

CZU: 005.591.1:334.724

UDC: 005.591.1:334.724

**CUM TRANSFORMĂM
COMPANIILE DE STAT DIN
POVARĂ ÎN OPORTUNITATE
PENTRU DEZVOLTAREA
ECONOMIEI NAȚIONALE**

Drd. Adrian LUPUȘOR, ASEM
Director executiv, Centrul analitic independent
„Expert-Grup”
adrian@expert-grup.org
ORCID: 0009-0008-2918-9202
DOI: <https://doi.org/10.53486/econ.2024.128.044>

**TURNING THE STATE-OWNED
ENTERPRISES
FROM A BURDEN
INTO AN OPPORTUNITY FOR
ECONOMIC DEVELOPMENT**

PhD candidate Adrian LUPUSOR, ASEM
Executive Director, Independent Analytical
Center „Expert-Grup”
adrian@expert-grup.org
ORCID: 0009-0008-2918-9202
DOI: <https://doi.org/10.53486/econ.2024.128.044>

Sectorul companiilor de stat¹ din Republica Moldova este afectat de problema unei guvernante slabe, atât la nivel de stat (reglementări și politici), cât și la nivel de companii. Drept rezultat, performanța financiară și operațională a companiilor de stat, pe parcursul ultimilor ani, a fost în declin continuu. Totuși, companiile de stat pot fi transformate din povară, pentru dezvoltarea economică a Republicii Moldova, în sursă de oportunități și instrumente, care ar putea genera un șir de reforme economice importante. Rezultatele cercetării date, în final, ne demonstrează că întreprinderile de stat au posibilitatea de a servi drept canale importante pentru atragerea investițiilor private, a impulsiona dezvoltarea pieței de capital, a dezvolta și promova noi instrumente financiare, a consolida securitatea statului și fortifica infrastructura strategică.

Cuvinte-cheie: *companii de stat, proprietate privată, guvernanță corporativă, Agenția Proprietății Publice.*

JEL: L32, L51, L53.

Introducere

Domeniul companiilor de stat, caracteristic Republicii Moldova, a fost studiat insuficient atât de către decidenții cu rol în elaborarea și aplicarea de politici publice, cât și în mediul academic. Totuși, în ultimii ani, acest subiect a devenit extrem de actual. Pe de o parte, acest fapt a fost cauzat de episoadele negative legate de falimentarea Băncii de Economii (care a fost

The sector of state-owned enterprises (SOEs)¹ in the Republic of Moldova is plagued by the problem of weak governance, both at the state level (regulations and policies) and at the company level. As a result, the financial and operational performance of SOEs over the last years has been in continuous decline. However, state-owned enterprises can be transformed from a burden for Moldova's economic development into a source of opportunities and tools that could generate a number of important economic reforms. The results of the given research demonstrate that state-owned enterprises have the potential to serve as important channels for attracting private investment, boost capital market development, develop and promote new financial instruments, strengthen state security and fortify strategic infrastructure.

Keywords: *state-owned enterprises, private ownership, corporate governance, Public Property Agency.*

JEL: L32, L51, L53.

Introduction

The field of state-owned enterprises from the Republic of Moldova has been insufficiently studied and addressed both by policy makers and academia. However, in recent years, this topic has become extremely topical. On the one hand, this was caused by the negative episodes related to the bankruptcy of the Banca de Economii (which was a state-owned bank), the concession of the Chisinau International Airport (which

¹ Pentru comoditate, vom folosi sintagma „companii de stat” pentru întreprinderile de stat și societățile comerciale cu capital integral sau majoritar de stat./ For the sake of convenience, we will use the term “state-owned enterprises” for state-owned enterprises and joint-stock companies with state capital.

bancă de stat), concesionarea Aeroportului Internațional Chișinău (care a revenit în gestiunea statului, din cauza nerespectării cerințelor contractuale de către partenerul privat), precum și evoluțiile negative din cadrul multiplelor companii de stat de importanță strategică (ex: Calea Ferată, Franzeluța, Metal Feros, Moldatsa etc.). Mai nou, reforma companiilor de stat a revenit pe agenda Guvernului, care, în anul 2022, a adoptat Strategia cu privire la administrarea proprietății de stat în domeniul întreprinderilor de stat și a societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, pentru anii 2023-2030. Această strategie face parte din condiționalitățile Memorandumului cu FMI, dar și din cele 9 condiționalități ale Comisiei Europene pentru începerea negocierilor de aderare, în contextul cărora Republica Moldova a obținut statutul de țară-candidată în iunie anul 2022.

În plus, companiile de stat sunt marcate de multiple probleme ce vizează: calitatea și eficiența guvernantei corporative, deficiențele cadrului legal [1], [2] și performanțele financiare slabe, incoerența, instabilitatea legislativă și lacunele care, din păcate, persistă de la an la an, fapt ce denotă necesitatea unei reforme majore în acest domeniu.

Prezentul articol propune o serie de soluții pentru transformarea companiilor de stat din povară, pentru dezvoltarea economică a Republicii Moldova, în sursă de oportunități și instrumente, care ar propulsa un șir de reforme economice importante. În particular, companiile de stat pot servi drept sursă de atragere a investițiilor private, și anume prin intermediul privatizărilor și concesionărilor transparente și competitive, pot contribui la dezvoltarea pieței de capital și a diferitor instrumente financiare, pot duce la fortificarea infrastructurii strategice a țării, pot facilita creșterea competitivității internaționale a țării și, nu în ultimul rând, pot oferi rezistență securității statului. Luând în calcul realitatea, cu care se confruntă companiile de stat din Republica Moldova, în articol vom analiza și modul în care aceste soluții trebuie să fie implementate, astfel, încât să aducă un plus valoare în diverse sectoare economice naționale.

Metodologia de cercetare

Gradul de studiere a temei abordate

A fost făcută analiza indicatorilor economici și financiari ai companiilor de stat, în baza datelor oferite de Biroul Național de Statistică și Agenția Proprietății Publice, care au

returned to state management because of the failure of the private partner to comply with the contractual requirements), as well as negative developments in multiple state-owned enterprises of strategic importance (e.g. Calea Ferată, Franzeluța, Metal Feros, Moldatsa, etc). More recently, the reform of state-owned enterprises is back on the agenda of the Government, which, in 2022, adopted the Strategy on the Management of State Property in the State-Owned Enterprises for 2023-2030 (also known as the State Ownership Policy). This strategy is part of the conditionalities of the Memorandum with the IMF, as well as of the European Commission's 9 conditionalities for starting accession negotiations, in the context of which the Republic of Moldova obtained the status of candidate country in June 2022.

In addition, SOEs are plagued by multiple problems: the quality and efficiency of corporate governance, deficiencies in the legal framework [1], [2] and poor financial performance, legislative instability and gaps that unfortunately persist from year to year, which points to the need for major reform in this area.

This article proposes a number of solutions for transforming state-owned enterprises from a burden for Moldova's economic development into a source of opportunities and tools that would propel a number of important economic reforms. In particular, SOEs can serve as a source for attracting private investments, namely through transparent and competitive privatizations and concessions, can contribute to the development of the capital market and various financial instruments, can lead to the strengthening of the country's strategic infrastructure, can facilitate the increase of the country's international competitiveness and, last but not least, can provide resilience to the state's security. Taking into account the realities faced by state-owned enterprises in the Republic of Moldova, in the article we will also analyse how these solutions should be implemented in order to add value to various national economic sectors.

Research methodology

Level of knowledge of the subject

The economic and financial indicators of state-owned enterprises were analysed, based on data provided by the National Bureau of Statistics and the Public Property Agency, which revealed the poor performance of this sector in

releuat performanțele slabe ale acestui sector, în materie de eficiență și profitabilitate. Autorul a studiat și standardele internaționale de bună guvernare, stabilite de Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) [3] și Banca Mondială [4], care subliniază importanța respectării unor reguli clare de transparență și meritocrație în organizarea internă a companiilor de stat, în vederea asigurării unei activități relativ eficiente ale acestora prin intermediul: consiliilor independente și profesionale, transparenței în activitatea operațională și financiară, libertății în gestionarea dividendelor, asigurării principiului neutralității competitive sau chiar subvenționării din partea statului a funcțiilor non-comerciale ale companiilor de stat, cu scopul de a evita subvenționarea încrucișată din contul activităților comerciale.

Analiza comparativă a situației din domeniul companiilor de stat din Republica Moldova și standardelor sus-menționate a scos în evidență o serie de discrepanțe și decalaje importante, evidențiate și de către Expert-Grup în anul 2021, în special acele care țin de nivelul scăzut de transparență a sectorului, expunerea politică a Consiliilor de administrare și rolul, deseori, formalist al acestora, deficiențele cadrului legal sau de supraveghere și reglementare a domeniului proprietății publice [5]. Concluziile respective corelează și cu cele ale Băncii Mondiale, formulate în cadrul studiului de diagnoză preliminară a sectorului din anul 2017 [6]. O bună parte din recomandările formulate de Expert-Grup au fost transpuse în cadrul național de planificare strategică – Strategia cu privire la administrarea proprietății de stat în domeniul întreprinderilor de stat și a societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, pentru anii 2023-2030, aprobată de Guvern în decembrie 2022. O altă cercetare relevantă ține de Analiza alinierii funcționale a structurii organizatorice a Agenției Proprietății Publice, care a scos în evidență o serie de curențe de ordin instituțional și de reglementare, cu impact negativ asupra performanței generale a sectorului companiilor de stat.

Metodele de cercetare aplicate:

- *Analiza de birou* a cadrului legislativ, documentelor de politici, studiilor naționale și internaționale din domeniu;
- *Analiza statistică și econometrică* a indicatorilor economici și financiari aferenți activității companiilor de stat, în raport cu activitatea companiilor private;

terms of efficiency and profitability. The author also studied the international standards of good governance, set by the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) [3] and the World Bank [4], which emphasize the importance of observing clear rules of transparency and meritocracy in the internal organization of state-owned enterprises, in order to ensure their relatively efficient operation through: independent and professional boards, transparency in operational and financial activity, freedom in dividend management, ensuring the principle of competitive neutrality, or even state subsidization of non-commercial functions of SOEs in order to avoid cross-subsidization on account of commercial activities.

The comparative analysis of the situation in the field of state-owned enterprises in the Republic of Moldova and the above-mentioned standards revealed a number of important discrepancies and gaps, also highlighted by Expert-Grup in 2021, in particular those related to the low level of transparency of the sector, the political exposure of the Boards of Directors and their often formalistic role, the deficiencies of the legal or supervisory and regulatory framework of the public ownership [5]. These findings also correlate with those of the World Bank in its 2017 Preliminary Sector Diagnostic Study [6]. A large part of the recommendations made by the Expert-Grup were translated into the national strategic planning framework – the Strategy on the Management of State Property in the State-Owned Enterprises and Companies with State Capital for 2023-2030, approved by the Government in December 2022. Another relevant research is related to the Functional Analysis of the organizational structure of the Public Property Agency, which revealed a number of institutional and regulatory shortcomings with a negative impact on the overall performance of the state-owned enterprises.

Applied research methods:

- *Desk analysis* of legislative framework, policy documents, national and international studies in the field;
- *Statistical and econometric analysis* of economic and financial indicators related to the activity of SOEs in relation to the activity of private companies;
- *Interviews and focus groups* with policy makers, experts and representatives of

- *Interviuri și focus grupuri* cu decidenți de politici, experți și reprezentanți ai companiilor de stat și ai instituțiilor publice de resort.

Rezultate și discuții

Pe parcursul ultimilor ani, contribuția companiilor de stat la dezvoltarea economică a fost în continuă scădere. Contribuția proprietății publice la formarea Produsului Intern Brut a scăzut de la 31%, în anul 2005, la 19% – în anul 2011, pentru ca, în anul 2021, aceasta să ajungă la 17% (13% constituie proprietatea de stat și 4% – proprietatea municipală). Pe lângă cauzele „naturale” ale acestei reconfigurări a economiei naționale, legate de privatizare și creșterea unor sectoare dominate de sectorul privat (ex: tehnologiile informaționale, comerț sau automobile), s-au înregistrat și sub-performața financiară și operațională a companiilor de stat.

Analiza indicatorilor economico-financiarilor ai companiilor de stat, administrată de Agenția Proprietății Publice, denotă carențe privind eficiența acestora. În timp ce ponderea activelor deținute de companiile de stat în totalul active deținute de companii, în anul 2022, a constituit circa 11,7% (7,1% deținute de societățile pe acțiuni (SA) cu capital majoritar de stat și 4,6% deținute de întreprinderile de stat (ÎS)), ponderea veniturilor din vânzări a fost mult mai mică – doar 2% (1,5% de SA și 0,5% de ÎS). Ponderea profiturilor înregistrate de companiile de stat în total profituri raportate de companii, în anul 2022, a fost și mai mică – de doar 0,7% (0,4% în cazul ÎS și 0,3% în cazul SA). Pe lângă aceasta, companiile de stat au înregistrat și o pondere importantă în totalul datoriilor raportate de companii: 9,9% în anul 2022 (7,1% raportate de SA și 2,8% raportate de ÎS), fapt ce, pe fundalul unei profitabilități și eficiențe scăzute, prezenta riscuri (vezi figura 1). Carențele de eficiență sunt relevate și de discrepanțele majore dintre ratele de rentabilitate calculate pentru companiile de stat în comparație cu restul întreprinderilor din economie. Astfel, în anul 2022, rata medie de rentabilitate a activelor, în cazul ÎS a fost de doar 0,1% și de -1% în cazul SA, comparativ cu 7,1% pentru restul întreprinderilor; rata medie de rentabilitate a vânzărilor, în cazul ÎS a fost de doar 14,8% și de -4,9% în cazul SA, comparativ cu 20,8% pentru restul întreprinderilor. Indicatorii de lichiditate, la fel, au fost mai slabi în cazul companiilor de stat, față de restul întreprinderilor: indicele de lichiditate curentă (active circulante/datorii curente), în anul 2022, raportat de ÎS, a fost de 1,7 și de 1,2 în cazul SA, comparativ cu 3,0 pentru restul întreprinderilor.

state-owned enterprises and relevant public institutions.

Findings and discussions

Over the last few years, the contribution of SOEs to economic development has been steadily decreasing. The contribution of public ownership to the Gross Domestic Product has decreased from 31% in 2005 to 19% in 2011, and by 2021 it reached 17% (13% state ownership and 4% municipal ownership). In addition to the “natural” causes of this reconfiguration of the national economy, related to privatization and the growth of some sectors dominated by the private sector (e.g. information technologies, trade or automobiles), there were also financial and operational underperformance of state-owned enterprises.

The analysis of the economic and financial indicators of SOEs, administered by the Public Property Agency, reveals major shortcomings in their efficiency. While the share of assets held by SOEs in total assets held by the companies in 2022 amounted to about 11.7% (7.1% held by joint-stock companies (JSCs) with majority state capital and 4.6% held by state-owned enterprises (SOEs)), the share of sales revenues was much lower – only 2% (1.5% by JSCs and 0.5% by SOEs). The share of profits recorded by SOEs in the total profits reported by companies in 2022 was even lower – only 0.7% (0.4% by SOEs and 0.3% by SA). In addition, SOEs also recorded a significant share of total debts reported by companies: 9.9% in 2022 (7.1% reported by JSCs and 2.8% reported by SOEs), which, against the background of low profitability and efficiency, reveals a series of risks (see figure 1). The efficiency shortcomings are also revealed by the major discrepancies in the rates of return calculated for SOEs compared to the rest of the economy. Thus, in 2022, the average rate of return on assets for SOEs was only 0.1% and -1% for JSCs, compared with 7.1% for the rest of the enterprises; the average rate of return on sales for SOEs was only 14.8% and -4.9% for JSCs, compared with 20.8% for the rest of the enterprises. Liquidity indicators, likewise, were weaker in the case of SOEs compared to the rest of the enterprises: the current liquidity ratio (current assets/current liabilities) in 2022 reported by SOEs was 1.7 and 1.2 in the case of JSCs, compared to 3.0 for the rest of the enterprises.

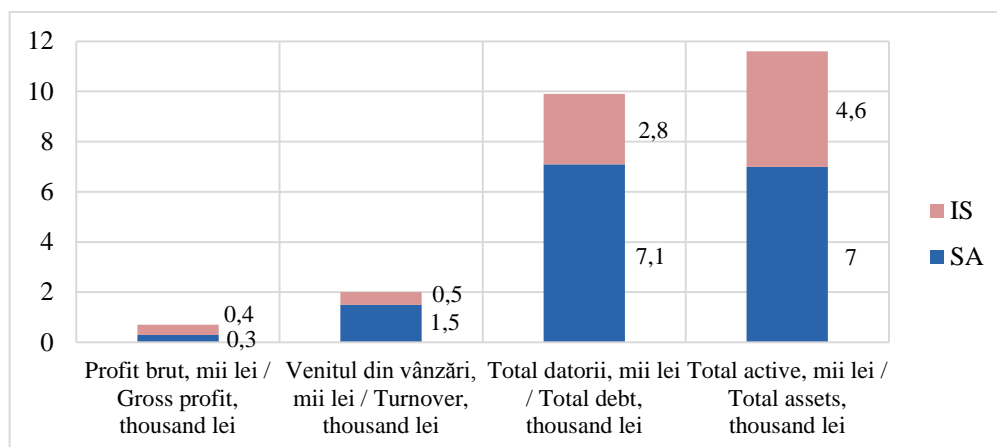


Figura 1. Indicatorsi financiari raportați de companiile de stat, ponderea activelor deținute de stat în restul companiilor, anul 2022/ Figure 1. Financial indicators reported by SOEs, share of SOEs assets in the rest of the companies, year 2022

Sursa: Agenția Proprietății Publice [7] și Biroul Național de Statistică [8]/ Source: Public Property Agency [7] and National Bureau of Statistics [8]

Prin urmare, companiile de stat, pe lângă faptul că sunt mult mai ineficiente comparativ cu restul întreprinderilor, acestea s-au confruntat și cu problema critică de mijloace financiare pentru dezvoltare. Totuși, faptul menționat mai sus nu sugerează probleme de solvabilitate: rata solvabilității generale (total active raportate la total datorii), în anul 2022, a fost mai bună în cazul ÎS, comparativ cu restul întreprinderilor (2,9 față de 1,7) și similară în cazul SA și restul companiilor (figura 2).

Therefore, SOEs, in addition to being much more inefficient compared to the rest of the enterprises, also face the critical problem of financial means for development. However, the above-mentioned fact does not suggest solvency problems: the overall solvency ratio (total assets to total liabilities) in 2022 was better for SOEs compared to the rest of enterprises (2.9 compared to 1.7) and similar for JSC and the rest of companies (figure 2).

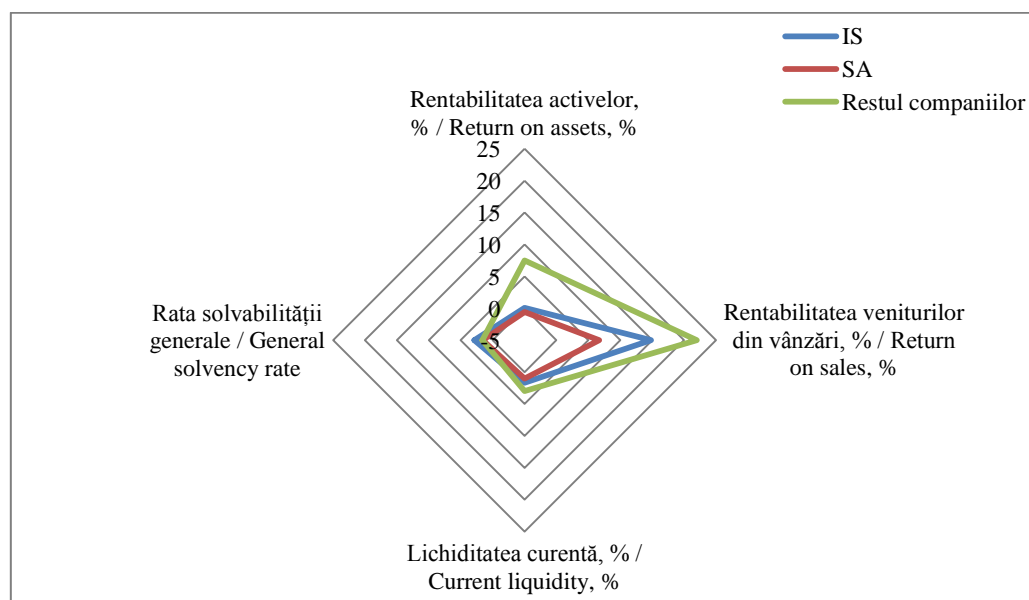


Figura 2. Indicatorsi financiari raportați de companiile de stat în comparație cu restul companiilor, anul 2022/ Financial indicators reported by SOEs compared to the rest of the companies, year 2022

Sursa: Agenția Proprietății Publice și Biroul Național de Statistică/ Source: Public Property Agency and National Bureau of Statistics

Aceste involuții din sectorul companiilor de stat sunt consecințe și ale administrării defectuoase a sectorului atât la nivel de stat, cât și la nivel de companii. Analiza cadrului legal și instituțional, aferent gestionării proprietății publice din Moldova, denotă cel puțin 3 probleme majore, care au dus la agravarea continuă a situației din domeniul dat:

1. *Agenția Proprietății Publice (APP) se confruntă cu multiple probleme de guvernanță, capacitate și curențe de viziune e strategică.* Având în vedere că APP este principala instituție prin intermediul căreia Statul își exercită drepturile de fondator al companiilor de stat, reforma companiilor de stat nu poate avea loc fără reformarea și consolidarea competențelor APP. Analiza Funcțională pentru APP, elaborată de Expert-Grup în anul 2023, denotă faptul că aceasta se confruntă cu probleme cronice de capacitate, iar designul organizațional existent nu satisface toate cerințele funcționale înaintate de cadrul de reglementare și nici nu corespunde cerințelor funcționale descrise în principiile de organizare a administrației publice centrale de specialitate [9]. Totodată, lipsa unei soluții automatizate integrate, dependențele funcționale existente și defocalizarea unităților funcționale cheie, reprezintă principalele probleme asociate modului de organizare a parametrilor de design, aferente asigurării evidenței, consolidării și protecției patrimoniului public.

2. *Consiliile sunt în mare parte, politice și formale.* Absolut toate companiile de stat dispun de Consilii formate, practic, în totalitate, din funcționari publici. Această realitate expune companiile de stat la influențe și presiuni din partea cercurilor politice sau intereselor obscure, precum și le privează de expertiză profesionistă și independentă din afara instituțiilor guvernamentale. Bunele practici internaționale sugerează, că minim 1/3 din membrii Consiliilor trebuie să fie independenți, fapt specificat și în Strategia cu privire la administrarea proprietății de stat în domeniul întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, pentru anii 2023-2030. Totuși, atragerea membrilor independenți în Consiliile companiilor de stat este complicată, din cauza unei remunerări slabe și a lipsei de voință clară din partea guvernelor, deoarece participarea în consilii a fost mereu un instrument de motivare financiară a funcționarilor publici (în contextul salariilor mici), dar și de deservire a diferitor interese personale.

These involutions in the SOE sector are also caused by the mismanagement of the sector at both state and company levels. The analysis of the legal and institutional framework, related to the management of public property in Moldova, reveals at least 3 major problems, which have led to the continuous worsening of the situation in the given field:

1. *The Public Property Agency (PPA) faces multiple governance, capacity and strategic vision shortcomings.* Given that PPA is the main institution through which the State exercises its founding rights in state-owned enterprises, the reform of this sector cannot take place without reforming and strengthening PPA's competences. The Functional Analysis of PPA, prepared by Expert-Group in 2023, reveals that it faces chronic capacity problems, and the existing organizational design does not meet all the functional requirements put forward by the regulatory framework, nor does it correspond to the functional requirements described in the principles of organization of specialized central public administration [9]. At the same time, the lack of an integrated automated solution, the existing functional dependencies and the defocusing of key functional units are the main problems associated with the way of organizing the design parameters related to ensuring the monitoring, consolidation and protection of public assets.

2. *Boards are largely political and formal.* Virtually all SOEs have Boards composed almost entirely of civil servants. This reality exposes state-owned enterprises to influence and pressure from political circles or vested interests, as well as depriving them of professional and independent expertise from outside government institutions. Good international practice suggests that at least 1/3 of the members of the Boards should be independent, which is also specified in the Strategy on State Ownership Management of State-Owned Enterprises and State-Owned Enterprises with State Capital for 2023-2030. However, attracting independent members to the Boards of SOEs is complicated due to low remuneration and lack of clear will on the part of the governments, as participation in the Boards has always been a tool for financial motivation of civil servants (in the context of low salaries), but also for serving various personal interests.

3. *The existing legal framework undermines the functioning of state-owned enterprises.* Some examples are:

3. *Cadrul legal existent subminează funcționarea companiilor de stat.* Câteva exemple în acest sens sunt:

- a. Obligativitatea companiilor de stat de a vira 50% din profit în bugetul de stat. Acest fapt subminează în mod direct potențialul companiilor de a reinvesti profitul obținut și, respectiv, de a consolida competitivitatea acestora. Totodată, această prevedere afectează concurența companiilor de stat cu cele private, care pot redistribui profiturile pentru reinvestiții fără careva restricții. Nu în ultimul rând, această prevedere demotivează, în cel mai direct mod, companiile de stat să fie eficiente și, respectiv, profitabile, neavând libertate decizională cu privire la repartizarea profiturilor obținute;
 - b. Instituțiile administrației publice centrale, abilitate cu funcția de elaborare a politicilor, sunt implicate în administrarea companiilor de stat, prin intermediul membrilor săi, în Consiliile de administrare, fapt ce creează deseori conflicte de interes;
 - c. Legislația nu stabilește așteptările exacte din partea conducerii companiilor de stat, în termeni și indicatori de performanță, planuri de afaceri sau mandate, fapt ce impune foarte multă discreție în procesul de remunerare a managerilor și subminează procesele de asigurare a responsabilizării membrilor organelor de conducere. Nu există prevederi legale aferente evaluării anuale a performanței și eficienței consiliilor companiilor de stat. Totodată, nu există legătură directă între remunerarea administratorului, interesele pe termen lung și performanța companiei de stat;
 - d. Funcția de proprietar nu este concentrată în cadrul unei singure instituții specializate. Chiar dacă APP este principala instituție abilitată cu funcția de reprezentare a statului, în calitate de fondator în raport cu companiile de stat, există și alte instituții publice (Ministere), care exercită aceleași funcții de fondator pentru unele companii de stat, fapt ce subminează capacitatea APP de a gestiona eficient întregul sector al companiilor de stat;
 - e. Legislația permite ca Administratorul companiilor de stat să fie numit de către fondator prin ordin de interimat, în lipsa concursului, fapt ce accentuează expunerea companiilor de stat la influențele politice;
- a. Obligation for SOEs to transfer 50% of profits to the state budget. This directly undermines the potential of companies to reinvest their profits and strengthen their competitiveness. At the same time, this provision affects the competition between state and private companies, as the former can redistribute profits for reinvestment without any restrictions. Last but not least, this provision demotivates, in the most direct way, state-owned enterprises to be efficient and, respectively, profitable, as they have no freedom of decision regarding the distribution of the profits obtained;
 - b. Central public administration institutions, which are empowered with the policy-making function, are involved in the management of state-owned enterprises through their members on the Boards of Directors, which often creates conflicts of interest;
 - c. The legislation does not set precise expectations from the management of state-owned enterprises in terms of performance indicators, business plans or mandates, which imposes a great deal of discretion in the process of remunerating managers and undermines the processes of ensuring accountability of members of the governing bodies. There are no legal provisions related to the annual assessment of the performance and effectiveness of the boards of SOEs. At the same time, there is no direct link between directors' remuneration, long-term interests and SOEs' performance;
 - d. The ownership function is not concentrated in one specialized institution. Even if the JPA is the main institution empowered with the function of representing the State as a founder in relation to SOEs, there are other public institutions (Ministries), which exercise the same founder functions for some SOEs, undermining the JPA's ability to effectively manage the whole SOE sector;
 - e. The legislation allows the administrator of state-owned enterprises to be appointed by the founder by interim order, in the absence of a competition, which increases the exposure of state-owned enterprises to political influence;

f. Legislația nu stipulează obligativitatea compensării din partea bugetului de stat, pentru companiile de stat care, pe lângă activitățile comerciale, au activități de susținere a unor politici de stat. Un exemplu elocvent este „pâinea socială” oferită de Franzeluța, care, fiind vândută la un preț preferențial pentru categoriile de populație defavorizate/vulnerabile din punct de vedere social, este finanțată, prin subvenționare încrucișată, din contul altor produse vândute de companie în regim comercial. Aceasta afectează direct situația financiară a companiei, dar și poziția acesteia în raport cu companiile private, care nu sunt nevoite să vândă produse cu scop social, fără o compensare adecvată din partea statului. În acest sens, principiile OCDE stipulează clar că orice produs sau serviciu livrat de companiile de stat, în condiții non-comerciale, trebuie compensat prin subvenții din partea statului [3]. Cu alte cuvinte, anume statul, și nu compania de stat, trebuie să plătească pentru produsele/ serviciile sociale livrate de companiile de stat.

În pofida multiplelor probleme legate de guvernanta, eficiența și competitivitatea companiilor de stat, acest domeniu poate servi sursă de oportunități pentru economia națională, datorită la cel puțin 5 perspective:

- *în primul rând*, acestea pot servi drept canale importante pentru atragerea investițiilor private, inclusiv a celor străine. Strategia cu privire la administrarea proprietății de stat în domeniul întreprinderilor de stat și a societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, pentru anii 2023-2030 [10], stipulează expres faptul că statul nu își propune să concureze cu companiile private, fiind specificată noțiunea de neutralitate competitivă, care presupune că, prezența companiilor de stat poate avea loc, doar în sectoare unde nu există concurența cu companii private. Aceeași strategie prevede efectuarea trierii companiilor de stat în baza unor criterii obiective, care vor specifica exact ce companii sunt pasibile sau nepasibile pentru privatizare sau/și restructurare. Prin urmare, acest fapt pune bazele unui proces de privatizare a companiilor de stat, care urmează să fie categorisite drept pasibile privatizării, procedură ce implică oportunități în sensul atragerii investițiilor private în economia națională (în mod evident, este important ca programul de privatizare să

f. The legislation does not stipulate mandatory compensation from the state budget for state companies which, in addition to their commercial activities, have activities in support of state policies. An eloquent example is the “social bread” offered by Franzeluța, which, being sold at a preferential price to socially disadvantaged/vulnerable population groups, is financed, through cross-subsidization, from other products sold by the company on a commercial basis. This directly affects not only the company's financial situation, but also its position in relation to private companies, which do not have to produce socially-oriented products without adequate compensation from the state. In this regard, the OECD principles clearly stipulate that any product or service delivered by state-owned enterprises on non-commercial terms must be compensated by state subsidies [3]. In other words, it is the state, not the SOE, that should pay for the social products/services delivered by SOEs.

Despite the many problems related to the governance, efficiency and competitiveness of state-owned enterprises, this sector can serve as a source of opportunities for the national economy, thanks to at least 5 perspectives:

- *first*, they can serve as important channels for attracting private investment, including foreign investment. The strategy on the management of state property in the field of state-owned enterprises and companies with state capital, for 2023-2030 [10], expressly stipulates that the state does not aim to compete with private companies, specifying the notion of competitive neutrality, which implies that the presence of state companies can take place only in sectors where there is no competition with private companies. The same strategy provides for the screening of state-owned enterprises on the basis of objective criteria, which will specify exactly which companies are eligible or not eligible for privatization and/or restructuring. This therefore lays the groundwork for a process of privatization of state-owned enterprises, which are to be categorized as eligible for privatization, a procedure that entails opportunities for attracting private investment in the national economy (obviously, it is important that the privatization program meets the highest standards

respecte cele mai exigente norme legate de transparență, bună guvernare și concurență, pentru a asigura un proces de privatizare corect);

- *în al doilea rând*, un eventual proces de privatizare ar putea impulsiona piața de capital, în cazul în care statul va îndemna derularea tranzacțiilor de vânzare-cumpărare a acțiunilor companiilor de stat la bursa autohtonă de valori. În acest sens, este necesară și urgentarea restrucurării Întreprinderilor de Stat în Societăți de acțiuni cu capital de stat, conform prevederilor legale, precum și urgentarea delimitării proprietății publice și celei aflate în gestiunea întreprinderilor de stat, ambele procese fiind puternic interdependente. Derularea privatizărilor, prin intermediul bursei autohtone de valori, va impulsiona semnificativ piața de capital, fapt ce va dezgheța alte procese legate de atragerea de resurse și capital, de către companiile private listate la bursă, va intensifica concurența cu sectorul bancar pentru produse de investiții și finanțare și va dinamiza procesul de intermediere financiară în economie, care este unul de maximă importanță în stimularea investițiilor și creșterii economice;

- *în al treilea rând*, companiile de stat care vor rămâne în proprietatea statului (ex: Calea Ferată, Poșta Moldovei, Aeroportul Internațional Chișinău) pot servi drept catalizatori pentru dezvoltarea instrumentelor financiare alternative creditului bancar (ex: obligațiunile corporative), care tot pot fi listate la bursa de valori, în vederea impulsivării pieței primare și secundare, și de asemenea, pot servi drept instrumente financiare. În mod evident, succesul unor asemenea emisiuni de hârtii de valoare, din partea companiilor de stat, depinde de eficientizarea guvernantei acestora (creșterea transparenței și implementarea principiilor internaționale de bună guvernare), precum și fortificarea poziției financiare a companiilor respective;

- *în al patrulea rând*, companiile de stat pot contribui la fortificarea infrastructurii strategice a țării în baza unor contracte de concesiune sau de parteneriate public-private (PPP), gestionate eficient. Această opțiune vizează obiecte de infrastructură strategică, cum sunt aeroporturile (dezvoltarea nu doar a Aeroportului Internațional Chișinău, dar și a altora care ar putea concura cu cel din Chișinău, cum este Aeroportul din Mărculești, care dispune de un potențial imens de dezvoltare și atragere de

of transparency, good governance and competition to ensure a fair privatization process);

- *second*, a possible privatization process could boost the capital market, if the state will encourage the conduct of sale-purchase transactions of shares of state-owned enterprises on the domestic stock exchange. In this regard, it is also necessary to urgently restructure the state-owned enterprises into joint-stock companies with state capital, in accordance with the legal provisions, as well as to urgently delimit the public property and the property under the management of state-owned enterprises, both processes being strongly interdependent. The implementation of privatizations through the domestic stock exchange will significantly boost the capital market, which will unfreeze other processes related to the attraction of resources and capital by private companies listed on the stock exchange, will intensify competition with the banking sector for investment and financing products and will boost the process of financial intermediation in the economy, which is of utmost importance in stimulating investment and economic growth;

- *third*, state-owned enterprises that will remain in state ownership (e.g. Calea Ferată, Posta Moldovei, Chisinau International Airport etc.) can serve as catalysts for the development of alternative financial instruments to bank credit (e.g. corporate bonds), which can also be listed on the stock exchange in order to boost the primary and secondary market, and can also serve as financial instruments. Clearly, the success of such issues of securities by state-owned enterprises depends on making their governance more efficient (increased transparency and implementation of international principles of good governance) and strengthening the financial position of the companies concerned;

- *fourth*, state-owned enterprises can contribute to strengthening the country's strategic infrastructure on the basis of concession contracts or public-private partnerships (PPP), managed efficiently. This option concerns strategic infrastructure objects such as airports (development not only of the Chisinau International Airport, but also of others that could compete with the one in Chisinau, such as the airport in Mărculești, which has a huge potential for development and attracting private investment), seaports, railways or road infrastructure;

investiții private), porturile navale, calea ferată sau infrastructura drumurilor;

- *în al cincilea rând*, dar nu și în ultimul rând, companiile de stat pot contribui semnificativ la consolidarea securității naționale, din toate punctele de vedere: diversificarea importurilor de resurse energetice (ex: Energocom); fortificarea poziției de negociere a prețurilor la electricitatea produsă de Centrala de la Cuciurgan (ex: Metal Feros); dezvoltarea infrastructurii critice de transport/rețele de importanță critică (ex: Termoelectrica, Calea Ferată, RED Nord sau Moldtelecom) etc.

Concluzii

În pofida performanței slabe a companiilor de stat în raport cu cele private, acestea dețin un potențial înalt, dar încă neexplorat din perspectiva dezvoltării economiei naționale. Subiectul companiilor de stat a fost, de cele mai multe ori, abordat irațional de către decidenții de politici, care nu au avut o viziune holistică corectă privind la administrarea rațională a acestui domeniu, fiind totodată influențat de interese politice și/sau obscure. În mediul academic, tema dată nu a fost suficient explorată sub aspect agnostic, fiind, de cele mai dese ori, abordată în mod ideologic: privatizări versus dezvoltarea companiilor de stat, pentru politici de industrializare și intervenție a statului în economie. De fapt, acest subiect are nevoie de o tratare pragmatică, depoliticată și agnostică, din punctul de vedere al teoriilor economice și ideologiilor politice. În particular, companiile de stat pot contribui semnificativ la dezvoltarea economiei naționale, în calitate de instrumente de: atragere a investițiilor private (inclusiv străine); dezvoltare a pieței de capital; dezvoltare a instrumentelor financiare alternative de finanțare și investiție; consolidare a securității multidimensionale a statului sau de fortificare a companiilor strategice. În acest sens, este imperativă bifarea următoarelor condiții: fortificarea capacităților Guvernului de a exercita în mod activ și eficient rolul de fondator al companiilor de stat, inclusiv prin reformarea Agenției Proprietății Publice și, eventual, crearea unui holding al companiilor de stat, care să fie gestionat după un model similar unui holding privat; îmbunătățirea cadrului legal pentru a permite companiilor de stat să activeze în condiții mai favorabile și să-și sporească competitivitatea; implementarea standardelor de bună guvernare în companiile de stat (în particular, sporirea transparenței și profesionalizarea, și asi-

- *fifth*, but not last, state-owned enterprises can significantly contribute to strengthening national security from all points of view: diversifying imports of energy resources (e.g. Energocom); strengthening the negotiating position on prices for electricity produced by the Cuciurgan power plant (e.g. Metal Feros); developing critical transportation infrastructure/critical networks (e.g. Termoelectrica, Calea Ferată, RED Nord or Moldtelecom) etc.

Conclusions

In spite of the poor performance of state-owned enterprises compared to private companies, they have a high but still unexploited potential from the perspective of the development of the national economy. The subject of state-owned enterprises has often been approached irrationally by policy-makers, who have not had a proper holistic view on the rational management of this area, while being influenced by political and/or obscure interests. In academia, the given topic has not been sufficiently explored from an agnostic point of view, being more often approached ideologically: privatization versus development of state-owned enterprises for industrialization policies and state intervention in the economy. In fact, this topic needs to be treated pragmatically, depoliticized and agnostic in terms of economic theories and political ideologies. In particular, state-owned enterprises can make a significant contribution to the development of the national economy as instruments for: attracting private (including foreign) investment; developing the capital market; developing alternative financial instruments for financing and investment; strengthening the multidimensional security of the state or fortifying strategic companies. In this regard, it is imperative to check the following conditions: Strengthening the government's capacity to actively and effectively exercise the founding role of state-owned enterprises, including by reforming the Public Property Agency and possibly creating a holding company of state-owned enterprises to be managed on a model similar to a private holding company; improving the legal framework to enable state-owned enterprises to operate under more favourable conditions and enhance their competitiveness; implementing good governance standards in state-owned enterprises (in particular, increasing transparency and professionalization, and ensuring the independence of boards of directors); and

gurarea independenței Consiliilor de administrație); precum și pregătirea unui program amplu de privatizare a companiilor care concurează cu sectorul privat.

preparing a comprehensive program of privatization of companies competing with the private sector.

Bibliografia/Bibliography:

1. Legea cu privire la întreprinderea de stat și întreprinderea municipală: nr. 246 din 22-11-2017 [online]. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 22.12.2017, 441-450, art.750. [citată 01.07.2024]. Disponibil: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=115474&lang=ro
2. Legea privind administrarea și deținerea proprietății publice: nr. 121 din 04-05-2007 [online]. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 29.06.2007, nr. 90-93, art. 401. [citată 01.07.2024]. Disponibil: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=115473&lang=ro
3. OCDE. *Corporate governance of state-owned enterprises* [online]. 2015. [citată 01.07.2024]. Disponibil: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264244160-en>
4. BANCA MONDIALĂ. *Corporate governance of state-owned enterprises* [online]. 2014. [citată 01.07.2024]. Disponibil: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/228331468169750340/pdf/Corporate-governance-of-state-owned-enterprises-a-toolkit.pdf>
5. EXPERT-GRUP. *Cartea Albă a Bunei Guvernări în sectorul întreprinderilor de stat și al celor cu capital de stat* [online]. 2021. [citată 01.07.2024]. Disponibil: https://www.expert-grup.org/media/k2/attachments/Cartea_Alba_a_bunei_guvernari_yn_sectorul_intreprinderilor_de_stat.pdf
6. BANCA MONDIALĂ. *Republic of Moldova. Support to State Owned Enterprises (SOE). Preliminary Diagnostics and Reform Assessment* [online]. 2017. [citată 01.07.2024]. Disponibil: https://cfr.worldbank.org/sites/default/files/2019-11/Moldova_SOE_Diagnostics_EN.pdf
7. *Agenția Proprietății Publice*. Guvernul Republicii Moldova. [citată 01.07.2024]. Disponibil: <https://app.gov.md/>
8. *Biroul Național de Statistică al Republicii Moldova*, © 2024. [citată 01.07.2024]. Disponibil: <https://statistica.gov.md/ro>
9. EXPERT-GRUP. *Analiza alinierii funcționale a structurii organizatorice a Agenției Proprietății Publice* [online]. 2023. [citată 01.07.2024]. Disponibil: https://www.expert-grup.org/media/k2/attachments/Analiza_alinierii_funcyionale_APP.pdf
10. HOTĂRÂRE pentru aprobarea Strategiei cu privire la administrarea proprietății de stat în domeniul întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat pentru anii 2023-2030: nr. 911 din 21-12-2022 [online]. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 17-02-2023, nr. 49-52, art. 88. [citată 01.07.2024]. Disponibil: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=135610&lang=ro