CRAIOVA	118,18
9 S.C. DE REPARAȚII LOCOMOTIVE C.F.	115,92
10 RADET BUCUREȘTI	115,60
<b>% din total</b>	<b>71,0%</b>

Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de către 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 pentru care aceste companii nu se mai regăsesc în topul arieraților din 2018 și 2019.

Graficul 3: Rata rezultatului din exploatare (%)



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

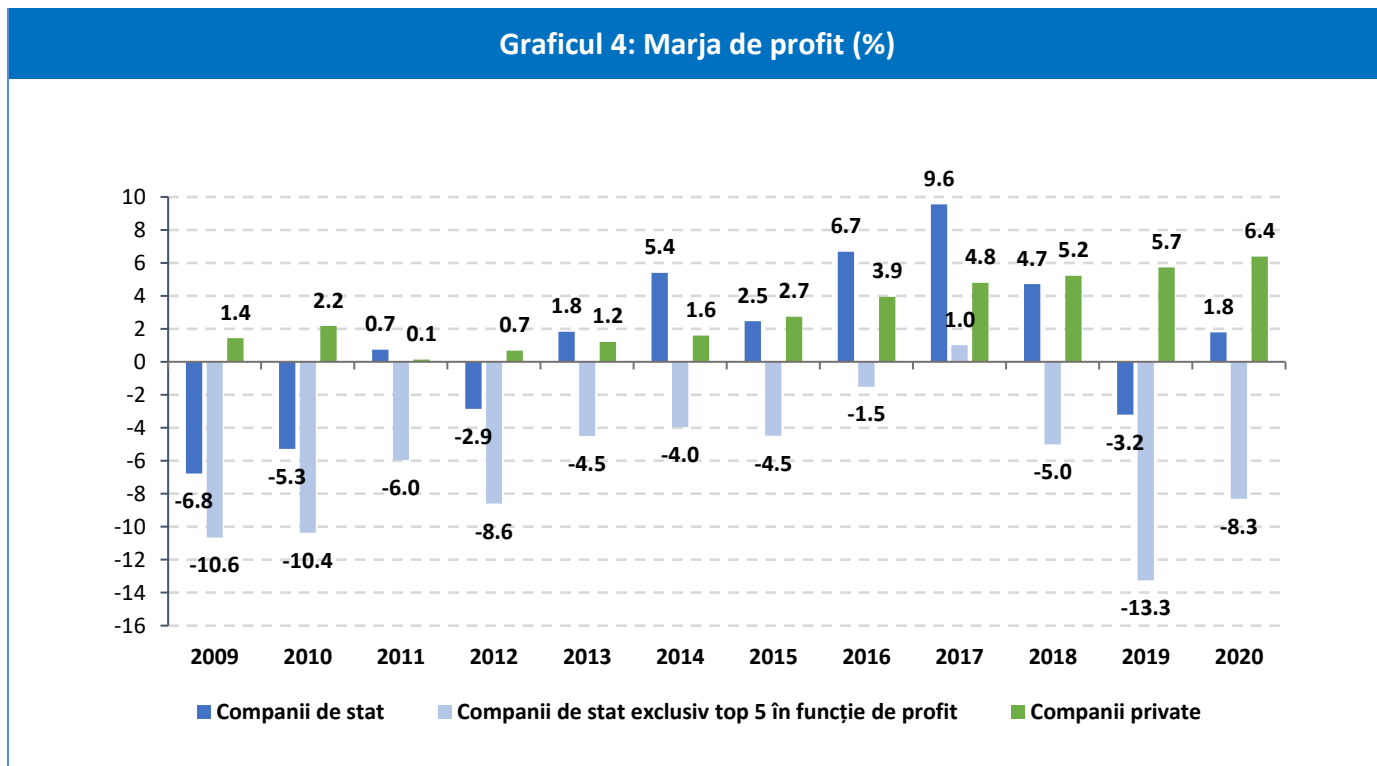
Notă: Rata rezultatului din exploatare (%) =  $\frac{\text{Rezultatul din exploatare}}{\text{Venituri Totale}} * 100$  (rezultatul din exploatare nu include cheltuielile cu dobânzile și cele aferente impozitului pe profit)

**Rata rezultatului din exploatare în anul 2020 pentru companiile de stat s-a redresat față de anul trecut, de la -0,8% în anul anterior la 2,4%, dar rămâne mult inferioară celei din mediul privat, care și-a continuat ascensiunea la 7,44% în anul 2020, de la 7,27% în anul 2019.** În anul 2020, rata rezultatului din exploatare pentru companiile de stat s-a redresat față de anul trecut, de la -0,8% la +2,4% (Graficul 3). 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 în principal de îmbunătățirea rezultatului agregat din exploatare – de la o pierdere de 471,8 mil. lei în anul 2019, la un profit de 1.226,5 mil. în anul 2020 – în timp ce veniturile totale s-au redus cu 10%. Companiile din mediul privat și-au continuat trendul ascendent, valoarea indicatorului îmbunătățindu-se cu 0,17 pp în anul 2020 față de anul 2019.

**Excluzând Top 5, indicatorul se situează la un nivel mult mai scăzut și în teritoriu negativ, de -7,3%, reprezentând o îmbunătățire cu 4,8 pp față de** Excluzând Top 5 cele mai profitabile companii de stat, indicatorul se situează la un nivel mult mai scăzut și în teritoriu negativ, de -7,3%, reprezentând o îmbunătățire cu 4,8 pp față de anul anterior. Astfel, ecartul consemnat atunci când se exclud cele mai performante cinci companii este semnificativ, demonstrând impactul extrem de ridicat

anul anterior.

al acestora asupra performanței agregate a companiilor de stat.



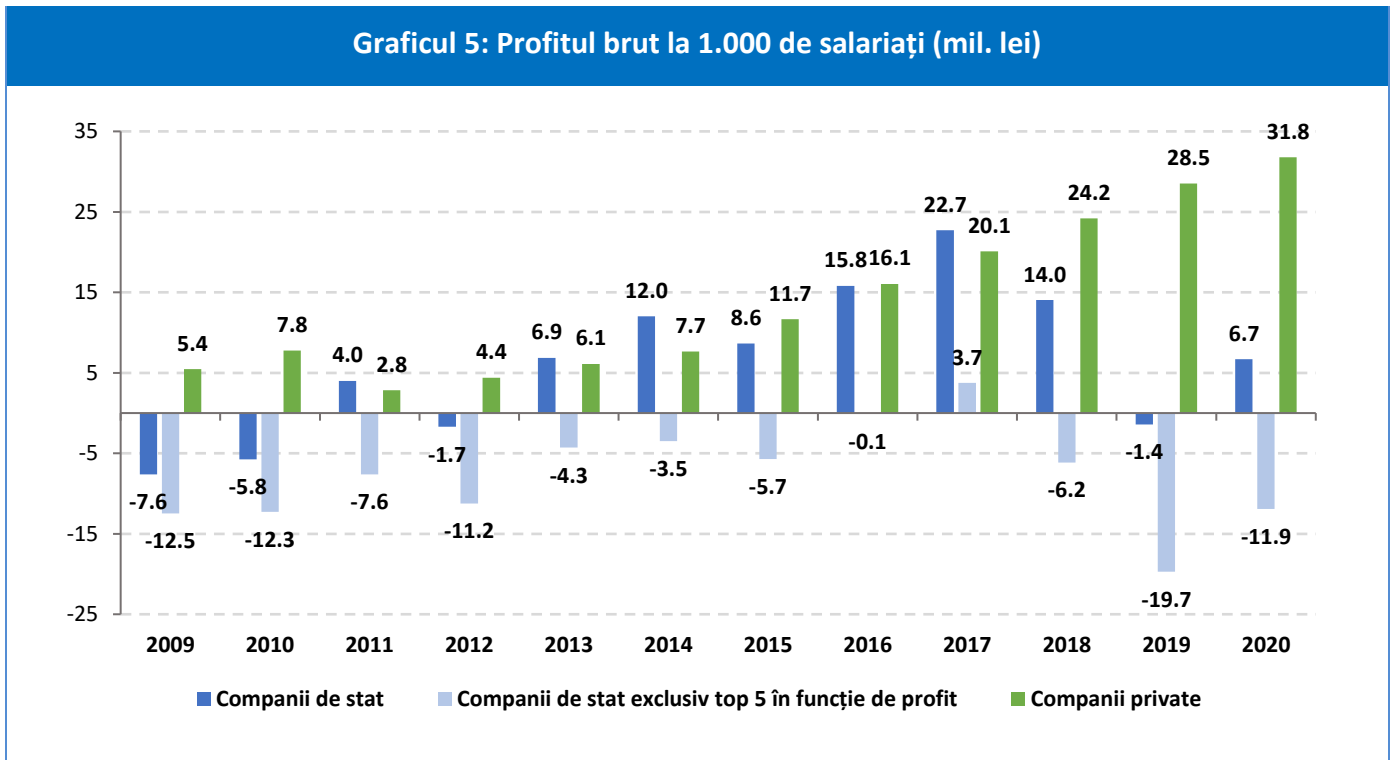
Sursa: MF, pe baza situațiilor financiare transmise de agenții economici din sectorul nefinanciar

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

**Marja de profit a companiilor de stat s-a majorat, la rândul său, de la -3,2% în 2019 la +1,8% în 2020. Companiile din sectorul privat au avut o evoluție similară, majorându-și marja agregată de profit de la 5,7% în anul 2019, la 6,4% în anul 2020, pe fondul dinamicii pozitive a activității economice care a dus la o majorare a profitului net agregat cu 10,5%. Excluzând Top 5 companii, indicatorul se situează în teritoriu negativ, la -8,3%, consemnând o îmbunătățire cu 5 pp față de anul anterior.**

Îmbunătățirea poziției operaționale a companiilor de stat (atestată de rata rezultatului din exploatare) este vizibilă și la nivelul marjei de profit (Graficul 4). Indicatorul s-a majorat la rândul său de la -3,2% în anul 2019, la +1,8% în 2020. Această evoluție a fost cauzată de majorarea rezultatului net agregat – de la o pierdere netă de 1.832,2 mil. lei în 2019, la un profit net agregat de 918,1 mil. lei – în timp ce veniturile totale s-au redus cu 10%. Companiile din sectorul privat au avut o evoluție similară, majorându-și marja agregată de profit de la 5,7% în anul 2019, la 6,4% în anul 2020, pe fondul dinamicii pozitive a activității economice care a dus la o majorare a profitului net agregat cu 10,5%. 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 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 a perioadei analizate, următorii doi ani au consemnat o înrăutățire rapidă și de proporții a indicatorului, marja de profit coborând la -5% în 2018 și apoi la -13,3% în 2019, acest nivel reprezentând minimul perioadei analizate, în vreme ce anul 2020 a consemnat o îmbunătățire cu 5 pp față de 2019.



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 6,7 mil. lei în 2020, față de -1,4 mil. lei în 2019. Această evoluție a fost determinată de majorarea considerabilă a rezultatului brut agregat, în timp ce numărul de salariați s-a redus cu aproximativ 4,5%. Companiile**

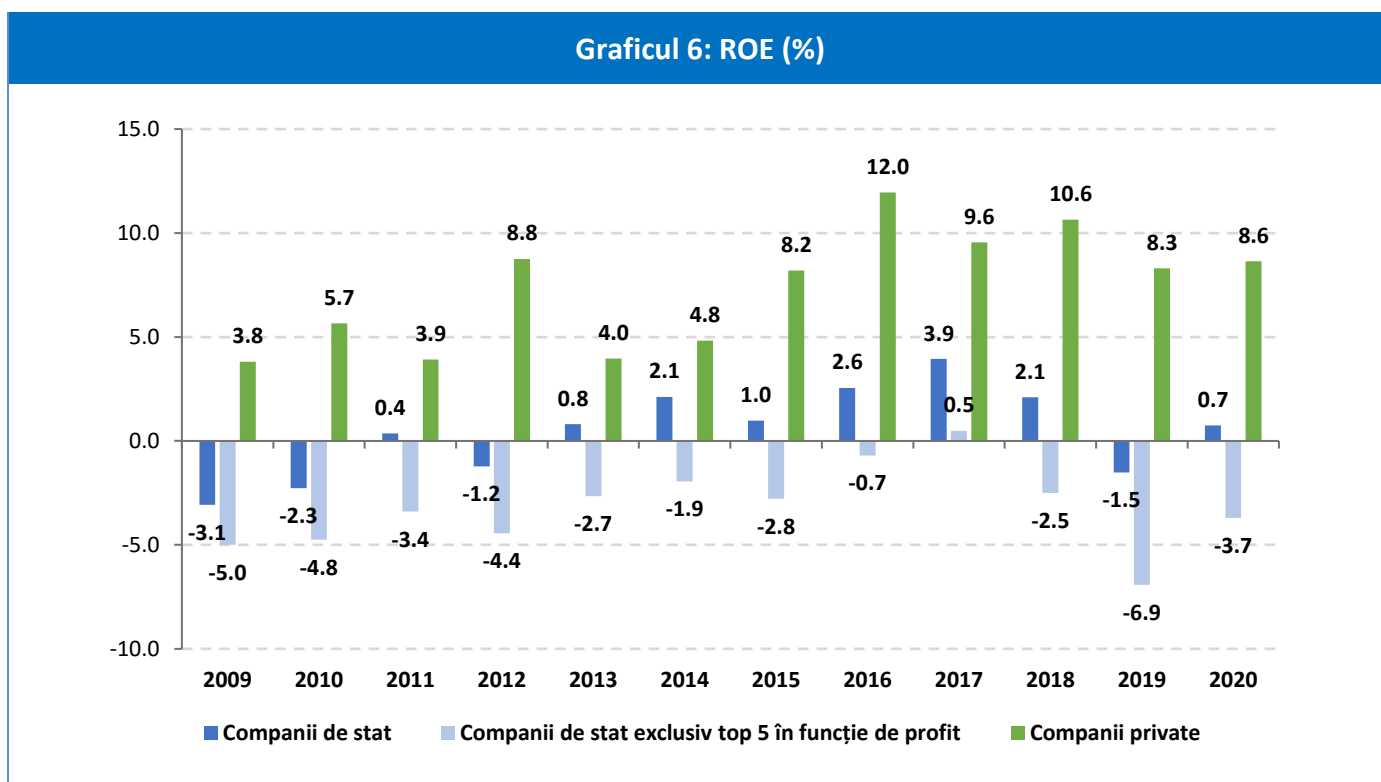
Profitul brut la 1.000 de angajați este un indicator ce măsoară profitul mediu generat de fiecare 1.000 de salariați ai companiei, reprezentând o măsură a eficienței acesteia în ceea ce privește utilizarea angajaților proprii pentru maximizarea profitului.

La nivelul companiilor de stat, indicatorul a cunoscut o îmbunătățire semnificativă, înregistrând o valoare de 6,7 mil. lei în anul 2020, față de -1,4 mil. lei în anul 2019 (*Graficul 5*). Această evoluție a fost determinată de majorarea considerabilă a rezultatului brut agregat – de la o pierdere brută de 400,8 mil. lei în 2019, la un profit brut de 1.779,9 mil. lei în 2020, în timp ce numărul de salariați s-a redus cu aproximativ 4,5%. Mai mult, similar anului anterior, nivelul profitului brut raportat la 1.000 de

*din mediul privat au menținut o traiectorie ascendentă în ceea ce privește eficiența utilizării forței de muncă – de la 28,5 mil. lei în 2019, la 31,8 mil. lei în anul 2020. Excluzând Top 5 companii publice, se remarcă din nou o ameliorare a indicatorului, de la -19,7 mil. lei în anul 2019, la -11,9 mil. lei în anul 2020.*

salariați a continuat să se situeze mult sub nivelul înregistrat de companiile din mediul privat, care au menținut o traiectorie ascendentă în ceea ce privește eficiența utilizării forței de muncă – de la 28,5 mil. lei în 2019, la 31,8 mil. lei în anul 2020 – această valoare reprezentând maximul perioadei analizate.

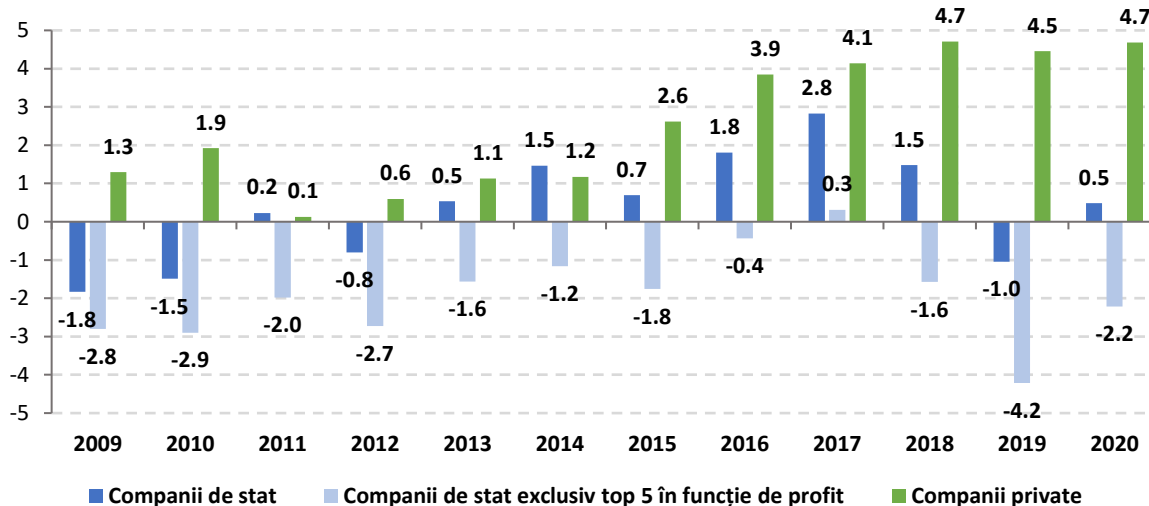
Excluzând Top 5, se remarcă din nou o ameliorare a indicatorului, de la -19,7 mil. lei în anul 2019, la -11,9 mil. lei în anul 2020, rămânând însă în teritoriu negativ.



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

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

Graficul 7: 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 2020 o ameliorare față de anul precedent, cauzată în principal de sporirea rezultatului net agregat. Astfel, ROE a crescut cu 2,3 pp față de 2019 până la valoarea de 0,7%, net inferioară companiilor din sectorul privat, de 8,6%. Excluzând influența Top 5 companii, rentabilitatea financiară rămâne în teritoriu negativ, înregistrând o valoare de -3,7%.**

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 către acționari);
- ROA măsoară eficiența utilizării activelor (câți lei de profit generează un leu investit în activele firmei).

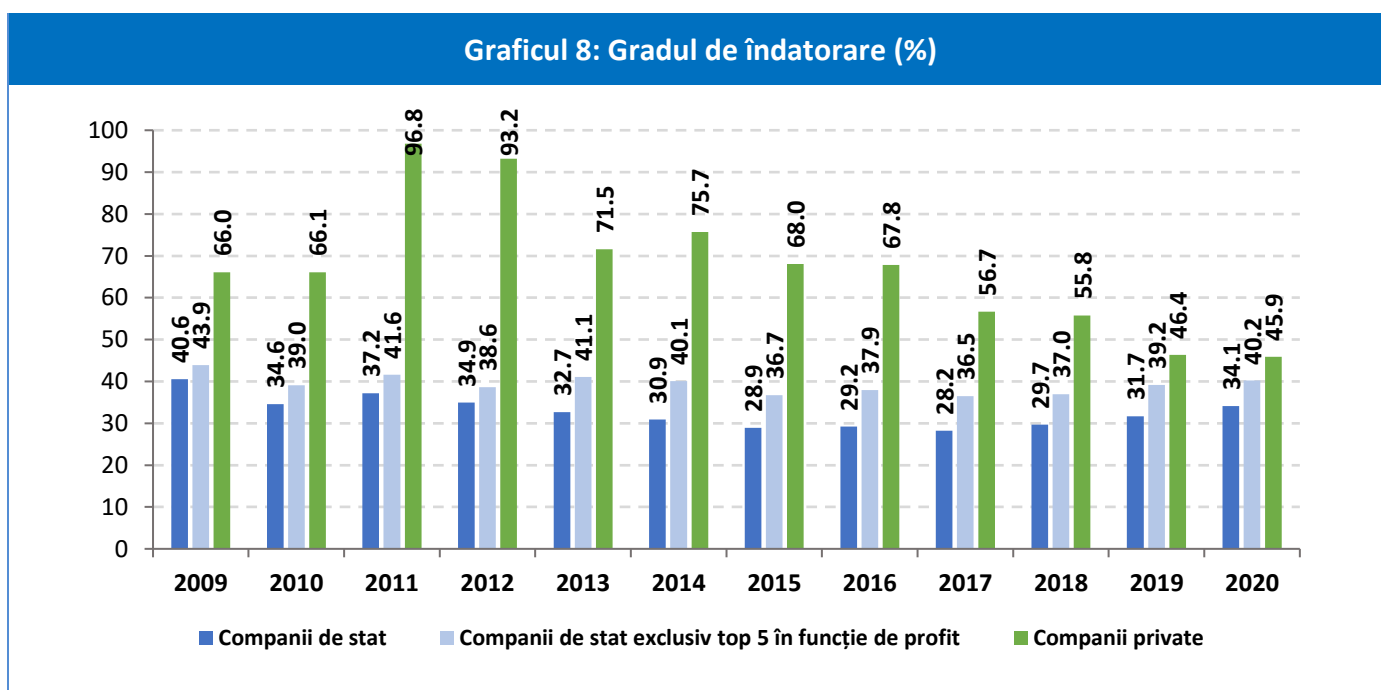
În anul 2020, așa cum au arătat și evoluțiile celorlalți indicatori de rentabilitate, se constată ameliorarea performanței companiilor de stat prin majorarea ambelor rate de rentabilitate cauzată în principal de sporirea rezultatului net agregat, de la o pierdere netă de 1.832,2 mil. lei în 2019, la un profit net de 918,1 mil. lei. Astfel, ROE a atins valoarea de 0,7%, crescând cu 2,3 pp față de anul anterior (*Graficul 6*), în timp ce ROA a ajuns la 0,5%, de la -1% în 2019 (*Graficul 7*). Ecartul dintre rentabilitatea companiilor publice și a celor private se menține și în 2020 la un nivel ridicat, fiind de 7,9 pp în cazul rentabilității financiare, respectiv de 4,2 pp în cazul rentabilității economice.



**Rentabilitatea economică a cunoscut evoluții similare, companiile de stat înregistrând o sporire de la -1% în anul 2019, la 0,5% în anul 2020. Excluzând Top 5 companii publice, ROA este de asemenea negativă, situându-se la nivelul de -2,2%. Pentru aceeași perioadă, rentabilitatea economică a companiilor din mediul privat s-a majorat cu doar 0,2 pp, de la 4,5% la 4,7%.**

Excluzând influența Top 5 cele mai profitabile companii de stat, cei doi indicatori de profitabilitate se situează în teritoriu negativ, la -3,7% în cazul ROE, respectiv la -2,2% în cazul ROA, relevând încă o dată importanța celor mai importante 5 companii publice.

În ceea ce privește companiile private, atât rentabilitatea economică, cât și cea financiară au înregistrat creșteri față de perioada similară a anului trecut, de 0,3 pp în cazul ROE, respectiv 0,2 pp în cazul ROA, pe fondul creșterii mai accelerate a profitului net (+10,5%) față de capitalurile proprii (+6,2%) și activele totale (+5,2%).



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 2,4 pp față de anul 2019 până la nivelul de 34,1%, dar există o distribuție neuniformă a acestuia, unele companii având datorii**

În ceea ce privește gradul de îndatorare al companiilor de stat, reflectat prin ponderea datoriilor în total active, acesta s-a majorat de la 31,7% în anul 2019, la 34,1% în anul 2020 (Graficul 8). Evoluția este explicată de faptul că activele totale ale companiilor de stat au înregistrat o creștere de 6,4%, în timp ce datoriile totale s-au majorat cu aproximativ 14,5%. Rezultatul trebuie judecat și prin prisma distribuției neuniforme a gradului

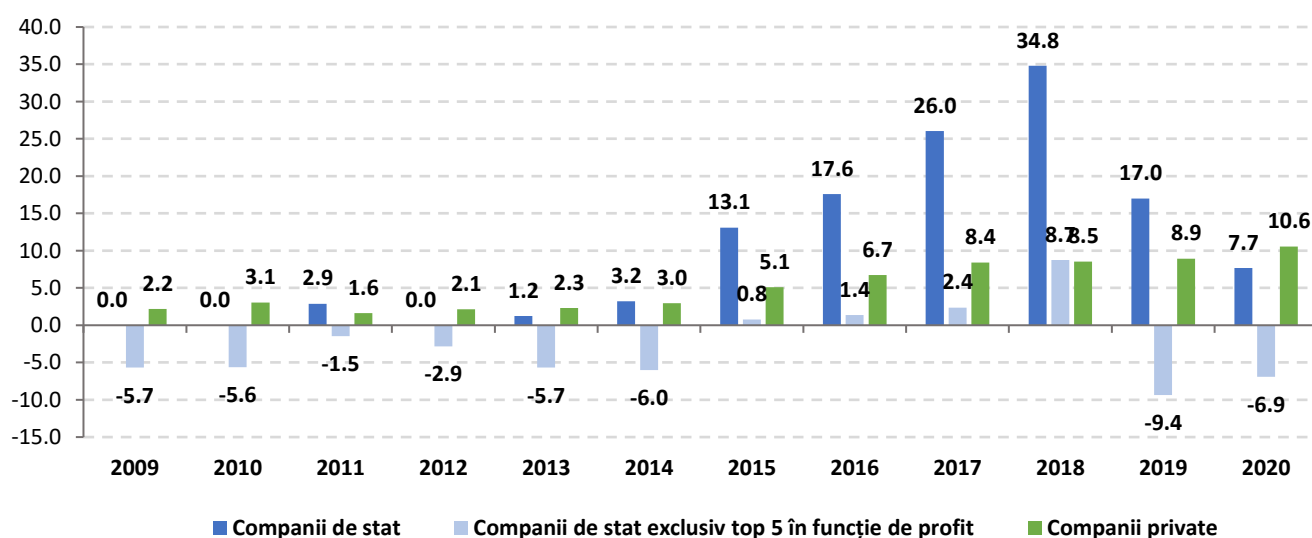
**foarte mici, în timp ce altele sunt puternic îndatorate. Evoluția este explicată de faptul că activele totale ale companiilor de stat au înregistrat o creștere de 6,4%, în timp ce datoriile totale s-au majorat cu aproximativ 14,5%.**

**Per ansamblu, în anul 2020 ponderea datoriilor în total active se menține inferioară la nivelul companiilor de stat comparativ cu cele private, dar acestea din urmă se situează pe un trend de îmbunătățire al acestui indicator.**

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 semnificativ mai mare, de 40,2%, menținându-se, la rândul său, relativ apropiat de nivelul din anul 2019 (39,2%).

În cazul firmelor din mediul privat, indicatorul reflectă o îndatorare mai mare comparativ cu cea a companiilor de stat, nivelul acestuia fiind de 45,9%. Aceasta poate exprima și accesul mai ușor la finanțare ca urmare a performanțelor economice. Totodată, se remarcă faptul că acest nivel este mai mic față de cel înregistrat în 2019 (46,4%). În concluzie, analiza gradului de îndatorare la nivelul companiilor de stat evidențiază o sporire a indicatorului comparativ cu anul 2019, în timp ce la nivelul companiilor private se remarcă o îmbunătățire marginală, valoarea indicatorului scăzând cu 0,5 pp.

**Graficul 9: 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 2020, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile aferentă companiilor de stat a continuat trendul descendent din anul precedent, nivelul acesteia ajungând la 7,7, de la 17 în 2019. Această evoluție este datorată atât reducerii număratorului cu 40,4% față de perioada similară a anului trecut, cât și sporirii numitorului (cheltuielile privind dobânzile) cu 31,9%. Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de -6,9, corespunzând unei îmbunătățiri de la -9,4 în anul 2019.**

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 a sa 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, valoarea din urmă reprezentând și maximum perioadei analizate), rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile s-a diminuat semnificativ în 2020, până la 7,7, nivelul minim al ultimilor 6 ani (*Graficul 9*). Această evoluție este datorată atât reducerii număratorului (Profitul sau pierderea din exploatare + Profitul sau pierderea financiară + Ajustări privind provizioanele – Alte venituri + Alte cheltuieli + Cheltuielile privind dobânzile – Venituri din dobânzi) cu 40,4% față de perioada similară a anului trecut, cât și sporirii numitorului (cheltuielile privind dobânzile) cu 31,9%. Astfel, se constată că C.N.A.I.R. S.A. a înregistrat o scădere semnificativă a număratorului, în timp ce Societatea Complexul Energetic OLTENIA S.A. și-a majorat cheltuielile privind dobânzile cu peste 20 mil. lei, fiind astfel compania cu cele mai mari astfel de cheltuieli, atât în 2019, cât și în 2020.

Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de -6,9. Acesta corespunde unei îmbunătățiri de la nivelul de -9,4 în anul 2019. Astfel, pe fondul înregistrării de pierderi la nivelul companiilor de stat, evoluția ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile indică o înrăutățire a solvabilității acestor companii.

**Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a crescut de la 8,9 în 2019, la 10,6 în 2020. Evoluția crescătoare a acestui**

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a crescut de la 8,9 în 2019, la 10,6 în 2020. Evoluția crescătoare a acestui indicator pe parcursul ultimilor ani a fost

***indicator pe parcursul ultimilor ani a fost susținută de dinamica favorabilă a rezultatului din exploatare și a rezultatului net.***

susținută de dinamica favorabilă a rezultatului din exploatare și a rezultatului net.

***În anul 2020, rata lichidității companiilor de stat a consemnat un avans ușor față de anul precedent, ajungând de la 106,4% la 109,7% pe fondul unei sporiri mai accelerate a activelor circulante față de datoriile pe termen scurt. Similar anului 2019, se remarcă faptul că nivelul indicatorului se situează cu mult sub nivelul companiilor din mediul privat, care s-a majorat în 2020 la 199,5%, de la 198% în anul anterior.***

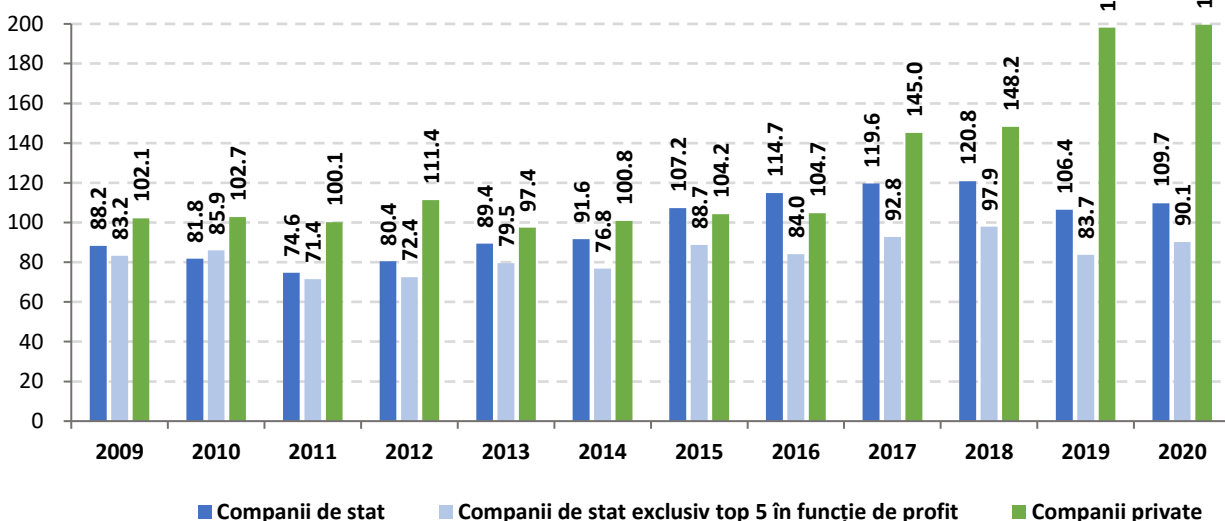
Rata lichidității curente este un indicator care măsoară capacitatea unei companii de a-și plăti obligațiile pe termen scurt cu ajutorul activelor circulante. Cu cât este mai mare acest raport, cu atât compania are o capacitate mai mare de a-și plăti obligațiile pe termen scurt, iar o valoare subunitară poate indica faptul că societatea în cauză este în imposibilitatea de a-și plăti datoriile în cazul în care acestea sunt exigibile la momentul respectiv. Pe de altă parte, o valoare ridicată a indicatorului (mai mare de 300%) 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 valoare ridicată a lichidității curente poate sugera că societatea nu își utilizează activele în mod eficient sau nu atrage finanțări.

În anul 2020, rata lichidității companiilor de stat a consemnat un avans ușor față de anul precedent, ajungând de la 106,4% la 109,7% (*Graficul 10*), pe fondul unei sporiri mai accelerate a activelor circulante (+18,8%) față de datoriile pe termen scurt (+15,2%). Similar anului 2019, nivelul indicatorului este net inferior celui înregistrat de companiile din sectorul privat, care s-a majorat de la 198% la 199,5%. Cu toate acestea, se constată că ambele categorii de companii au înregistrat niveluri ale ratelor de lichiditate care pot fi considerate adecvate, însă rata de lichiditate a companiilor de stat se află în apropierea pragului recomandat de 100%.

***Excluzând cele mai performante cinci companii de stat din punct de vedere al profitabilității, se constată o îmbunătățire a lichidității de la 83,7% la 90,1%, însă aceasta se află sub pragul recomandat de 100%.***

Excluzând cele mai performante cinci companii de stat din punct de vedere al profitabilității, se constată o îmbunătățire a lichidității de la 83,7% la 90,1%, însă aceasta se află sub pragul recomandat de 100%.

Graficul 10: 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

**Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, în 2020 consemnându-se o diminuare până la nivelul de 5,3%, față de 5,8% în 2019. Excluzând cele mai profitabile 5 companii de stat, indicatorul se situează la un nivel superior, de 6%, însă în descreștere cu 0,8 pp față de anul 2019.**

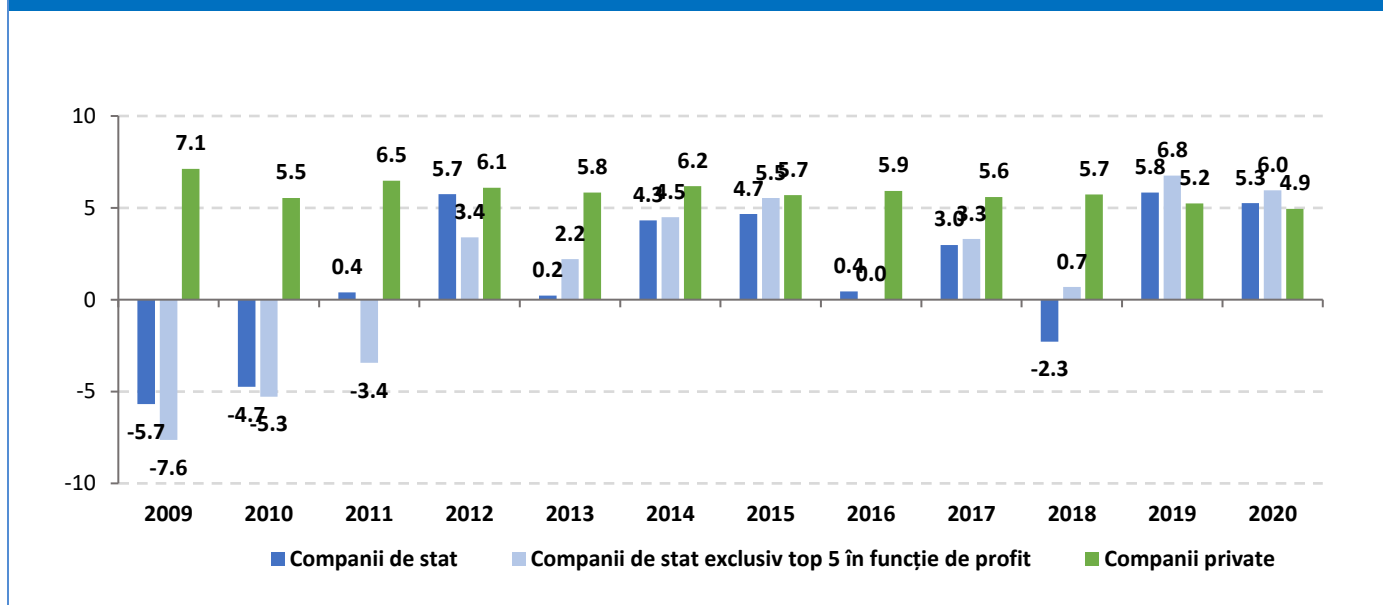
Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, în 2020 consemnându-se o diminuare până la nivelul de 5,3%, față de 5,8% în 2019 (*Graficul 11*).

Excluzând cele mai profitabile 5 companii de stat, indicatorul se situează la un nivel superior, de 6%, însă în descreștere cu 0,8 pp față de anul 2019.

**Și în cazul firmelor din sectorul privat indicatorul a înregistrat o reducere, de la 5,2% la 4,9%, rămânând relativ stabil din 2010 și până în 2020.**

De asemenea, indicatorul a înregistrat o reducere și în cazul companiilor din sectorul privat, de la 5,2% la 4,9%, rămânând relativ stabil din 2010 și până în 2020. Totodată, trebuie menționat că, pe ansamblul tuturor companiilor incluse în analiză, rata investițiilor noi se situează încă la niveluri considerabil inferioare celor înregistrate în perioada pre-criză.

Graficul 11: 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.

**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 2015-2018.**

Îmbunătățirea performanței întreprinderilor de stat în anii 2015-2018 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 stat.

**Acest progres a fost însă în mare parte anulat prin implementarea prevederilor Legii nr. 111/2016, care au limitat drastic sfera de aplicare a principiilor de guvernanta corporativă, prin diminuarea semnificativă a**

Din anul 2016 s-au instituit noi reglementări privind promovarea guvernantei corporative: Legea nr. 111/2016 de aprobare a Ordonanței de Urgență nr. 109/2011, înființarea unei direcții de specialitate în cadrul MF pentru supravegherea implementării prevederilor OUG nr. 109/2011, monitorizarea activității întreprinderilor publice cu instituirea obligativității raportării unor indicatori de performanță pe baza cărora MF avea obligația întocmirii unui raport anual privind activitatea întreprinderilor

**numărului de companii de stat supuse acestei legi. Practic, prevederile OUG nr. 109/2011 nu s-au mai aplicat majorității companiilor de stat începând cu anul 2018.**

**În anul 2020 se notează o creștere a transparenței raportărilor, acestea fiind accesibile publicului pe pagina de internet a ministerelor care au în subordine regii autonome și companii de stat.**

publice etc. O reglementare mai recentă (Legea nr. 13/2019) prevede și includerea unui reprezentant al MF în Consiliul de administrație al regiilor autonome.

În anul 2020 un număr tot mai mare de ministere a respectat prevederile art. 58 din OUG nr. 109/2011 privind obligațiile de raportare conform căruia raportul anual privitor la activitatea regiilor autonome și societăților comerciale este elaborat de autoritatea publică tutelară și publicat pe pagina de internet a acesteia. Cu toate acestea, se observă că, inițial, conform OUG nr. 109/2011, setul de indicatori de performanță privind guvernanta corporativă a fost mult mai complex<sup>14</sup>.

De altfel, prin aplicarea Legii nr. 111/2016<sup>15</sup> au fost exceptate de la aplicarea prevederilor privind managementul corporativ ale OUG nr. 109/2011 zeci de companii și instituții<sup>16</sup> din domeniul apărării, energiei, industriei chimice, infrastructurii rutiere etc. Astfel, diminuarea angajamentului față de principiile guvernantei corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate, vitale pentru creșterea valorii companiilor de stat pe termen mediu și lung, a contribuit la inversarea trendului ascendent al performanței companiilor de stat din ultimii doi ani. 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, implicit,

---

<sup>14</sup> Cu referire la: 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.

<sup>15</sup> Reglementarea guvernantei corporative a fost modificată de mai multe ori în perioada 2016-2018 printr-o serie de Ordine ale ministrului finanțelor publice.

<sup>16</sup> Lista completă a companiilor exceptate de la aplicarea prevederilor OUG nr. 109/2011 – <http://www.cdep.ro/comisii/economica/pdf/2017/rp226.pdf>. Lista întreprinderilor publice exceptate de la aplicarea OUG 109/2011a fost suplimentată în anul 2018.

dezvoltarea pe termen lung a celor mai profitabile companii de stat.

**Raportul OECD arată pentru România că prezența companiilor cu performanțe reduse distorsionează alocarea resurselor, fiind necesară îmbunătățirea cadrului de reglementare și creșterea competitivității companiilor. Având în vedere recomandările instituțiilor financiare internaționale de a consolida progresele în aplicarea principiilor guvernantei corporative în întreprinderile publice, este necesară revenirea la sfera inițială de cuprindere a companiilor de stat, anterioară implementării prevederilor Legii nr. 111/2016.**

De altfel, în *Raportul OECD Romania 2022*<sup>17</sup> se arată că prezența companiilor cu performanțe reduse distorsionează alocarea resurselor, iar creșterea competiției și îmbunătățirea cadrului de reglementare pot da un impuls productivității la nivelul economiei. În consecință, este necesară revenirea la sfera inițială de cuprindere a companiilor de stat și aplicarea principiilor privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice, respectiv, la situația anterioară implementării prevederilor din Legea nr. 111/2016, prin care au fost exceptate de la aplicarea managementului corporativ majoritatea companiilor de stat. Acest deziderat este cu atât mai important în condițiile în care Guvernul dorește să mențină controlul decizional prin pachete majoritare de acțiuni în companii de interes strategic național.

**Influența companiilor de stat asupra soldului bugetar potrivit standardelor europene ESA 2010 a fost pozitivă în perioada 2013-2020, cu excepția anului 2018, în care contribuția acestora a fost una negativă, dar de mică amplitudine. În anul 2020 companiile de stat la nivelul administrației publice centrale au avut o contribuție**

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 către 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 2013-2020

<sup>17</sup> [https://read.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-romania-2022\\_e2174606-en#page15](https://read.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-romania-2022_e2174606-en#page15).



*pozitivă, dar companiile de stat la nivel local au înregistrat o contribuție negativă, astfel că, pe ansamblu, contribuția companiilor de stat a reprezentat doar 0,01% din PIB.*

contribuția însumată a companiilor din administrația publică centrală (primele 20 de companii) și locală a fost una pozitivă, cu excepția anului 2018<sup>18</sup>, variind de la 0,5% din PIB în 2014 la 0,2% din PIB în anul 2015, 0,23% din PIB în 2017 și doar 0,01% din PIB în anul 2020. În cazul companiilor de stat incluse în administrația publică locală, contribuția lor la evoluția soldului bugetar în standarde ESA 2010 a fost relativ de mică amplitudine, alternând între valori negative (2014, 2016, 2019 și 2020) și pozitive (2015, 2017 și 2018), înregistrându-se preponderent, în ultimii 3 ani, la nivelul „altor unități locale”.

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

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>1. Total companii la nivel central</b>	<b>1.344,82</b>	<b>1.830,02</b>	<b>-419,97</b>	<b>778,80</b>	<b>280,44</b>
C.N. de Căi Ferate C.F.R. S.A.	524,4	1.551,2	-85,3	18,6	-154,9
C.N. de Autostrăzi și Drumuri Naționale	463,6	30,9	-110,9	465,3	426,4
S.N.T.F.C. C.F.R. Călători S.A.	-4,8	5	-103,7	-23	-211,5
COMPANIA NAȚIONALĂ DE INVESTIȚII S.A.	-13,9	60,3	0,7	111,1	-169,1
S.N. RADIOCOMUNICAȚII S.A.	63,24	117,8	83,2	33,1	31,8
SOCIETATEA DE ADMINISTRARE A PARTICIPAȚIILOR ÎN ENERGIE S.A.	29,3	4,3	-31,7	-0,9	377,3
SOCIETATEA ROMÂNĂ DE TELEVIZIUNE	50,97	88,18	15,53	60,70	52,3
SOCIETATEA ROMÂNĂ DE RADIODIFUZIUNE	25,13	12,23	-7,00	0,70	15,2
S.N. Aeroportul Internațional Mihail Kogălniceanu	-0,4	1,9	-4,9	-1	-1,6
C.N. Administrația Canalelor Navigabile Constanța S.A.	83,7	-24,2	-40,5	-7,5	6,5
Administrația fluvială Dunărea de Jos Galați	18,74	-17	13,6	-18,9	33,3
Fondul Proprietatea	0	0	0	0	0
Institutul Național de Cercetare-Dezvoltare pentru Chimie și Petrochimie	-1,7	-10	-4,1	-2,1	-2,0
S.N. ÎNCHIDERI MINE VALEA JIULUI S.A.	10,44	7,3	4,6	4,9	18,0
S.C. ELECTROCENTRALE GRUP S.A.	-0,1	2	-0,4	-1,5	-3,7
R.A. TEHNOLOGII PENTRU ENERGIE NUCLEARĂ	1,3	1,3	-0,1	-2,1	1,0

<sup>18</sup> Contribuție negativă de mică amplitudine, respectiv, -0,01% din PIB, în principal pe seama C.N. de Căi Ferate C.F.R. S.A.

S.C. CONVERSIM S.A.	-1,5	-1,7	-0,5	-1	
S.N. C.F.R. R.A.	-0,2	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1
S.C.T.M.B. Metrorex S.A.	96,6	1,1	-148,4	142,5	-138,5
<b>2. Total companii la nivel local</b>	<b>-98,4</b>	<b>164,6</b>	<b>286,5</b>	<b>-295</b>	<b>-123,8</b>
Aeroporturi locale	-53,3	50,8	53,5	24,3	4,1
Centrale termice de subordonare locală	-28,4	-20,7	-36,1	-20,8	-9,6
Alte unități locale	-16,7	134,5	269,1	-298,5	-118,3
<b>3. Total companii de stat</b>	<b>1.246,42</b>	<b>1.994,62</b>	<b>-133,47</b>	<b>483,80</b>	<b>156,64</b>
<b>% din PIB</b>	<b>0,16</b>	<b>0,23</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,05</b>	<b>0,01</b>

Sursa: INS

## Concluzii

În urma analizei principalilor indicatori economico-financiari ai companiilor de stat din România, pare că **profitabilitatea acestora s-ar fi îmbunătățit, din punct de vedere contabil, pe parcursul anului 2020, chiar și în contextul șocului generat de impactul pandemiei COVID-19. La acest rezultat contabil au contribuit însă decisiv măsurile economice și financiare adoptate de stat pentru ameliorarea situației economice a firmelor de stat și private**, care au inclus: amânarea plății la anumite taxe, plata șomajului tehnic, decontarea unei părți a salariului brut pentru angajații menținuți în muncă, acordarea de garanții de stat pentru anumite împrumuturi corporative, bonificații la plata impozitelor în cazul plății înainte de termen, scheme de garantare a creditelor pentru investiții („IMM Invest România” și „IMM Leasing”). Cuantumul total al schemelor care au presupus finanțarea de la buget a cheltuielilor unor firme, cu un impact direct asupra profitabilității companiilor, a fost de cel puțin 8 mld. lei la nivelul întregii economii, distorsionând astfel rezultatul contabil al companiilor cel puțin cu aceste sume. În plus, celelalte măsuri adoptate de stat au susținut indirect activitatea companiilor și performanța economico-financiară a acestora. În absența tuturor măsurilor de sprijin, ar fi fost vizibilă deteriorarea performanței financiare a companiilor. Cu alte cuvinte, deși factorii fundamentali au fost de natură să conducă la performanțe mai scăzute ale companiilor, sprijinul financiar din partea statului a făcut ca situațiile financiare să indice aparent o poziție mai favorabilă. În acest context, rămâne de văzut cum va evolua în viitor performanța companiilor, odată cu retragerea sprijinului financiar primit din partea statului.

**Astfel, dacă în anul 2019 companiile de stat au înregistrat o pierdere netă agregată de 1,8 mld. lei, anul 2020 a consemnat o revenire în teritoriul pozitiv la un profit net total de 0,9 mld. lei. Evoluția aparent 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 3,7 mld. lei la 4,2 mld. lei –, cât mai ales la nivelul celorlalte companii – diminuare a pierderii agregate de la 5,5 mld. la 3,3 mld. lei, deși acestea continuă să fie neprofitabile, similar situației consemnate în majoritatea anilor anteriori. Creșterea rezultatului net obținut de companiile de stat a determinat îmbunătățirea contabilă a majorității indicatorilor de**

performanță ai acestora, cum sunt cei privind marjele de profit, ratele de rentabilitate financiară și economică etc., **însă trebuie menționat că valoarea adăugată brută și productivitatea muncii au înregistrat o scădere în anul 2020. În ceea ce privește arieratele companiilor de stat, acestea s-au majorat semnificativ cu 33,6% (+5,6 mld. lei) față de anul anterior, până la nivelul de 22,2 mld. lei (reprezentând 24,1% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 19,3% în 2019).** De notat că circa două treimi din creșterea volumului acestora, comparativ cu anul anterior, este localizată la două companii, S.N.T.F.M. CFR Marfă S.A. și Compania Națională Unifarm S.A., fiind atribuibilă unei decizii a CE privind incompatibilitatea ajutorului de stat acordat CFR Marfă în anul 2013, respectiv, unui management defectuos privind gestiunea stocurilor în cazul Unifarm. Pe fondul măsurilor de sprijin acordate de stat, și companiile din sectorul privat au înregistrat o profitabilitate aparent în creștere cu evoluții favorabile, dar de dimensiuni mai reduse, la nivelul cvasi-totalității indicatorilor economico-financiar. Pe de altă parte, contrar evoluției înregistrate de companiile de stat, arieratele companiilor private s-au menținut aproape nemodificate față de nivelul înregistrat în anul 2019 (+0,1 mld. lei).

În perioada 2015-2018, îmbunătățirea performanței economico-financiare a întreprinderilor de stat a fost favorizată și de reformele legislative concretizate prin intrarea în vigoare a OUG nr. 109/2011 privind guvernarea corporativă a întreprinderilor publice. Însă, în pofida progreselor realizate, în anul 2018 au fost implementate o serie de amendamente care au condus la exceptarea majorității companiilor de stat de la aplicarea prevederilor OUG nr. 109/2011, desființându-se *de facto* aplicarea practicilor de guvernare corporativă la nivelul acestora. **Diminuarea angajamentului față de principiile guvernării corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a resimțit probabil, începând cu anul 2019, și prin declinul majorității indicatorilor de performanță ai companiilor de stat. Astfel, deși acești indicatori s-au îmbunătățit aparent pe parcursul anului 2020, nivelurile lor continuă să se situeze semnificativ sub valorile înregistrate în anul 2018, atât în ceea ce privește profitul net agregat (cu 1,7 mld. lei mai mic în termeni nominali), cât și în ceea ce privește principalele rate de rentabilitate (ecart nefavorabil de 1,4 pp în cazul ROE, respectiv de 1 pp în cazul ROA), indicatorii de risc fiind, la rândul lor, în deteriorare față de anul 2018 (creștere cu 4,4 pp a gradului de îndatorare, diminuare cu 11,1 pp a ratei lichidității, respectiv scăderea de 4,5 ori a ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile).** În acest context, este necesară revenirea la sfera inițială de cuprindere a companiilor de stat în ceea ce privește aplicarea guvernării corporative a întreprinderilor publice, respectiv la situația anterioară implementării prevederilor Legii nr. 111/2016. Acest deziderat este cu atât mai important în condițiile în care Guvernul dorește să mențină controlul decizional prin pachete majoritare de acțiuni în companii de interes strategic național.