



CONSILIUL FISCAL AL ROMÂNIEI
ROMANIAN FISCAL COUNCIL

Analiza performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2021

Bogdan Andrei DUMITRESCU
Filip IORGULESCU
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 28 martie 2023.

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 2021

Bogdan Andrei DUMITRESCU¹, Filip IORGULESCU²,
Leonard Dan UZUM³, Manuela Georgiana CIOACĂ⁴

Rezumat

Această analiză prezintă rezultatele performanței economico-financiare a companiilor de stat din România în anul 2021, urmărind totodată și comparația cu performanța firmelor din sectorul privat. Analiza a fost realizată pe un eșantion de 787 de companii de stat, 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 considerabile influențează în mod semnificativ performanța agregată a firmelor din sectorul public.

Spre deosebire de anul 2020, care a consemnat un impact sever al pandemiei COVID-19 asupra companiilor din România – atât private, cât și publice –, în anul 2021 s-a înregistrat un proces de revenire rapidă a activității economice către nivelurile pre-pandemice. În acest context, situațiile financiare agregate ale companiilor din România indică o îmbunătățire a indicatorilor de performanță economico-financiară pe parcursul anului 2021. Judecarea acestei evoluții trebuie făcută ținând cont că, deși au fost continuate unele măsuri guvernamentale de sprijin inițiate în anul 2020, cuantumului ajutorului financiar acordat de stat firmelor a fost mai redus în anul 2021 comparativ cu anul precedent.

Companiile de stat din România au înregistrat creșteri ale veniturilor totale, cifrei de afaceri și valorii adăugate brute în anul 2021, obținând un profit net total de 4,1 mld. lei, cu 3,2 mld. lei mai mare decât cel realizat în anul 2020. Evoluția favorabilă a rezultatului net în termeni nominali se regăsește atât la nivelul Top 5 cele mai profitabile companii de stat – creștere a profitului net de la 4,2 mld. lei la 6,4 mld. lei –, dar și la nivelul celorlalte companii – diminuare a pierderii agregate de la 3,3 mld. lei la 2,3 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 tuturor indicatorilor de performanță ai acestora, cum sunt cei privind marjele de profit, respectiv ratele de rentabilitate economică și financiară. Pe de altă parte, se poate remarca nivelul destul de redus al contribuției companiilor de stat la activitatea economică din România. Astfel, în anul 2021 ponderea veniturilor acestora în total economie a fost de 3,1%, iar cea a valorii adăugate brute de 8,1%. De asemenea, anul 2021 a consemnat evoluții favorabile și pentru indicatorii de lichiditate și solvabilitate ai companiilor de stat, în timp ce investițiile noi au atins maximum înregistrat în perioada 2009-2021. Pe fondul relansării

¹ Director, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

² Șef serviciu, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

³ Expert, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

⁴ Expert, Secretariatul Tehnic al Consiliului Fiscal

activității economice, și companiile din sectorul privat au înregistrat o profitabilitate în creștere semnificativă, cu evoluții favorabile la nivelul cvasi-totalității indicatorilor economico-financiar.

Creșterea performanței economico-financiare s-a reflectat în evoluția arieratelor companiilor de stat, acestea diminuându-se semnificativ, cu 23,5% (-5,2 mld. lei) față de anul anterior, până la nivelul de 17 mld. lei (reprezentând 20,9% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 24,1% în 2020). Trebuie menționat că ponderea arieratelor companiilor de stat în total arierate rămâne în continuare semnificativ superioară contribuției acestor companii la activitatea economică. De asemenea, evoluția clasamentului societăților cu cel mai mare volum de plăți restante indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare, o serie de companii publice continuând să se regăsească an de an în acest clasament. În ceea ce privește arieratele companiilor private, și acestea au avut o evoluție favorabilă, diminuându-se cu 7,6% (-5,3 mld. lei) față de anul 2020.

Îmbunătățirea performanței economico-financiare a întreprinderilor de stat în perioada 2015-2017 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, ulterior 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. În acest sens, și Raportul OCDE cu privire la aplicarea principiilor guvernării corporative în companiile de stat din România a evidențiat existența unor neajunsuri importante în implementarea adecvată a cadrului legal existent. Diminuarea angajamentului față de principiile guvernării corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a suprapus, începând cu anul 2018, cu declinul majorității indicatorilor de performanță ai companiilor de stat. Astfel, deși anul 2021 a arătat o ameliorare semnificativă a acestor indicatori, majoritatea lor continuă să se situeze sub valorile înregistrate în anul 2017, atât în ceea ce privește profitul net agregat (cu 0,7 mld. lei mai mic în termeni nominali), cât și în ceea ce privește principalele rate de rentabilitate (ecart nefavorabil de 1,1 pp în cazul ROE, respectiv de 0,8 pp în cazul ROA). Consiliul Fiscal pledează pentru aplicarea adecvată a cadrului legal privind guvernarea corporativă a companiilor de stat din România, inclusiv pentru revenirea la sfera inițială de cuprindere a companiilor de stat în ceea ce privește aplicarea principiilor de guvernare corporativă, respectiv la situația anterioară implementării prevederilor Legii nr. 111/2016. Aceste obiective sunt cu atât mai importante în condițiile în care Guvernul dorește să mențină controlul 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 2021

Introducere

Acumularea de pierderi și arierate de 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 în anul 2021, urmărind totodată și comparația cu performanța firmelor din sectorul privat, pe baza situațiilor financiare anuale transmise Ministerului Finanțelor (MF) de toate firmele care își desfășoară activitatea pe teritoriul României.

Trebuie menționat că, spre deosebire de anul 2020, care a consemnat un impact sever al pandemiei COVID-19 asupra companiilor din România (atât private, cât și publice), în anul 2021 s-a înregistrat un proces de revenire rapidă a activității economice către nivelurile pre-pandemice. Această evoluție a fost determinată în principal de următorii factori: un puternic efect de bază (localizat, cu precădere, la nivelul celui de-al doilea trimestru al anului 2021), impactul pozitiv al continuării unor măsuri guvernamentale de sprijin al economiei, precum și o revenire a încrederii la nivelul operatorilor economici, care au putut dispune și de economisirea forțată din perioada anterioară.

În acest context, judecarea performanței economico-financiare a companiilor de stat și private trebuie făcută ținând cont că, deși au fost continuate unele scheme guvernamentale de sprijin din anul precedent⁵ (cum sunt programele de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii, programele de garantare a creditului comercial și a schemei de ajutor de stat asociate acestuia, acordarea de îndemnizații pe perioada suspendării temporare a contractului individual de muncă din inițiativa angajatorului etc.), sprijinul financiar acordat de stat firmelor a fost mai redus în anul 2021 comparativ cu anul anterior. Astfel, înregistrarea de companiile din România a unor rezultate financiare agregate în creștere semnificativă arată că efectul favorabil al relansării activității economice din anul 2021 depășește cu mult efectul nefavorabil al retragerii parțiale a sprijinului acordat de stat. În acest sens, trebuie menționat că îmbunătățirea situației economico-financiare a companiilor din România a permis chiar recuperarea peste așteptări a obligațiilor fiscale amânate la plată de agenții economici în anul 2020, în condițiile în care facilitatea de amânare a plății anumitor impozite și taxe a reprezentat una dintre principalele măsuri de sprijin a mediului de afaceri pe parcursul anului precedent.

⁵ Conform *Raportului privind execuția bugetară finală a anului 2021*, <https://mfinante.gov.ro/domenii/bugetul-de-stat/informatii-executie-bugetara>

Setul de date utilizate

Analiza a fost realizată pe un număr de 787 de companii de stat, dimensiunea și structura eșantionului utilizat neindicând diferențe semnificative față de anul 2020, când au fost incluse în analiză 793 de companii. Astfel, este de așteptat ca rezultatele prezentului studiu să fie comparabile cu cele obținute în anii anteriori.

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

La finalul anului 2021⁶, un număr de 1.591 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 787, acesta fiind apropiat de dimensiunea eșantionului aferent anului 2020 (793 de companii). Având în vedere relativa stabilitate a eșantionului analizat, este de așteptat ca rezultatele prezentului studiu să fie comparabile cu cele obținute în anii anteriori.

În continuare, s-a procedat la o serie de ajustări ale datelor financiare raportate pentru ca analiza realizată să reflecte cu o acuratețe cât mai mare performanța economico-financiară a companiilor din sectorul public. Astfel, similar perioadei 2018-2020, 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 2021 fiind de 62,3 mld. lei⁷. Deoarece aceste drepturi de concesiune nu reprezintă rezultatul activităților de investiții (fiind asimilate subvențiilor conform IFRS⁸) 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 execuție⁹. Având în vedere că aceste modificări au un impact important asupra indicatorilor referitori la lichiditate, respectiv nivelul investițiilor realizate de companiile de stat, s-a procedat la ajustarea corespunzătoare a respectivilor indicatori.

⁶ Conform datelor transmise de MF la data de 21 septembrie 2022. Astfel, analiza nu include societățile care nu transmiseseră până la data respectivă situațiile financiare aferente anului 2021 și nici eventualele modificări operate ulterior.

⁷ Conform notelor la situațiile financiare ale CNAIR S.A. pe anul 2021.

⁸ Standarde Internaționale de Raportare Financiară.

⁹ Reîncadrarea acestor sume este, cel mai probabil, rezultatul politicilor contabile utilizate.

De asemenea, Oltchim S.A. a raportat în anul 2021 obținerea unui profit scriptic de 1,7 mld. lei, reprezentând circa 29% din profitul total al companiilor de stat. Având în vedere că această companie se află în situație de faliment (având lichidator judiciar din 2019), s-a procedat la eliminarea profitului obținut de Oltchim din analiza realizată la nivelul anului 2021, deoarece ar fi condus la o îmbunătățire artificială a profitabilității agregate a companiilor de stat, precum și la o distorsionare a rezultatelor de ansamblu ale analizei.

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

Ajustări asemănătoare au fost operate și la nivelul 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 companiilor de stat ca urmare a sumei de 401,2 milioane euro încasate de SAPE de la grupul Enel (în urma procesului câștigat la Curtea de Arbitraj de la Paris), respectiv ca urmare a creșterii substanțiale a subvenției acordate SRT de statul român (de la 95 mil. lei în 2016, la 946 mil. lei în 2017) pe fondul eliminării taxei radio-TV, dar și în scopul rambursării datoriilor istorice ale televiziunii publice;
- O situație similară a fost înregistrată în anul 2015, când Oltchim S.A. a obținut un profit scriptic de peste 2,3 mld. lei

(reprezentând aproape 48% din profitul total al companiilor de stat), ca urmare a ștergerii unei părți însemnate a datoriilor. Și în acest caz s-a procedat la eliminarea profitului obținut de Oltchim din analiza realizată la nivelul anului 2015.

Rezultatele analizei empirice

Pe fondul relansării activității economice din anul 2021, sprijinită și de continuarea unor măsuri guvernamentale adoptate în anul anterior, veniturile totale, cifra de afaceri și valoarea adăugată brută ale companiilor din sectorul nefinanciar au înregistrat creșteri semnificative.

Astfel, veniturile companiilor de stat s-au majorat cu 21,3%, iar cele ale companiilor private cu 21,1%. Această evoluție a fost însoțită de creșterea cifrei de afaceri (+24% în cazul companiilor de stat, respectiv +20,7% în cazul celor private) și a valorii adăugate brute în termeni nominali (+21,6% în cazul companiilor de stat, respectiv +20,2% în cazul celor private).

Companiile din sectorul public și-au menținut aportul redus la activitatea economică din perspectiva valorii adăugate brute create la nivel național.

Productivitatea muncii în companiile de stat a crescut cu 20,4% în anul 2021, fiind atins nivelul maxim al acestui indicator din 2008 până în prezent. Productivitatea muncii

Pe fondul relansării activității economice din anul 2021, veniturile totale ale companiilor de stat s-au majorat cu 10,9 mld. lei (+21,3%) față de anul anterior, iar cifra lor de afaceri a crescut cu 11,9 mld. lei (+24%). Evoluții similare s-au înregistrat și în cazul companiilor din sectorul privat, ale căror venituri totale s-au majorat cu 21,1%, în timp ce cifra de afaceri a acestora a crescut cu 20,7%.

În ceea ce privește valoarea adăugată brută în termeni nominali, aceasta a avut o dinamică pozitivă la nivelul întregii economii (+20,3%), la care au contribuit atât companiile din sectorul public (+21,6%, reprezentând +6,8 mld. lei), cât și cele din sectorul privat (+20,2%, reprezentând +73 mld. lei). Astfel, anul 2021 a consemnat o revenire de amploare a valorii adăugate brute, după evoluția modestă din anul 2020 (-9,2% în cazul companiilor publice, respectiv +1,7% în cazul celor private).

Totodată, se poate remarca nivelul redus al contribuției companiilor de stat la activitatea economică din România. Astfel, în anul 2021 ponderea veniturilor acestora în total economie a fost de 3,1% (similar anului anterior), ponderea cifrei de afaceri a fost tot de 3,1% (față de 3% în anul anterior), iar cea a valorii adăugate brute de 8,1% (similar anului anterior).

În anul 2021 a continuat tendința de diminuare a numărului de salariați din companiile de stat (care debutase în anul 2020), acest indicator scăzând cu circa 10.500 de persoane (-4%) față de anul anterior. Mai mult, în anul 2021 a fost atins minimul numărului de angajați din companiile de stat din 2008 până în prezent, de circa 255 de mii de persoane. Pe de altă parte, numărul de salariați din mediul privat a crescut cu circa 42.500 de persoane (+1,1%) față de anul anterior.

În condițiile în care valoarea adăugată brută în termeni reali a avut o evoluție ascendentă în anul 2021 (+15,6% în cazul companiilor de stat, respectiv +14,3% în cazul celor private), superioară evoluției numărului de salariați, și productivitatea muncii a înregistrat o dinamică pozitivă. Astfel, productivitatea muncii în companiile de stat s-a majorat cu 20,4% (majorarea valorii adăugate brute în termeni

a crescut și în firmele din sectorul privat cu 13% față de anul anterior.

În contextul relansării activității economice din anul 2021, profitul net agregat obținut la nivelul tuturor companiilor din sectorul nefinanciar a crescut cu 44,9 mld. lei în termeni nominali (+43,2%). Pe de o parte, profitul net total obținut de companiile de stat a fost de 4,1 mld. lei, în creștere cu 3,2 mld. lei față de anul 2020. Pe de altă parte, și companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net total în creștere semnificativă (+41,7 mld. lei, reprezentând +40,5% față de anul anterior), acest rezultat reprezentând o continuare a traiectoriei ascendente din ultimii ani.

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

reali suprapunându-se unei diminuări a numărului de salariați), fiind atins nivelul maxim al acestui indicator din 2008 până în prezent. Productivitatea muncii a crescut și în companiile cu capital majoritar privat (+13%). Trebuie menționat că anul 2020 afectase în mod preponderent productivitatea muncii din companiile de stat (-8,6%), în timp ce productivitatea muncii din companiile private rămăsese relativ constantă în jurul valorii de 66,1 mil. lei/1.000 salariați.

În contextul relansării activității economice din anul 2021, sprijinită și de revenirea încrederii operatorilor economici, precum și de continuarea aplicării unor măsuri guvernamentale adoptate pe parcursul anului anterior, profitul net agregat obținut la nivelul tuturor companiilor (exclusiv cele din sectorul financiar) a avut o evoluție puternic ascendentă, crescând cu 44,9 mld. lei în termeni nominali (+43,2%). Pe de o parte, profitul net total obținut de companiile de stat a fost de 4,1 mld. lei (+3,2 mld. lei față de anul anterior), valoare situată cu circa 0,7 mld. lei sub nivelul maxim al perioadei 2008-2021 (4,8 mld. lei anul 2017).

Companiile din sectorul privat au înregistrat un profit net total în ascensiune semnificativă (+41,7 mld. lei, respectiv un avans de 40,5% 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, +23,6% în 2018, +19,4% în 2019, respectiv +10,5% în 2020). Este de remarcat creșterea substanțială a profitului net pentru ambele categorii de companii (publice și private), pe fondul unui cadru macroeconomic foarte favorabil la care se adaugă și impactul continuării unor măsuri guvernamentale de sprijinire a activității economice.

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 6 ani, acestea crescând aproape în fiecare an, de la 3,6 mld. lei în anul 2016, la 6,4 mld. lei în 2021¹⁰ (cu 2,2 mld. lei mai mult decât în 2020). Analizând evoluția Top 5, se remarcă 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. și Romgaz

¹⁰ Așa cum s-a menționat anterior, profitul raportat de Oltchim a fost eliminat din analiza aferentă anului 2021 (inclusiv din totalul profiturilor obținute de companiile din Top 5), compania aflându-se în situație de faliment. Necesitatea acestei ajustări este cu atât mai evidentă deoarece profitul raportat este unul substanțial (plasând Oltchim pe locul 3 în Top 5 – a se vedea *Tabelul 2*), ceea ce ar fi condus la o îmbunătățire artificială a profitabilității agregate a companiilor de stat, precum și la o distorsionare a rezultatelor de ansamblu ale analizei.

de ansamblu a companiilor de stat, în studiul de față vor fi analizați indicatorii specifici, atât la nivel agregat, cât și prin excluderea celor mai profitabile cinci companii – Top 5.

S.A. s-au regăsit în Top 5 în fiecare an, Nuclearelectrica S.A. de cinci ori, iar Transgaz S.A. de patru ori. Este de remarcat și C.N. Aeroporturi București S.A., care s-a regăsit în Top 5 de patru ori în ultimii 6 ani.

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 2021, ecartul dintre primele 5 companii de stat și restul acestora (de 8,7 mld. lei) s-a accentuat comparativ cu anul 2020 (când a fost de 7,5 mld. lei), în principal ca urmare a creșterii substanțiale a profiturilor obținute de companiile din Top 5. Excluzând influența celor mai profitabile companii de stat, restul companiilor au înregistrat o pierdere netă de 2,3 mld. lei în 2021, față de o pierdere netă de 3,3 mld. lei în 2020. Comparând rezultatul net global al companiilor de stat exclusiv Top 5 cu cel al companiilor din Top 5, se constată că un număr redus de companii cu profituri însemnate își pune amprenta în mod semnificativ asupra rezultatelor agregate ale companiilor de stat. În acest context, pentru a evidenția cât mai riguros performanța financiară a întregului sector, în studiul de față vor fi analizați indicatorii specifici, atât la nivelul tuturor companiilor de stat, cât și eliminând influența Top 5.

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

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

		2009	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Număr companii	companii de stat	774	1.151	1.155	1.143	916	807	803	827	793	787
	total companii exclusiv sectorul financiar	602.190	657.500	643.644	647.872	677.843	692.966	723.011	744.176	790.635	828.724
	pondere companii de stat în total	0,13%	0,18%	0,18%	0,18%	0,14%	0,12%	0,11%	0,11%	0,10%	0,09%
Venituri totale, mil. lei	companii de stat	50.756	51.208	44.487	48.578	46.586	50.432	54.640	57.079	51.384	62.317
	total companii exclusiv sectorul financiar	845.396	1.101.386	1.113.445	1.186.900	1.269.290	1.369.313	1.550.721	1.687.325	1.665.158	2.016.759
	pondere companii de stat în total	6,0%	4,6%	4,0%	4,1%	3,7%	3,7%	3,5%	3,4%	3,1%	3,1%
Valoare adăugată brută, mil. lei	companii de stat	20.454	25.131	25.220	26.687	26.143	28.845	32.856	34.862	31.660	38.503
	total companii exclusiv sectorul financiar	189.633	233.734	255.957	260.530	286.190	308.113	350.600	390.356	393.044	472.892
	pondere companii de stat în total	10,8%	10,8%	9,9%	10,2%	9,1%	9,4%	9,4%	8,9%	8,1%	8,1%
Valoare adăugată brută în termeni reali, mil. lei (prețuri constante 2010)	companii de stat	21.663	22.965	22.659	23.219	22.165	23.369	25.061	24.897	21.717	25.103
	companii private	179.177	190.625	207.305	203.453	220.474	226.245	242.361	253.875	247.895	283.213
Număr salariați, mii persoane	companii de stat	364	321	297	291	281	273	276	279	266	255
	total companii exclusiv sectorul financiar	4.019	4.016	3.882	3.959	4.078	4.055	4.150	4.120	4.016	4.048
	pondere companii de stat în total	9,1%	8,0%	7,6%	7,4%	6,9%	6,7%	6,6%	6,8%	6,6%	6,3%
Productivitatea muncii, mil. lei/1.000 salariați (prețuri constante 2010)	companii de stat	59,56	71.50	76.34	79.68	78.86	85.68	90.91	89.37	81.65	98.28
	companii private	49,02	51.59	57.82	55.47	58.06	59.82	62.56	66.08	66.11	74.68
Profit net, mil. lei	companii de stat	-3.443	938	2.401	1.200	3.108	4.818	2.574	-1832	918	4.131
	companii de stat, exclusiv cele mai performante 5 companii	-4.573	-1.787	-1.323	-2.034	-513	380	-2.004	-5.509	-3.267	-2.300
	companii private	11.399	12.678	17.020	31.088	48.251	63.150	78.075	93.189	102.967	144.663
Arierate, mil. lei	companii de stat	34.405	26.217	24.370	21.226	23.232	21.599	13.757	16.598	22.171	16.957
	companii private	62.406	99.052	93.508	94.875	89.390	73.758	75.399	69.544	69.631	64.348
	pondere companii de stat în total	35,5%	20,9%	20,7%	18,3%	20,6%	22,6%	15,4%	19,3%	24,1%	20,9%
Arierate, % din PIB	companii de stat	6,5%	4,20%	3,6%	3,0%	3,1%	2,5%	1,4%	1,6%	2,1%	1,4%
Arierate, % din cifra de afaceri	companii de stat	68,9%	52,1%	55,7%	44,6%	50,7%	43,3%	25,7%	30,0%	45,1%	27,8%

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 2021		Top 5 profit net în 2020		Top 5 profit net în 2019	
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.	3.019,51	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.451,58	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.386,54
2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.962,51	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.278,88	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.046,41
3 S.C. OLTCHIM S.A.	1.701,27*	3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	699,32	3 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	535,67
4 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	1.036,26	4 SAPE S.A.	396,63	4 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	359,62
5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	412,94	5 ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	358,72	5 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	348,26
Total	6.431,22*	Total	4.185,13	Total	3.676,49
Top 5 profit net în 2018		Top 5 profit net în 2017		Top 5 profit net în 2016	
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.	1.939,28	1 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.854,75	1 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.227,67
2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.360,55	2 S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.	1.359,69	2 S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	1.024,58
3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	495,67	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	582,06	3 S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	594,56
4 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	410,61	4 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	337,55	4 COMPANIA NAȚIONALĂ DE CĂI FERATE CFR S.A.	501,31
5 COMPANIA NAȚIONALĂ AEROPORTURI BUCUREȘTI S.A.	371,82	5 S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.	303,88	5 C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA S.A.	272,36
Total	4.577,93	Total	4.437,93	Total	3.620,48

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

* Profitul raportat de Oltchim a fost eliminat din analiza aferentă anului 2021 (inclusiv din totalul profiturilor obținute de companiile din Top 5), compania aflându-se în situație de faliment. Astfel, din perspectiva indicatorilor de performanță ai companiilor de stat, Top 5 din anul 2021 cuprinde doar 4 companii, Oltchim nefiind luată în calcul deoarece ar fi îmbunătățit artificial performanța de ansamblu a companiilor de stat.

Arieratele companiilor de stat s-au diminuat în 2021 cu 23,5% față de anul anterior, până la nivelul de 17 mld. lei (reprezentând 20,9% 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 superioară contribuției aduse de sectorul public la activitatea economică.

Evoluția arieratelor¹¹ 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 2021 se constată o scădere semnificativă a plăților restante ale companiilor de stat (-5,2 mld. lei, sau -23,5%) față de anul anterior, până la nivelul de 17 mld. lei, reprezentând 20,9% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii (*Graficul 1*). Majorarea arieratelor companiilor de stat s-a produs doar în cazul S.N.T.F.M. CFR Marfă S.A. (+174 mil. lei față de anul anterior), fiind compensată însă de diminuarea arieratelor celorlalte companii din Top 10 (vezi *Tabelul 3*). 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 superioară contribuției aduse de acestea la activitatea economică din România, respectiv o pondere medie pe parcursul ultimilor 10 ani de 3,8% din totalul veniturilor și de 9,5% 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 din sectorul public.

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

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

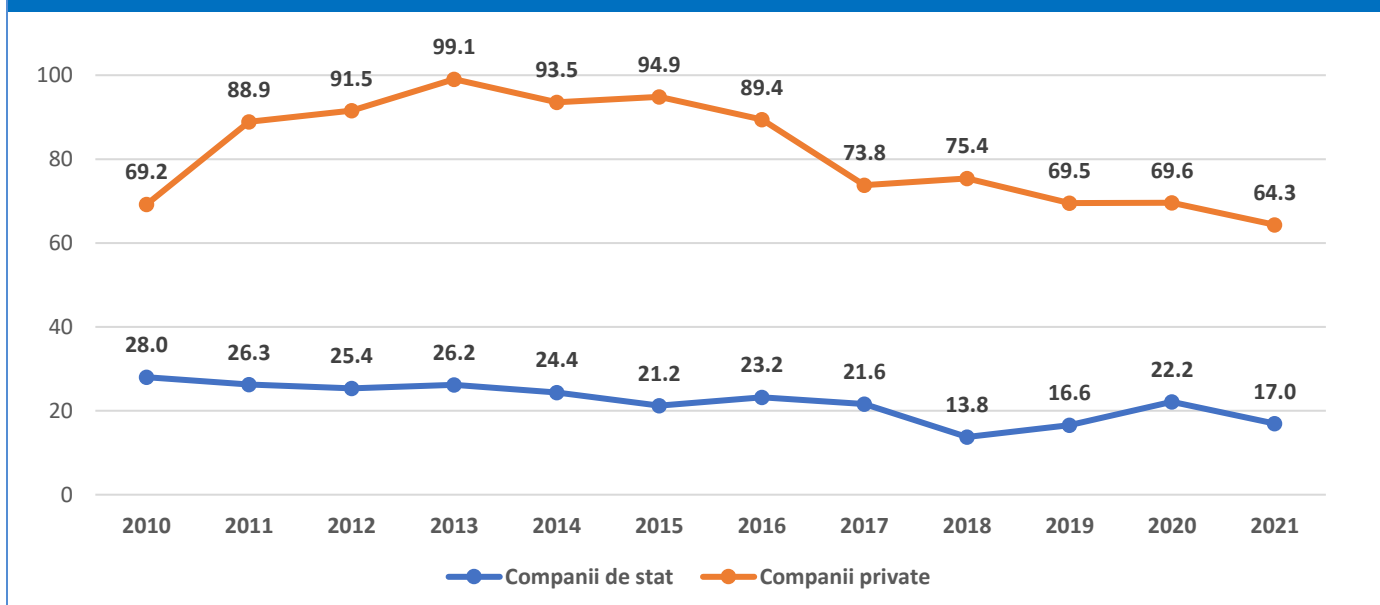
¹¹ Conform MF, arieratele companiilor reprezintă plăți întârziate către bănci, bugetul de stat, bugetul asigurărilor sociale, furnizori și alți creditori cu mai mult de 30 zile față de termenele contractuale sau legale ce generează obligații de plată.

totală, se constată un trend general descrescător, la finalul anului 2018 fiind înregistrat cel mai redus nivel al acestor ponderi. După ce în anul 2020 s-a consemnat o creștere a arieratelor din sectorul public, pe fondul manifestării pandemiei COVID-19, relansarea activității economice din anul 2021 a condus la diminuarea semnificativă a ponderii acestora în PIB și în cifra de afaceri totală.

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. În anul 2020 s-a consemnat o creștere cu 0,5 pp a arieratelor ca pondere în PIB, pe fondul manifestării pandemiei COVID-19, însă relansarea activității economice din anul 2021 a condus la o diminuare cu 0,7 pp a ponderii acestora în PIB până la nivelul de 1.4%. Exprimată ca pondere în totalul cifrei de afaceri, după o majorare cu 15,2 pp în anul 2020 comparativ cu anul 2019, în anul 2021 arieratele din sectorul public au reprezentat 27,8% din cifra de afaceri agregată, comparativ cu 45,1% în anul anterior (-17,3 pp).

De notat că evoluția în general favorabilă a arieratelor din sectorul public, începând cu anul 2010, a fost impulsionată și de măsurile¹² convenite în cadrul celor două acorduri 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.

¹² Aceste măsuri au vizat încadrarea arieratelor în țintele indicative trimestriale și au inclus transferuri bugetare, plasarea întreprinderilor de stat în lichidare voluntară sau insolvență, respectiv convertirea arieratelor în acțiuni.

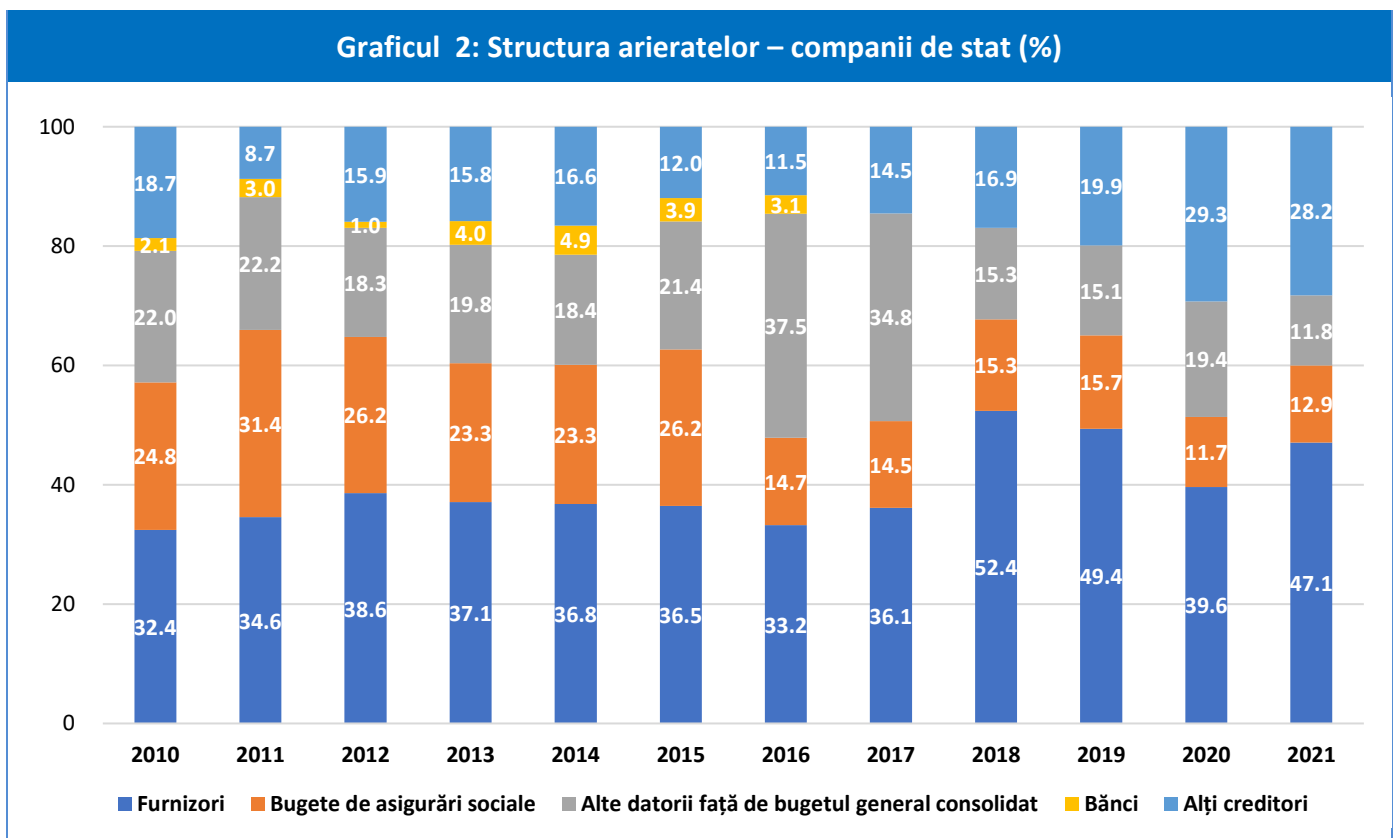
În anul 2021, circa 47% din arieratele companiilor de stat au fost față de furnizori, aproximativ 28% față de alți creditori, iar aproape 25% au reprezentat plăți restante față de bugetul general consolidat. Diminuarea nivelului arieratelor cu 5,2 mld. lei față de anul precedent se datorează diminuării tuturor categoriilor de plăți restante ale companiilor de stat, în special față de bugetul general consolidat.

Analizând structura arieratelor companiilor de stat din anul 2021, se observă că cele mai multe plăți restante sunt datorate față de furnizori, având un nivel de 8,0 mld. lei (totuși în scădere cu 0,8 mld. lei față de anul precedent), reprezentând 47,1% din totalul arieratelor înregistrate la nivelul companiilor de stat.

Arieratele față de alți creditori ocupă al doilea loc în ierarhie, cu un nivel al plăților restante de 4,8 mld. lei (-1,7 mld. lei față de anul precedent), reprezentând 28,2% din total.

Comparativ cu anul anterior, arieratele companiilor de stat față de bugetul general consolidat s-au redus semnificativ (-2,7 mld. lei), ponderea acestora în total fiind de 24,7%.

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



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

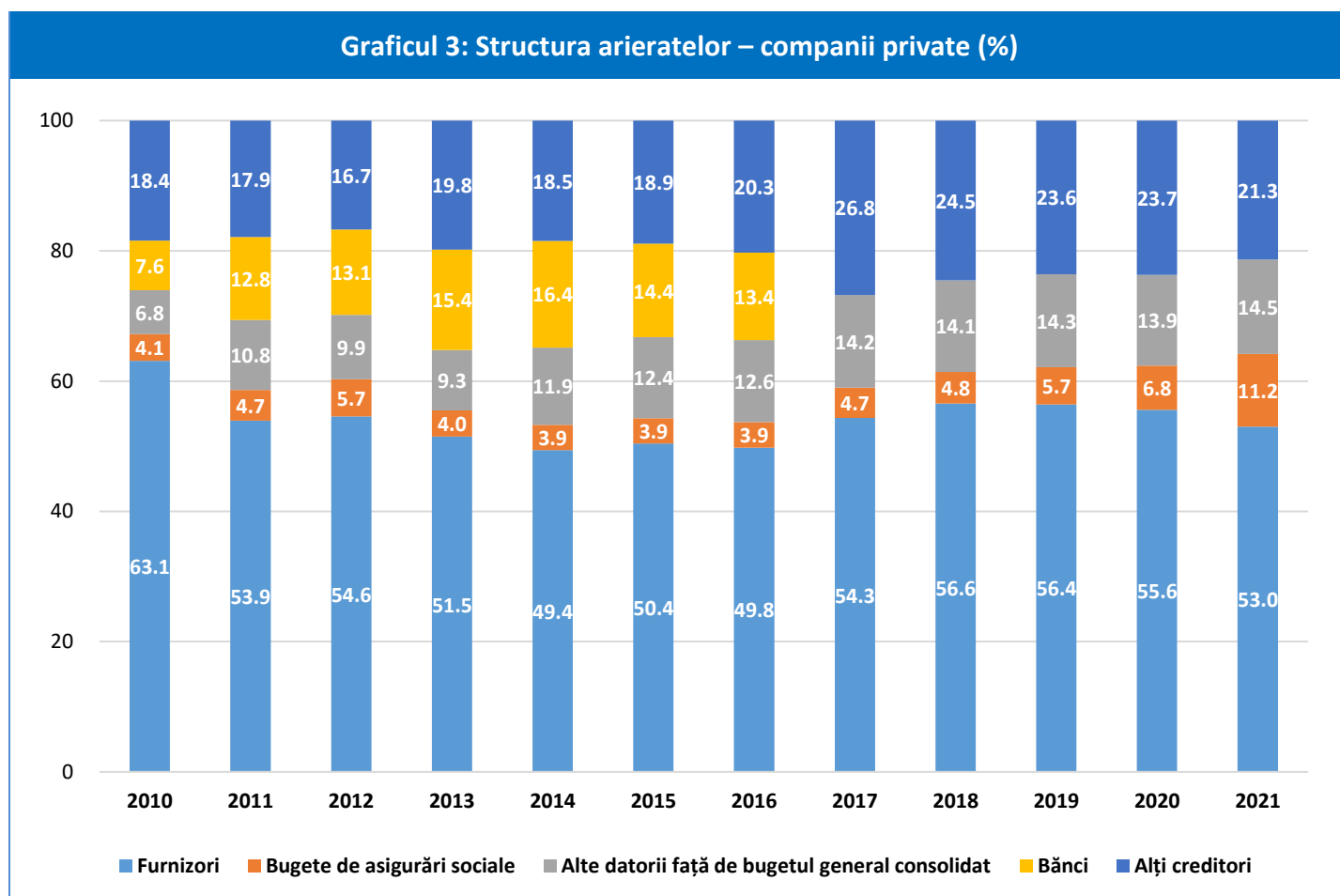
Notă: Începând cu anul 2017, ca urmare a modificării formularului de raportare F30, datele cu privire la arieratele față de sectorul bancar nu mai sunt disponibile.

La nivelul companiilor private, în anul 2021 ponderea cea mai ridicată a venit arieratelor față de furnizori (53% din total), urmate la o distanță considerabilă de plățile restante față de bugetul general consolidat (25,7%) și față de alți creditori (21,3% din total).

Din perspectiva structurii arieratelor, în anul 2021 companiile private au avut cel mai ridicat volum al plăților restante față de *furnizori* (53% 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 *bugetul general consolidat* (25,7%), urmate de plățile restante față de *alți creditori* (21,3% din total).

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



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

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

Arieratele companiilor de stat sunt concentrate într-un număr redus de companii care activează preponderent în sectorul minier, distribuția de energie termică și industria chimică. Astfel, primele 10 companii ierarhizate din punct de vedere al volumului plăților restante (Top 10) au acumulat circa 74% din totalul arieratelor companiilor de stat. Un alt aspect îngrijorător este acela că numeroase companii se regăsesc an de an în Top 10, fapt ce indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare.

Procedând la o analiză mai detaliată a arieratelor companiilor de stat, au fost identificate primele 10 societăți ierarhizate din punct de vedere al plăților restante (Top 10 – prezentat în [Tabelul 3](#)). În anul 2021, companiile din Top 10 au acumulat împreună 74,4% 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 opt companii au fost prezente în ierarhie în fiecare an, ceea ce demonstrează cronicizarea problemei arieratelor în cazul anumitor companii și sectoare industriale.

În ceea ce privește topul arieratelor față de bugetul general consolidat (prezentat tot în [Tabelul 3](#)), și aici se constată o tendință de permanentizare a plăților restante, șase companii regăsindu-se în ierarhie în fiecare din ultimii trei ani. De asemenea, se menține preponderența companiilor din sectorul minier și cel al distribuției de energie termică. În cazul arieratelor față de bugetul general consolidat, primele 10 companii au acumulat 65,9% din totalul acestora. Având în vedere analiza topului arieratelor companiilor de stat, este de relevat din nou concentrarea 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. 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 SI 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. "ÎMBUNĂȚĂȚIRI 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	SOCIETATEA NAȚIONALĂ "ÎMBUNĂȚĂȚIRI 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 TERMOCIFICARE IAȘI (C.E.T.) S.A.	91,01
	% din total	65,9%

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
	% din total	75,4%

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
	% din total	75,0%

Top 10 arierate în dec. 2019

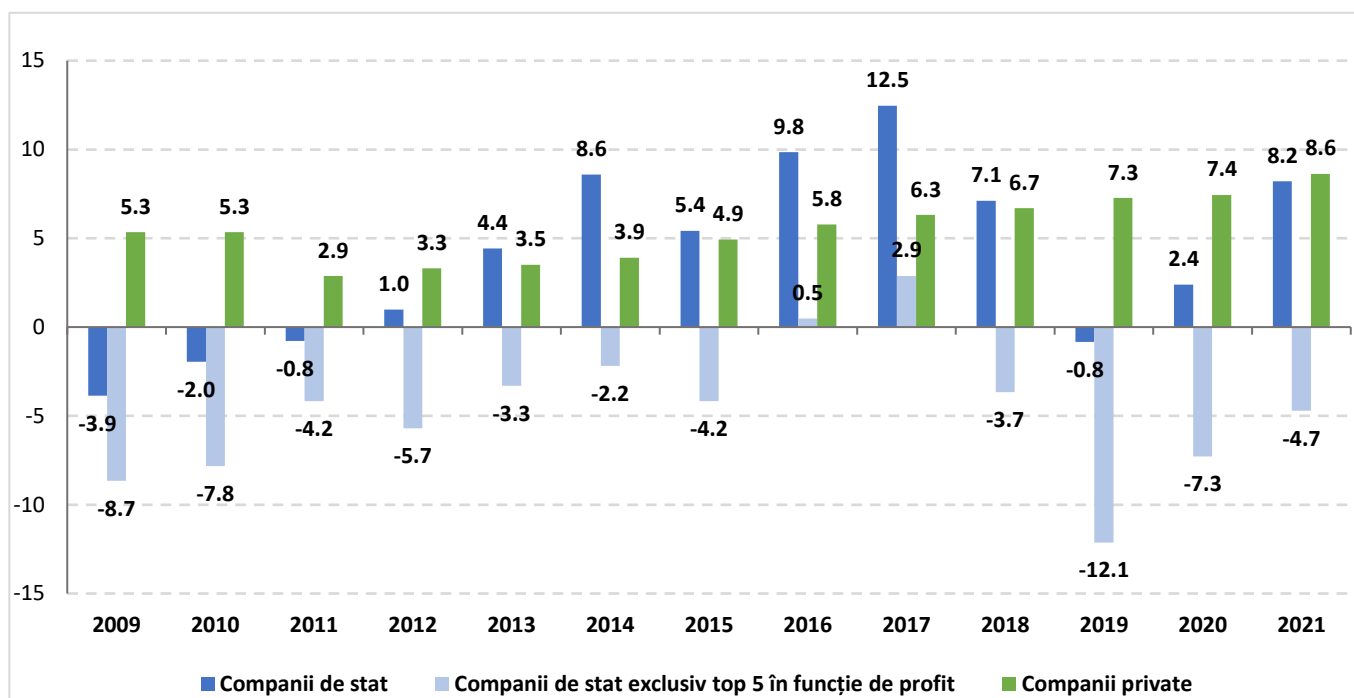
	Nume companie	Arierate (mil. lei)
1	RADET BUCUREȘTI	4.030,59
2	OLTCHIM S.A.	2.095,30
3	S.C. COMPLEXUL ENERGETIC HUNEDOARA S.A.	1.895,20
4	S.N.T.F.M. CFR MARFĂ S.A.	937,97
5	COMPANIA NAȚIONALĂ A METALELOR PREȚIOASE ȘI NEFEROASE REMIN S.A.	577,37
6	SOCIETATEA NAȚIONALĂ A CĂRBUNELUI S.A.	552,13
7	RADET 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
	% din total	71,2%

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
	% din total	71,6%

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

Graficul 4: Rata rezultatului din exploatare (%)



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

Notă: Rata rezultatului din exploatare (%) = $\frac{\text{Rezultatul din exploatare}}{\text{Venituri Totale}} \cdot 100$ (rezultatul din exploatare nu include cheltuielile cu dobânzile și cele aferente impozitului pe profit). În anul 2021, rezultatul companiilor de stat pentru acest indicator nu cuprinde OLTCHIM S.A.

Rata rezultatului din exploatare în anul 2021 pentru companiile de stat s-a majorat, de la 2,4% în anul anterior, la 8,2%, în timp ce rata rezultatului din exploatare din mediul privat și-a continuat ascensiunea la 8,6% în anul 2021, de la 7,4% în anul 2020.

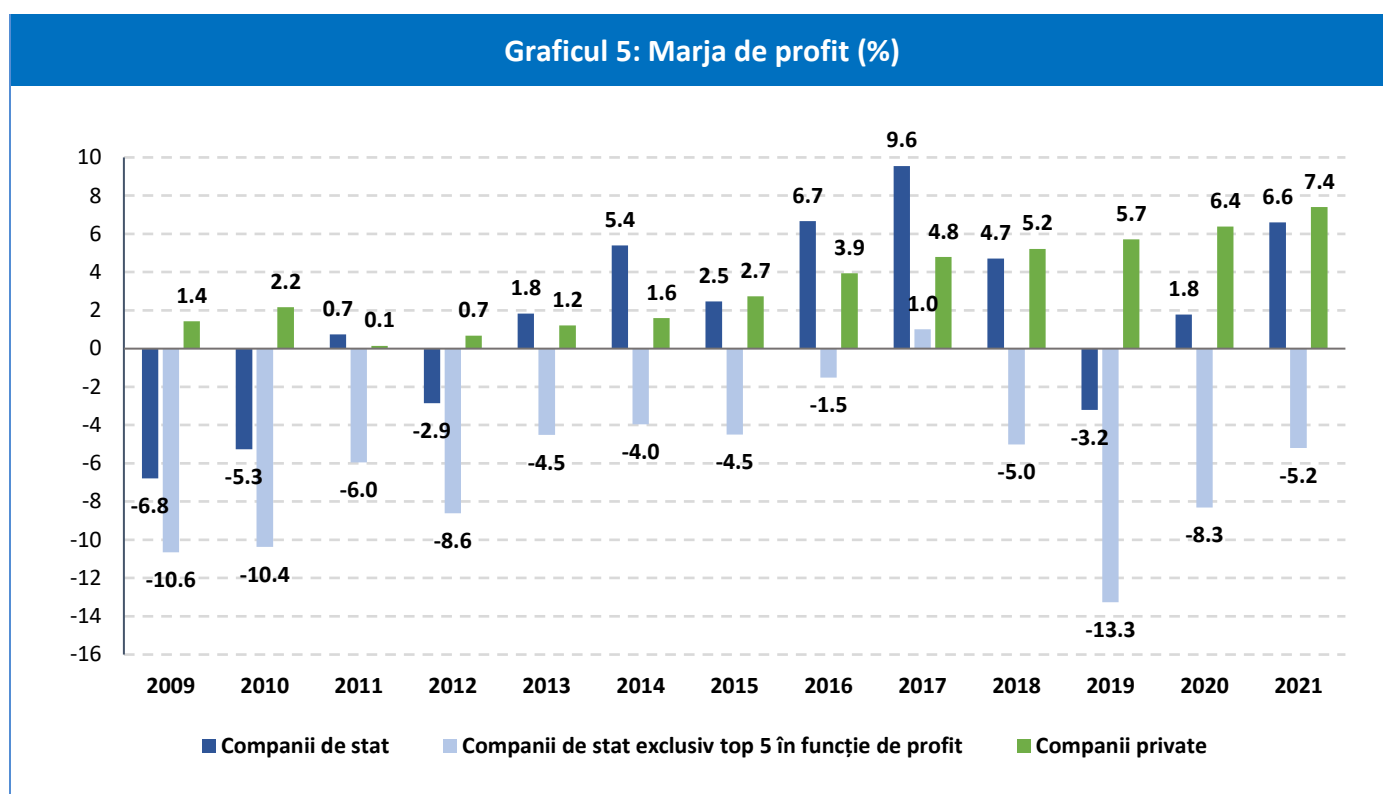
În anul 2021, rata rezultatului din exploatare pentru companiile de stat s-a majorat față de anul trecut, de la 2,4% la 8,2% (Graficul 4). Indicatorul măsoară rentabilitatea activității de bază prin raportarea câștigurilor înainte de plata dobânzilor și a impozitului pe profit la veniturile totale. Această evoluție a fost determinată în principal de îmbunătățirea rezultatului agregat din exploatare – de la un profit de 1.226,5 mil. lei în anul 2020, la un profit de 5.112,9 mil. în anul 2021 – în timp ce veniturile totale au crescut cu 21,3%. Companiile din mediul privat și-au continuat trendul ascendent, valoarea indicatorului îmbunătățindu-se cu 1,2 pp în anul 2021 față de anul 2020.

Excluzând Top 5, indicatorul se situează la un nivel mult mai scăzut și în teritoriu negativ, de -4,7%, reprezentând o

Excluzând Top 5 cele mai profitabile companii de stat, indicatorul se situează la un nivel mult mai scăzut și în teritoriu negativ, de -4,7%, reprezentând o îmbunătățire cu 2,6 pp față de anul anterior. Astfel, ecartul consemnat atunci când se exclud cele mai performante cinci

îmbunătățire cu 2,6 pp față de anul anterior.

companii este semnificativ, demonstrând impactul extrem de ridicat al acestora asupra performanței agregate a companiilor de stat.



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

Notă: Marja de profit (%) = Rezultatul net/Venituri totale * 100. În anul 2021, rezultatul companiilor de stat pentru acest indicator nu cuprinde OLTCHIM S.A.

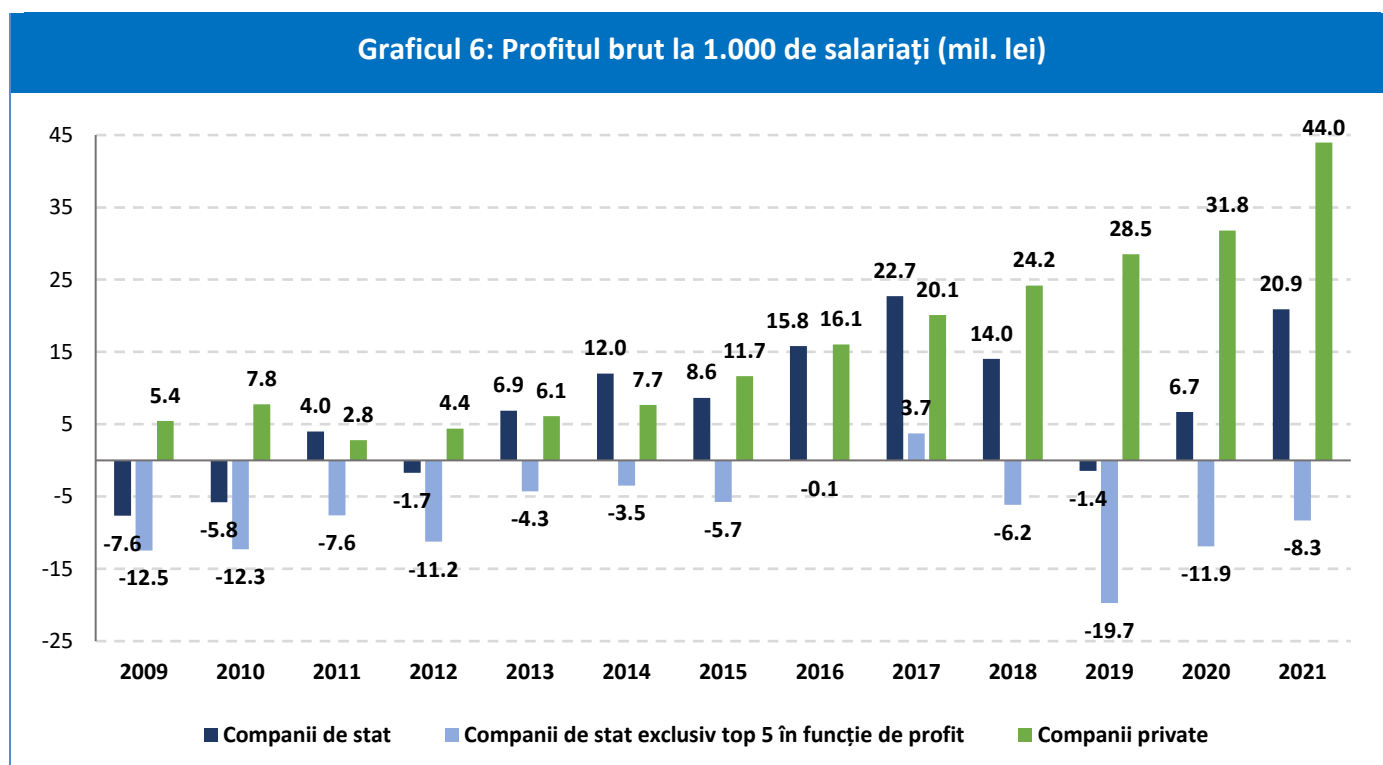
Marja de profit a companiilor de stat s-a majorat, la rândul său, de la 1,8% în 2020, la 6,6% în 2021. Companiile din sectorul privat au avut o evoluție similară, majorându-și marja agregată de profit de la 6,4% în anul 2020, la 7,4% în anul 2021, pe fondul dinamicii pozitive a activității economice care a dus la o majorare a profitului net agregat cu 40,5%. Excluzând Top 5 companii, indicatorul se situează în teritoriu negativ, la -5,2%,

Îmbunătățirea poziției operaționale a companiilor de stat (atestată de rata rezultatului din exploatare) este vizibilă și la nivelul marjei de profit (Graficul 5). Indicatorul s-a majorat la rândul său de la 1,8% în anul 2020, la 6,6% în 2021 (excluzând impactul pe care OLTCHIM S.A l-ar fi avut asupra indicatorului). Această evoluție a fost cauzată de majorarea rezultatului net agregat – de la un profit net agregat de 918,1 mil. lei în 2020, la un profit net agregat de 4.131 mil. lei – în timp ce veniturile totale s-au majorat cu 21,3%. Companiile din sectorul privat au avut o evoluție similară, majorându-și marja agregată de profit de la 6,4% în anul 2020, la 7,4% în anul 2021, pe fondul dinamicii pozitive a activității economice care a dus la o majorare a profitului net agregat cu 40,5%. 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

consemnând o îmbunătățire cu 3,1 pp față de anul anterior.

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 -13,3% în 2019, acest nivel reprezentând minimul perioadei analizate. Începând cu anul 2020, trendul a fost inversat, iar în anul 2021, acest indicator s-a îmbunătățit pentru companiile din această grupă cu 3,1 pp.



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

Notă: În anul 2021, rezultatul companiilor de stat pentru acest indicator nu cuprinde OLTCHIM S.A.

Indicatorul profit brut la 1.000 de salariați a cunoscut o îmbunătățire semnificativă la nivelul companiilor de stat, înregistrând o valoare de 20,9 mil. lei în 2021, față de 6,7 mil.

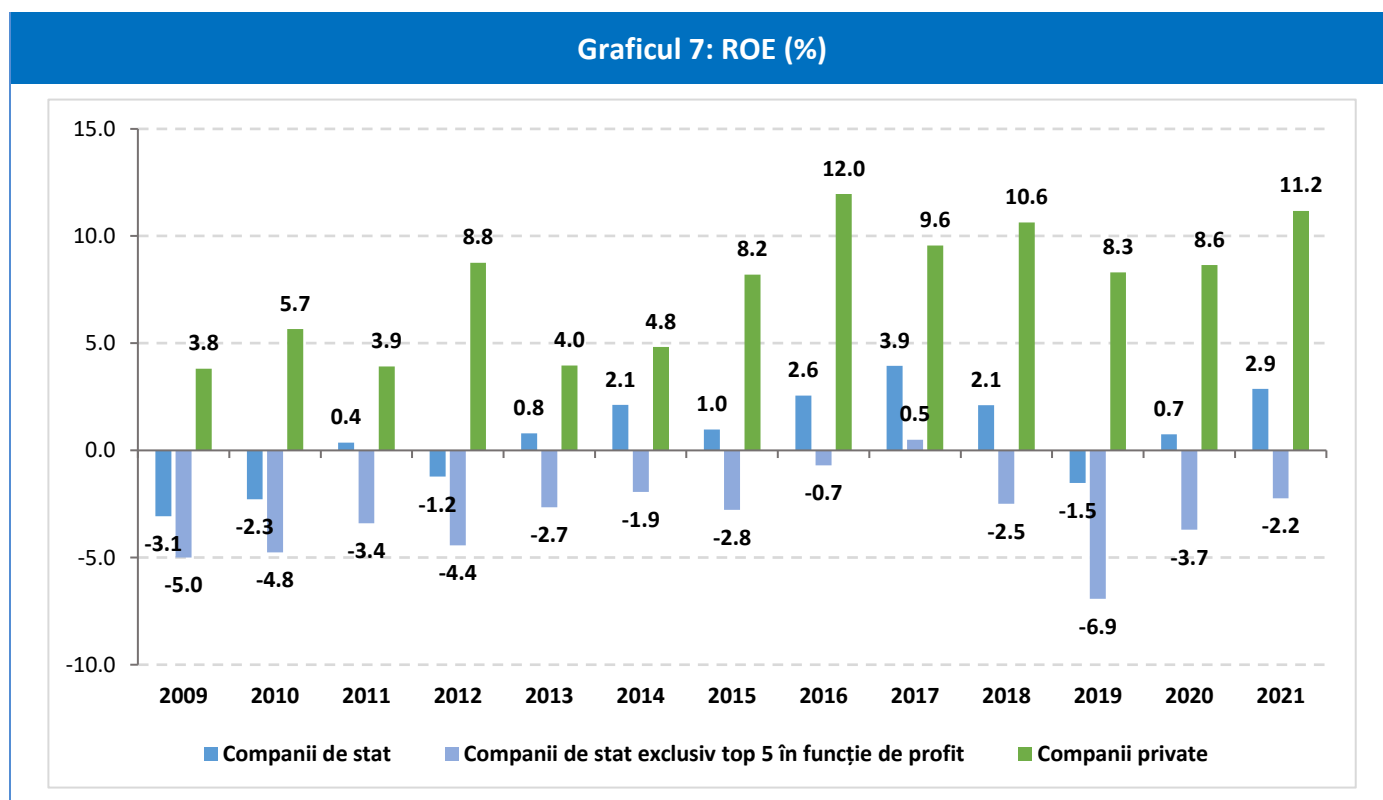
Profitul brut la 1.000 de angajați este un indicator ce măsoară profitul mediu generat de fiecare 1.000 de salariați ai companiei, reprezentând o măsură a eficienței acesteia în ceea ce privește utilizarea angajaților proprii pentru maximizarea profitului.

La nivelul companiilor de stat, indicatorul a cunoscut o îmbunătățire semnificativă, înregistrând o valoare de 20,9 mil. lei în anul 2021, față de

lei în 2020. Companiile din mediul privat au menținut o traiectorie ascendentă în ceea ce privește eficiența utilizării forței de muncă – de la 31,8 mil. lei în 2020, la 44 mil. lei în anul 2021. Excluzând Top 5 companii publice, se remarcă din nou o ameliorare a indicatorului, de la -11,9 mil. lei în anul 2020, la -8,3 mil. lei în anul 2021.

6,7 mil. lei în anul 2020 (Graficul 6). Această evoluție a fost determinată de majorarea considerabilă a rezultatului brut agregat – de la un profit brut de 1.779,9 mil. lei în 2020, la un profit brut de 5.337,6 mil. lei în 2021, în timp ce numărul de salariați s-a redus cu aproximativ 4%. Mai mult, similar anului anterior, nivelul profitului brut raportat la 1.000 de 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 și 44 mil. lei în 2021 – această valoare reprezentând maximul perioadei analizate.

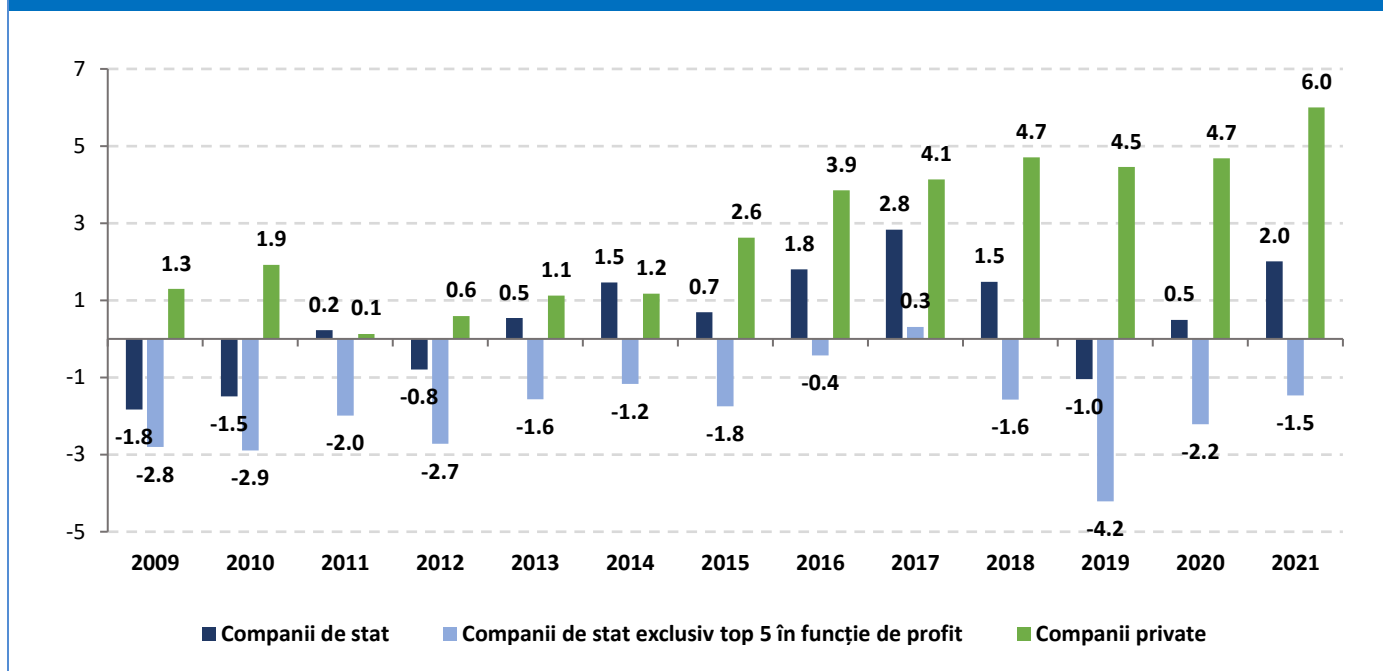
Excluzând Top 5, se remarcă din nou o ameliorare a indicatorului, de la -11,9 mil. lei în anul 2020, la -8,3 mil. lei în anul 2021, rămânând însă în teritoriu negativ.



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

Notă: ROE (%) = Profit net/Capitaluri proprii * 100. În anul 2021, rezultatul companiilor de stat pentru acest indicator nu cuprinde OLTCHIM S.A.

Graficul 8: ROA (%)



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

Notă: ROA (%) = Profit net/Active totale * 100. În anul 2021, rezultatul companiilor de stat pentru acest indicator nu cuprinde OLTCHIM S.A.

Rentabilitatea financiară a companiilor de stat a înregistrat în anul 2021 o îmbunătățire față de anul precedent, datorată în principal sporirii rezultatului net agregat. Astfel, ROE a crescut cu 2,2 pp față de 2020 până la valoarea de 2,9%, net inferioară companiilor din sectorul privat, de 11,2%. Excluzând influența Top 5 companii, rentabilitatea financiară rămâne în teritoriu negativ, înregistrând o valoare de -2,2%.

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

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

În anul 2021, așa cum au arătat și evoluțiile celorlalți indicatori de rentabilitate, se constată îmbunătățirea performanței companiilor de stat prin majorarea ambelor rate de rentabilitate datorată în principal sporirii rezultatului net agregat, de la un profit net de 918,1 mil. lei în 2020, la un profit net de 4.131 mil. lei în 2021. Astfel, ROE a atins valoarea de 2,9%, crescând cu 2,2 pp față de anul anterior (*Graficul 7*), în timp ce ROA a ajuns la 2%, de la 0,5% în 2020 (*Graficul 8*). Ecartul dintre rentabilitatea companiilor publice și a celor private se menține și în 2021 la un

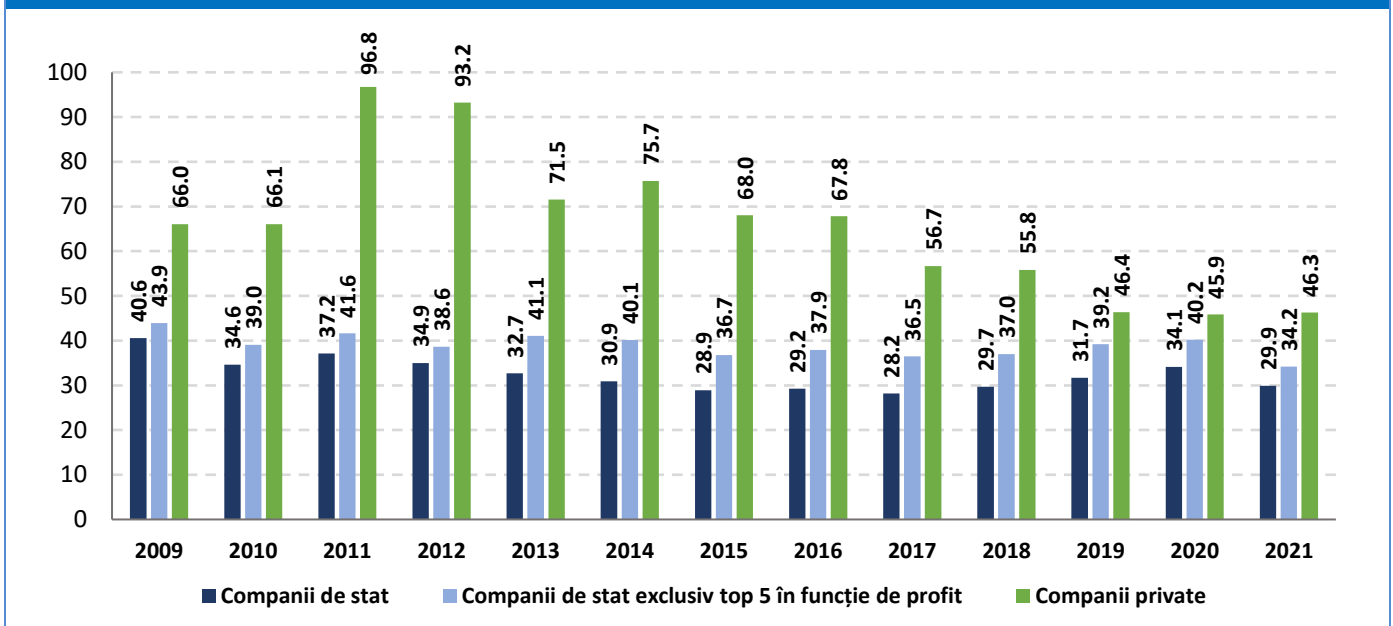
nivel ridicat, fiind de 8,3 pp în cazul rentabilității financiare, respectiv de 4 pp în cazul rentabilității economice.

Rentabilitatea economică a cunoscut evoluții similare, companiile de stat înregistrând o creștere de la 0,5% în anul 2020, la 2% în anul 2021. Excluzând Top 5 companii publice, ROA este de asemenea negativă, situându-se la nivelul de -1,5%. Pentru aceeași perioadă, rentabilitatea economică a companiilor din mediul privat s-a majorat cu 1,3 pp, de la 4,7% la 6%.

Excluzând influența Top 5 cele mai profitabile companii de stat, cei doi indicatori de profitabilitate se situează în teritoriu negativ, la -2,2% în cazul ROE, respectiv la -1,5% în cazul ROA, o ameliorare în cazul ambilor indicatori față de 2020, 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 2,6 pp în cazul ROE, respectiv de 1,3 pp în cazul ROA, pe fondul creșterii mai accelerate a profitului net (+40,5%) față de capitalurile proprii (+8,6%) și activele totale (+9,5%).

Graficul 9: Gradul de îndatorare (%)



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

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

Gradul de îndatorare al companiilor de stat s-a diminuat cu 4,2 pp față de anul 2020 până la nivelul de 29,9%, dar există o distribuție neuniformă a acestuia, unele companii având

În ceea ce privește gradul de îndatorare al companiilor de stat, reflectat prin ponderea datoriilor în total active, acesta s-a diminuat de la 34,1% în anul 2020, la 29,9% în anul 2021 (Graficul 9). Evoluția este explicată de faptul că activele totale ale companiilor de stat au înregistrat o creștere de 9,6%, în

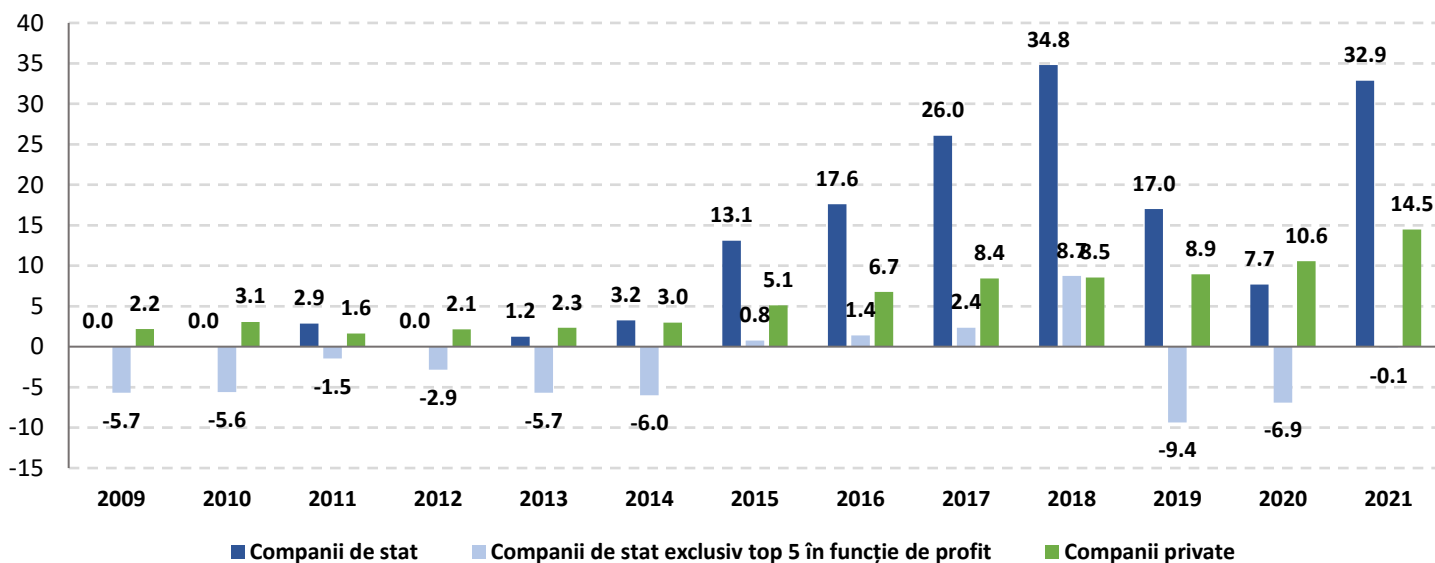
datoriile foarte mici, în timp ce altele sunt puternic îndatorate.

timp ce datoriile totale s-au diminuat cu aproximativ 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 34,2%, valoare minimă din 2009 până în prezent.

Per ansamblu, în anul 2021 ponderea datoriilor în total active se menține inferioară la nivelul companiilor de stat comparativ cu cele private.

În cazul firmelor din mediul privat, indicatorul reflectă o îndatorare mai mare comparativ cu cea a companiilor de stat, nivelul acestuia fiind de 46,3%. Aceasta poate exprima și accesul mai ușor la finanțare ca urmare a performanțelor economice. Totodată, se remarcă faptul că acest nivel este mai mare față de cel înregistrat în 2020 (45,9%). În concluzie, analiza gradului de îndatorare la nivelul companiilor de stat evidențiază o scădere a indicatorului comparativ cu anul 2020, în timp ce la nivelul companiilor private se remarcă o creștere marginală cu 0,4 pp.

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 2021, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile aferentă companiilor de stat a consemnat o evoluție favorabilă față de anul precedent, nivelul acesteia ajungând la 32,9 de la 7,7 în 2020. Această evoluție este datorată atât creșterii numărătorului cu 210% față de perioada similară a anului trecut, cât și reducerii numitorului (cheltuielile privind dobânzile) cu 27,5%. Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de -0,1, corespunzând unei îmbunătățiri de la -6,9 în anul 2020.

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a crescut de la 10,6 în 2020, la 14,5 în 2021. Evoluția crescătoare a acestui indicator pe parcursul ultimilor ani a fost susținută de dinamica favorabilă a rezultatului din exploatare și a rezultatului net.

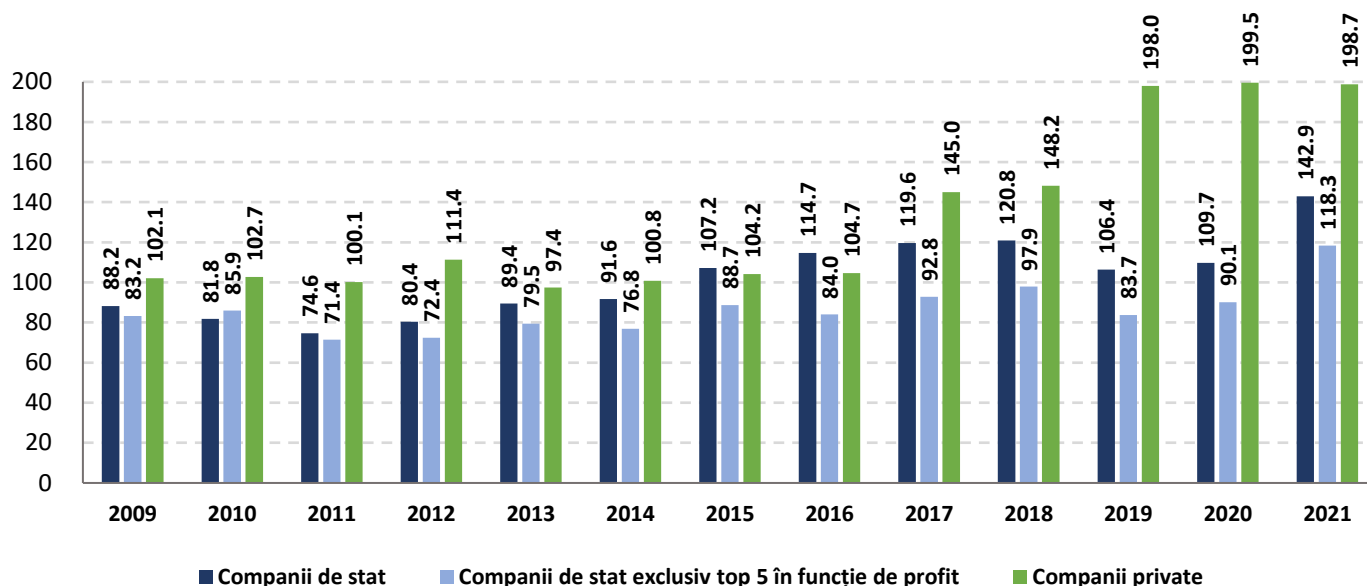
Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile este un indicator de solvabilitate care măsoară capacitatea unei companii de a realiza plata dobânzilor aferente datoriei acumulate. În esență, indicatorul arată de câte ori o companie ar putea plăti dobânzile datorate cu câștigurile sale disponibile. O 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 maximumul 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 10*). Pe fondul condițiilor economice favorabile și al creșterii profitabilității din anul 2021, indicatorul a atins valoarea de 32,9, în apropierea maximumului înregistrat în 2018. Această evoluție este datorată atât creșterii spectaculoase a numărătorului (Profitul sau pierderea din exploatare + Profitul sau pierderea financiară + Ajustări privind provizioanele – Alte venituri + Alte cheltuieli + Cheltuielile privind dobânzile – Venituri din dobânzi) cu 210% față de perioada similară a anului trecut, cât și reducerii numitorului (cheltuielile privind dobânzile) cu 27,5%. Prin prisma acestui indicator se remarcă o creștere semnificativă a numărătorului în cazul S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A. (majorare cu 1,77 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 (10,7 mil. lei).

Excluzând Top 5, rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile de stat are o valoare mult mai mică, de -0,1. Acesta corespunde unei îmbunătățiri de la nivelul de -6,9 în anul 2020. Astfel, pe fondul înregistrării de profituri la nivelul companiilor de stat, evoluția ratei de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile indică o îmbunătățire a solvabilității acestor companii.

Rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile pentru companiile din mediul privat a crescut de la 10,6 în 2020, la 14,5 în 2021. Evoluția crescătoare a acestui indicator pe parcursul ultimilor ani a fost susținută de dinamica favorabilă a rezultatului din exploatare și a rezultatului net.

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 2021, rata lichidității companiilor de stat a consemnat un avans considerabil față de anul precedent, ajungând de la 109,7% la 142,9% pe fondul creșterii activelor circulante, coroborată cu diminuarea datoriilor pe termen scurt. Similar anilor anteriori, nivelul indicatorului este net inferior celui înregistrat de companiile din mediul privat, acesta modificându-se marginal de la 199,5% în 2020 la 198,7% în 2021. Excluzând cele mai performante cinci companii de stat din punct de vedere al profitabilității, se constată o îmbunătățire a lichidității de la 90,1% la 118,3%, depășindu-se

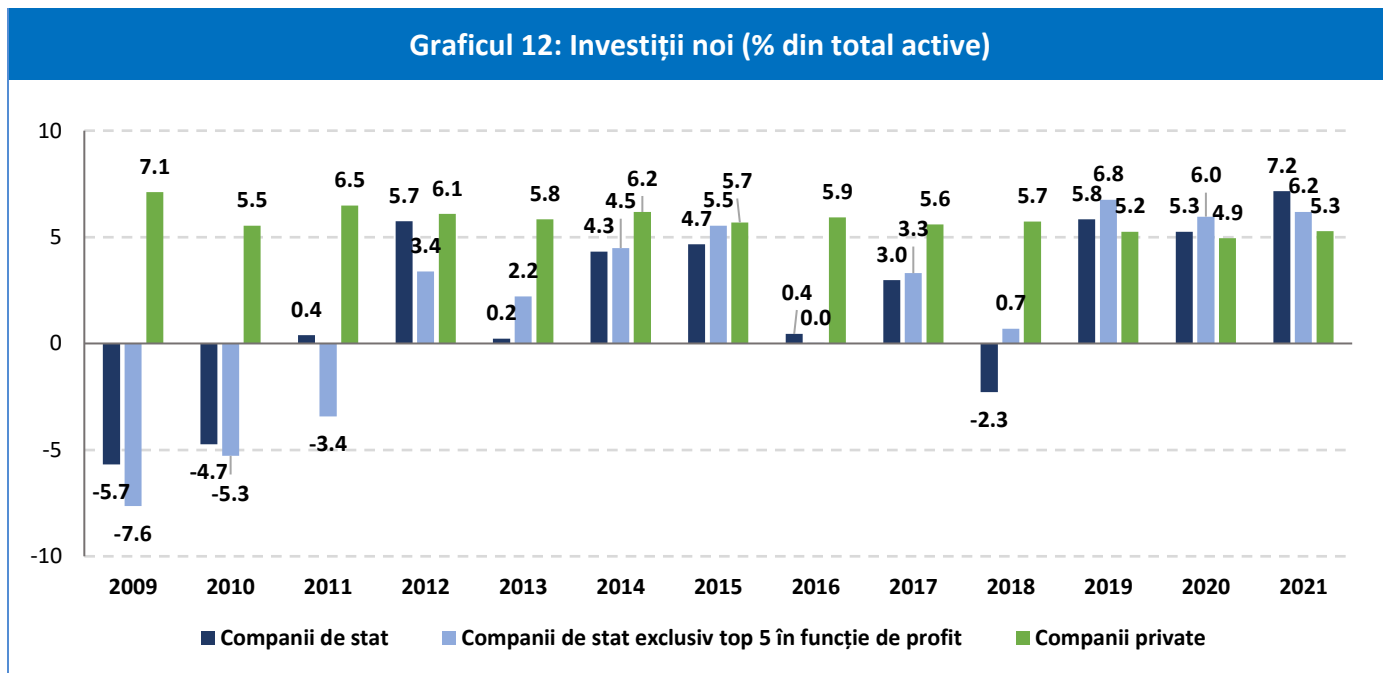
Rata lichidității curente este un indicator care măsoară capacitatea unei companii de a-și plăti obligațiile pe termen scurt cu ajutorul activelor circulante. Cu cât este mai mare acest raport, cu atât compania are o capacitate mai mare de a-și plăti obligațiile pe termen scurt, iar o valoare subunitară 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 foarte 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 asemenea situație poate sugera că societatea nu își utilizează activele în mod eficient sau nu atrage finanțări.

În anul 2021, rata lichidității companiilor de stat a consemnat un avans considerabil față de anul precedent, ajungând de la 109,7% la 142,9% (Graficul 11), pe fondul creșterii activelor circulante (+17,55%) coroborată cu scăderea datoriilor pe termen scurt (-9,74%). Similar anilor anteriori, nivelul indicatorului este net inferior celui înregistrat de companiile din sectorul privat, care s-a modificat marginal de la 199,5% la 198,7%. Cu toate acestea, se constată că ambele categorii de companii

astfel pragul recomandat de 100%.

au înregistrat niveluri ale ratelor de lichiditate care pot fi considerate adecvate, cu rata de lichiditate a companiilor de stat crescând în ultimul an semnificativ față de 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 90,1% la 118,3%, fiind pentru prima dată când acestea depășesc pragul de 100% pe parcursul perioadei analizate.



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

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

Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, în 2021 consemnându-se o creștere până la nivelul de 7,2% care reprezintă maximum perioadei 2009-2021.

Rata investițiilor noi din companiile de stat a avut o evoluție fluctuantă pe parcursul perioadei analizate, în 2021 consemnându-se o creștere până la nivelul de 7,2%, față de 5,3% în 2020, această valoare reprezentând maximum înregistrat în intervalul 2009-2021 (Graficul 12). Excluzând cele mai profitabile 5 companii de stat, indicatorul se situează la un nivel marginal superior față de anul trecut (6,2% față de 6% în 2020).

Și în cazul firmelor din sectorul privat indicatorul a înregistrat o creștere, de la 4,9% la 5,3%,

De asemenea, indicatorul a înregistrat o creștere și în cazul companiilor din sectorul privat, de la 4,9% la 5,3%, rămânând relativ stabil din 2010 și până în 2021. Totodată, trebuie menționat că, pe ansamblul tuturor companiilor incluse în analiză, rata investițiilor noi

rămânând relativ stabil din 2010 și până în 2021.

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

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 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.

se situează încă la niveluri considerabil inferioare celor înregistrate în perioada pre-criză.

Îmbunătățirea performanței întreprinderilor de stat în perioada 2015-2017 a fost favorizată și de reformele legislative concretizate prin intrarea în vigoare a Ordonanței de Urgență nr. 109/2011 privind guvernanta corporativă a întreprinderilor publice. Prin aplicarea acesteia a fost demarat procesul de implementare a bunelor practici privind guvernanta corporativă, fiind urmărite depolitizarea și profesionalizarea conducerii companiilor de stat, prin procesul de selecție, numire și funcționare a Consiliului de Administrație și a managerilor, precum și creșterea transparenței prin furnizarea de informații în vederea responsabilizării companiilor de stat¹³.

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

Însă, prin aplicarea Legii nr. 111/2016¹⁴ au fost exceptate de la aplicarea prevederilor privind managementul corporativ ale OUG nr. 109/2011 zeci de companii și instituții¹⁵ din domeniul apărării, energiei, industriei chimice, infrastructurii rutiere etc. Astfel,

¹³ 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.

¹⁴ Reglementarea guvernantei corporative a fost modificată de mai multe ori în perioada 2016-2018 printr-o serie de Ordine ale Ministrului Finanțelor.

¹⁵ 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 109/2011 a fost suplimentată în anul 2018.

diminuarea angajamentului față de principiile guvernantei corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a suprapus cu inversarea trendului ascendent al performanței companiilor de stat începând cu anul 2018. La aceasta s-a adăugat impunerea obligației distribuirii de dividende către stat de minimum 90% din profitul net, pentru încadrarea în ținta de deficit bugetar, care a afectat semnificativ capacitatea investițională și, implicit, dezvoltarea pe termen lung a celor mai profitabile companii de stat

Raportul OCDE cu privire la aplicarea principiilor guvernantei corporative în companiile de stat din România apreciază eforturile autorităților de a reforma și îmbunătăți guvernanta corporativă și performanța întreprinderilor de stat, însă atrage atenția asupra unor neajunsuri importante în implementarea cadrului legal existent. Astfel, OCDE recomandă elaborarea unor mecanisme adecvate pentru a asigura și supraveghea implementarea efectivă a prevederilor legale privind guvernanta corporativă a companiilor de stat.

*Raportul OCDE cu privire la aplicarea principiilor guvernantei corporative în companiile de stat din România*¹⁶ apreciază eforturile autorităților de a reforma și îmbunătăți guvernanta corporativă și performanța întreprinderilor de stat, însă atrage atenția asupra unor neajunsuri importante în implementarea cadrului legal existent. Sunt evidențiate cu precădere aspecte referitoare la:

- Predominanța conducerilor executive interimare în cadrul companiilor de stat, care permit ocolirea prevederilor de guvernanta corporativă și posibilitatea numirilor pe criterii politice;
- Nerespectarea cerințelor de raportare (financiară și nefinanciară) rămâne ridicată în rândul companiilor de stat, ceea ce ridică îngrijorări cu privire la responsabilizarea și supravegherea acestora;
- Lipsa unui cadru coerent, a resurselor și a expertizei pentru exercitarea eficientă a dreptului public de proprietate asupra companiilor de stat. Totodată, sancțiunile impuse nu sunt suficient de dure pentru a descuraja nerespectarea dispozițiilor de guvernanta corporativă;
- Îngrijorări privind menținerea unor condiții echitabile de concurență între companiile de stat și cele private.

Raportul OCDE recomandă elaborarea unor mecanisme adecvate pentru a asigura și supraveghea implementarea efectivă a prevederilor existente privind guvernanta corporativă a întreprinderilor de stat, fiind vizate următoarele direcții principale:

¹⁶<https://www.oecd-ilibrary.org/sites/fabf20a8-en/index.html?itemId=/content/publication/fabf20a8-en>, ianuarie 2023.

centralizarea exercitării funcției de proprietate publică, definirea unor obiective clare de performanță pentru companiile de stat, standardizarea formelor juridice ale companiilor de stat și eliminarea excepțiilor aplicabile acestora, întărirea autonomiei și independenței conducerii executive a companiilor de stat, îmbunătățirea transparenței și raportării activității derulate de companiile de stat, respectiv, îmbunătățirea sistemelor de control intern ale acestora.

Influența companiilor de stat asupra soldului bugetar potrivit standardelor europene ESA 2010 a fost preponderent pozitivă în perioada 2018-2021, cu excepția anului 2020, pe fondul efectelor economice ale pandemiei COVID-19 și ale măsurilor de combatere a acesteia. În anul 2021 principalele companii de stat la nivel central au avut o contribuție pozitivă, dar companiile de stat la nivel local au înregistrat o contribuție negativă, astfel că, pe ansamblu, contribuția companiilor de stat a reprezentat doar 0,001% din PIB.

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

În perioada 2018-2021 contribuția însumată a principalelor companii din administrația publică centrală¹⁷ și locală a fost una pozitivă, cu excepția anului 2020, pe fondul efectelor economice ale pandemiei COVID-19 și ale măsurilor de combatere a acesteia (*Tabelul 4*). Pe ansamblu, contribuția companiilor de stat la soldul bugetar a fost una redusă, variind de la 0,004% din PIB în anul 2018, la 0,028% din PIB în anul 2019, la -0,082% din PIB în anul 2020, până la doar 0,001% din PIB în anul 2021. În cazul companiilor de stat incluse în administrația publică locală, contribuția lor la evoluția soldului bugetar în standarde ESA 2010 a fost de mică amploare și preponderent negativă, excepție făcând anul 2018.

¹⁷ Au fost considerate companiile cu cele mai importante contribuții, atât pozitive, cât și negative.

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

	2018	2019	2020	2021
1. Principalele companii la nivel central	-352,1	735,2	-747,3	246,6
ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A.	52,2	168,3	-6,5	430,5
COMPANIA NAȚIONALĂ „ADMINISTRAȚIA PORTURILOR MARITIME” – S.A. CONSTANȚA	158,2	96,4	90,6	156,3
S.N. RADIOCOMUNICAȚII S.A.	83,2	33,1	31,8	80,8
Compania Națională pentru Administrarea Infrastructurii Rutiere	-110,9	465,3	426,4	74,2
UZINA TERMOELECTRICĂ MIDIA S.A.	6,1	4,2	-2,2	55,3
.C .ELECTROCENTRALE GRUP S.A.	-0,4	-1,5	-3,7	44,4
S.C. SOCIETATEA DE ADMINISTRARE A PARTICIPAȚIILOR IN ENERGIE S.A.	-31,7	-0,9	-70,2	33,1
S.C. SOROCAM S.R.L.	3,7	12,6	22,1	9,4
REGIA AUTONOMĂ TEHNOLOGII PENTRU ENERGIA NUCLEARĂ	-0,1	-2,1	1,0	6,6
C.N. ROMTEHNICA S.A.	0,4	2,4	-60,9	5,9
R.A. Imprimeria Băncii Naționale a României	-47,1	29,8	16,3	5,7
Administrația Fluvială a Dunării de Jos Galați	13,6	-18,9	33,3	5,5
SOCIETATEA ROMÂNĂ DE TELEVIZIUNE	15,5	60,7	52,3	3,4
COMPANIA NAȚIONALĂ DE INVESTIȚII S.A.	0,7	111,1	-169,1	0,3
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETARE DEZVOLTARE PENTRU FIZICĂ ȘI INGINERIE NUCLEARĂ „HORIA HULUBEI”	7,1	-3,2	-43,0	-5,1
C.N.ROMARM S.A.- FILIALA UZINA MECANICĂ BUCUREȘTI	-8,2	-8,8	-9,4	-11,7
COMPANIA NAȚIONALĂ ROMARM S.A. BUCUREȘTI FILIALA SOCIETATEA UZINA MECANICĂ CUGIR S.A.	18,1	8,5	-31,3	-24,9
I.N.C.D. I.N.C.A.S. „ELIE CARAFOLI”	-7,8	-9,0	-18,8	-31,1
S.C. ROMAERO S.A.	-91,2	-79,2	-89,2	-70,2
SC.T.M.B. Metrorex S.A.	-148,4	142,5	-138,5	-131,7
C.N. de Căi Ferate C.F.R. S.A.	-85,3	18,6	-154,9	-175,4
S.N.T.F.C. C.F.R. Călători S.A.	-103,7	-23,0	-211,5	-243,0
Unități în lichidare	-76,1	-271,6	-411,9	28,3
2. Companii la nivel local	387,5	-438,0	-123,8	-236,9
Aeroporturi locale	53,5	24,3	4,1	-42,5
Centrale termice de subordonare locală	-30,6	-49,3	-9,6	-103,3
Alte unități locale	364,6	-413,0	-118,3	-91,1
3. Total principalele companii de stat	35,4	297,2	-871,1	9,7
% din PIB	0,004	0,028	-0,082	0,001

Sursa: INS

Concluzii

Spre deosebire de anul 2020, care a consemnat un impact sever al pandemiei COVID-19 asupra companiilor din România (atât private, cât și publice), în anul 2021 s-a înregistrat un proces de revenire rapidă a activității economice către nivelurile pre-pandemice. **În acest context, situațiile financiare agregate ale companiilor din România indică o îmbunătățire a indicatorilor de performanță economico-financiară pe parcursul anului 2021. Judecarea acestei evoluții trebuie făcută ținând cont că, deși au fost continuate unele măsuri guvernamentale de sprijin din anul precedent, cuantumului ajutorului financiar acordat de stat firmelor a fost mai redus în anul 2021 comparativ cu anul 2020. Prin urmare, înregistrarea de companiile din România a unor rezultate financiare agregate în creștere semnificativă în termeni nominali arată că efectul favorabil al relansării activității economice din anul 2021 depășește cu mult efectul nefavorabil al retragerii parțiale a sprijinului acordat de stat.**

Astfel, **companiile de stat din România au înregistrat creșteri ale veniturilor totale, cifrei de afaceri și valorii adăugate brute în anul 2021, obținând un profit net total de 4,1 mld. lei, cu 3,2 mld. lei mai mare decât cel consemnat în anul 2020. Evoluția favorabilă a rezultatului net în termeni nominali se regăsește atât la nivelul Top 5 cele mai profitabile companii de stat – creștere a profitului net de la 4,2 mld. lei la 6,4 mld. lei –, dar și la nivelul celorlalte companii – diminuare a pierderii agregate de la 3,3 mld. lei la 2,3 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 tuturor indicatorilor de performanță ai acestora, cum sunt cei privind marjele de profit, respectiv ratele de rentabilitate economică și financiară. De asemenea, anul 2021 a consemnat evoluții favorabile și pentru indicatorii de lichiditate și solvabilitate ai companiilor de stat, în timp ce investițiile noi au atins maximul înregistrat în perioada 2009-2021. Pe fondul relansării activității economice, și companiile din sectorul privat au înregistrat o profitabilitate în creștere semnificativă cu evoluții favorabile la nivelul cvasi-totalității indicatorilor economico-financiar.

Creșterea performanței economico-financiare s-a reflectat și în evoluția arieratelor companiilor de stat, acestea diminuându-se semnificativ cu 23,5% (-5,2 mld. lei) față de anul anterior, până la nivelul de 17 mld. lei (reprezentând 20,9% din totalul plăților restante la nivelul întregii economii, față de 24,1% în 2020). Trebuie menționat că ponderea arieratelor companiilor de stat în total arierate rămâne în continuare semnificativ superioară contribuției acestor companii la activitatea economică. De asemenea, evoluția clasamentului societăților cu cel mai mare volum de plăți restante indică o cronicizare a problemei arieratelor în anumite sectoare, o serie de companii publice continuând să se regăsească an de an în acest clasament. În ceea ce privește arieratele companiilor private, și acestea au avut o evoluție favorabilă, diminuându-se cu 7,6% (-5,3 mld. lei) față de anul 2020.

Îmbunătățirea performanței economico-financiare a întreprinderilor de stat în perioada 2015-2017 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, ulterior 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 guvernanță corporativă la nivelul acestora. În acest sens, și Raportul OCDE cu privire la aplicarea principiilor guvernancei corporative în companiile de stat din România a evidențiat existența unor neajunsuri importante în implementarea adecvată a cadrului legal existent. **Diminuarea angajamentului față de principiile guvernancei corporative bazate pe profesionalism, integritate, transparență și responsabilitate s-a suprapus, începând cu anul 2018, cu declinul majorității indicatorilor de performanță ai companiilor de stat.** Astfel, deși anul 2021 a consemnat o ameliorare semnificativă a acestor indicatori, majoritatea lor continuă să se situeze sub valorile înregistrate în anul 2017, atât în ceea ce privește profitul net agregat (cu 0,7 mld. lei mai mic în termeni nominali), cât și în ceea ce privește principalele rate de rentabilitate (ecart nefavorabil de 1,1 pp în cazul ROE, respectiv de 0,8 pp în cazul ROA). **Consiliul Fiscal pledează pentru aplicarea adecvată a cadrului legal privind guvernancea corporativă a companiilor de stat din România, inclusiv pentru revenirea la sfera inițială de cuprindere a companiilor de stat în ceea ce privește aplicarea principiilor de guvernance corporativă, respectiv la situația anterioară implementării prevederilor Legii nr. 111/2016.** Aceste obiective sunt cu atât mai importante în condițiile în care Guvernul dorește să mențină controlul decizional prin pachete majoritare de acțiuni în companii de interes strategic național.