



NOTĂ DE INFORMARE

*privind Raportul CNR9 asupra celor 22 de întreprinderi publice din lista-pilot
și Raportul privind companiile eligibile pentru listare la Bursa de Valori București*

Emitent	Cabinetul Viceprim-ministrului, Oana-Clara Gheorghiu
Destinatar	Ședința Guvernului României
Data	15 aprilie 2026
Clasificare	Confidențial — Uz intern / Ședință de Guvern
Temei legal	Memorandumul nr. 38569/10.12.2025; OUG 109/2011; Legea nr. 48/2025; PNRR, Componenta 14, Jalonul 443
Documente anexate	1. Raportul CNR9 revizuit (versiunea 15 aprilie 2026) 2. Raportul privind companiile eligibile pentru listare la BVB

I. Context și temei

Prezenta notă însoțește două documente elaborate de Cabinetul Viceprim-ministrului în cadrul activității CNR9, prezentate în ședința Comitetului din 15 aprilie 2026 și transmise Guvernului în vederea adoptării unui Memorandum de aprobare a direcțiilor strategice și a calendarului de implementare.

Temeiul legal se sprijină pe trei piloni:

- Memorandumul nr. 38569/10.12.2025 a aprobat lista-pilot de 22 de companii și a mandatat CNR9 cu analiza și formularea de recomandări.
- **Legea nr. 48/2025** privind politica publică de proprietate a statului impune autorităților tutelare identificarea măsurilor concrete pentru companiile cu pierderi sau inactive până la 30 iunie 2026 și reducerea efectivă a portofoliului până la 30 iunie 2027.
- **Jalonul 443 din PNRR, Componenta 14** — Buna Guvernanță, stabilește termenul de 31 august 2026 pentru restructurarea sau listarea a cel puțin trei companii de stat cu parcurs ireversibil demonstrabil față de Comisia Europeană.

Nota nu conține recomandări de fond proprii față de documentele anexate. Are rolul de a sintetiza pentru membrii Guvernului conținutul esențial al celor două rapoarte, de a evidenția constrângerile de timp cu caracter ireversibil și de a preciza ce decizii sunt solicitate Guvernului.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

II. Raportul CNR9 — Sintează

II.1. Tabloul financiar agregat

Cele 22 de companii analizate generează un cost anual al inacțiunii cuantificabil astfel:

Datorii bugetare cumulate	Pierderi nete agregate (ultimul an raportat)
~4,2 miliarde lei, din care: CFR Marfă — 1,26 mld. lei SNCFR RA — 1,28 mld. lei Romaero — 556 mil. lei CFR ILRU — 213 mil. lei	~1,12 miliarde lei, din care: CFR SA — 432 mil. lei CFR Marfă — 329 mil. lei TAROM — 186 mil. lei Metrorex — 57 mil. lei (est. 2025)

II.2. Ierarhia priorităților — trei niveluri de urgență

Raportul identifică explicit că nu toate cele 22 de companii au aceeași urgență. Tratarea uniformă generează procrastinare uniformă. Structura de urgență este:

Nivel	Companii și acțiuni
A. DECIZII IREVERSIBILE Fereastra se închide în 2026	TAROM — principiul CE "one time, last time" (Decizia 2025/775): după 31.12.2026, nicio injecție de capital de stat posibilă pentru minimum 10 ani. Decizie: parteneriat strategic (20–49%) SAU ieșire ordonată. Termen: 30 aprilie 2026. CFR Marfă — cerere faliment: 31 mai 2026. Orice amânare adaugă datorii bugetare fără recuperare de valoare. Romaero — vot creditor: 15 mai 2026. Eșecul planului de reorganizare = faliment cu pierderea certificatelor EASA/FAA. Acțiune: MEDAT + AAAS, participare activă la AGA 7 mai și votul creditorilor 15 mai 2026. Avioane Craiova — penalități contractuale MAPN (10–12 mil. euro) devin executorii imediat în lipsa unui acord bilateral MEDAT-MAPN. Termen: 30 aprilie 2026.
B. DECIZII STRUCTURALE Deblochează efecte în cascadă	Metrorex — expirarea CCM este fereastra juridică unică pentru reset contractual. Pierdere structurală ~57 mil. lei/an continuă netratată. Termen plan turnaround: 30 aprilie 2026. CFR SA — inițierea Programului Feroviar 2026–2040. Reformele tuturor operatorilor feroviari depind de reformarea CFR SA. Termen: 30 aprilie 2026. ELCEN — decizie arhitectură SACET (holding ELCEN-Termoenergetica SAU transfer participație la PMB conform OG 61/2017). Evaluare pachet: 15 mai 2026. Decizie arhitectură: 30 iunie 2026.
C. DOSARE PNRR Fără consecințe ireversibile în 2026	MINVEST, REMIN, CNCIR — decizii importante, eșalonabile în sem. II 2026. Fuziunile feroviare (Telecomunicații CFR, Tipografică Filaret, SCLR Brașov) — procese în derulare, necesită monitorizare, nu decizie politică urgentă.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI OANA-CLARA GHEORGHIU

II.3. Companiile în ieșire ordonată

Raportul identifică 8 companii cu direcție de exit din portofoliu: Petrotrans (faliment din 2007, procedură blocată), CFR Marfă (faliment 31 mai 2026), CFR ILRU (faliment din martie 2025), SAAF (insolvență deschisă 2024), SFT-CFR (faliment în derulare), SNCFR RA (desființată, blocată de vidul legislativ privind falimentul regiilor autonome — necesită inițiativă legislativă urgentă), Electrocentrale Grup și Rofersped.

Lecția Petrotrans: o procedură de faliment simplificat întinsă pe 18 ani și 5 luni, cu recuperare zero pentru creditorii bugetari (329 milioane lei creanțe nerecuperate) și cu costuri de procedură absorbind 81,6% din totalul încasărilor. Absența deciziei este întotdeauna mai costisitoare decât cea mai proastă decizie posibilă.

II.4. Concluzii juridice privind cadrul normativ

Raportul identifică trei zone de ineficiență ale Legii nr. 48/2025 care necesită remediere pe termen mediu:

- Lipsește un mecanism de revizuire periodică a justificării existenței fiecărei entități din portofoliu, cu consecințe juridice clare în caz de inacțiune.
- AMEPIP are rol consultativ, nu decizional — recomandările sale nu au forța unui act administrativ.
- Absența unui capitol distinct privind ieșirea ordonată, cu criterii, instrumente și termene maxime.

Raportul precizează că aceste modificări nu condiționează implementarea imediată — cadrul legal existent este suficient pentru adoptarea unui Memorandum de Guvern.

III. Procedura de scalare la întreg portofoliul de stat

Lista-pilot de 22 de companii a servit drept bancă de testare a metodologiei CNR9. Concluziile de fond extrase din acest exercițiu — tipologia intervențiilor, logica de prioritizare, clarificarea rolurilor instituționale — sunt suficient de robuste pentru a fi extinse la întreg portofoliul de întreprinderi de stat. Raportul CNR9 propune Guvernului aprobarea acestei extinderi.

III.1. Schimbarea de arhitectură — de la filtrul financiar la politica de proprietate

Abordările anterioare au tratat portofoliul de stat prin filtrul pierderii contabile: compania pierde, deci este prioritizată pentru intervenție. Această logică este necesară, dar insuficientă. Ea identifică simptomul, nu cauza, și ratează companiile cu importanță sistemică ridicată care se deteriorează înainte de a genera pierderi vizibile.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Procedura CNR9 inversează secvența: statul își definește mai întâi intenția de proprietar — ce păstrează, ce transformă, ce dezinvestește — iar analiza tehnică se construiește pe această bază. Această schimbare de ordine determină natura intervenției, nu doar prioritizarea ei.

Procedura introduce trei distincții operaționale absente din practica actuală:

- **Stat-acționar** — urmărește rentabilitate și dividende
- **Stat-strateg** — definește politică industrială și asigură securitate economică
- **Stat-disciplinator** — intervine în restructurare și exit controlat

Confuzia dintre aceste trei roluri a generat intervențiile incoerente din trecut. Separarea explicită creează premisa unui răspuns calibrat la situația fiecărei companii.

III.2. Matricea dublă de prioritzare

Pe baza politicii de proprietate definite, fiecare companie este poziționată pe o matrice cu două axe, care determină logica de intervenție:

	DISTRESS SCĂZUT	DISTRESS RIDICAT
IMPORTANTĂ STRATEGICĂ RIDICATĂ	Clarificare de rol și mandat Recalibrare KPI și mandat de investiții. Nu intervenție financiară urgentă.	PRIORITATE ABSOLUTĂ — Cabinet / CNR9 Intervenție imediată coordonată politic. Risc sistemic.
IMPORTANTĂ STRATEGICĂ SCĂZUTĂ	Monitorizare standard KPI revizuiți periodic. Fără intervenție activă.	Restructurare / Exit / Parteneriat Fără justificare strategică pentru menținere. Ritm rapid de decizie.

Notă metodologică: importanța strategică se determină prin testul 2 din 3 criterii — (i) substituibilitate scăzută pe piața relevantă; (ii) efect de cascadă asupra altor sisteme; (iii) expunere externă cu implicații de securitate economică sau națională. Distress-ul economic include nu doar pierderea contabilă, ci și arierate, derapaj de cash-flow, investiții blocate și dependență de subvenții.

III.3. Secvența de implementare — trei valuri

Extinderea procedurii la întreg portofoliul se realizează în trei valuri succesive, organizate după urgență și miză strategică:

Val	Profil companii	Logică de intervenție	Termen
-----	-----------------	-----------------------	--------



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI OANA-CLARA GHEORGHIU

Val I	Importanță sistemică ridicată + semne de deteriorare sau ambiguitate gravă de rol	Prioritate absolută. Indiferent de situația financiară curentă, miza sistemică justifică intervenția imediată. Corespunde companiilor din lista-pilot (Coșul 2, parțial Coșul 1, Tip A și B).	Primele 3–4 luni
Val II	Pierderi recurente și consum bugetar relevant, fără justificare strategică suficientă	Ritm de decizie rapid. Instrumente clare: restructurare, parteneriat, ieșire ordonată. Corespunde Coșului 4 (Tip D și E) — restul portofoliului de stat.	Lunile 4–8
Val III	Companii stabile, fără urgență de intervenție	Recalibrarea politicii de proprietate și a KPI. Procedura standard AMEPIP. Coșul 3, Tip C cu performanță acceptabilă.	Lunile 8–12

III.4. Arhitectura instituțională a scalării

Claritatea mandatelor instituționale este o condiție de funcționare, nu o recomandare de bune practici:

- **AMEPIP** — pivot metodologic și de monitorizare: standardizare, colectare de date, raportare KPI. Nu substituie decizia strategică sectorială.
- **APT / Ministere de resort** — sens strategic sectorial. Produc fișele de politică de proprietate ("de ce este compania în portofoliul statului?") ca premisă a întregii analize.
- **CNR9 / Aparat Viceprim-Ministru** — arbitraj între priorități, decizie de portofoliu la nivel interministerial, escalare pentru nivelele portocaliu și roșu.
- **Suport tehnic extern** — recomandat pentru cazurile complexe din Coșul 2 și companiile Tip A/B (apărare, energie, transport strategic). Mandat temporar, livrabile clare.

III.5. Mecanismul de avertizare timpurie

Un element esențial al extinderii procedurii este prevenirea deteriorării înainte de atingerea pragului de pierderi consecutive sau insolabilitate. Sistemul de semnalizare pe patru niveluri:

Nivel	Semnal	Acțiune
VERDE	Performanță în parametri	Monitorizare standard. Fără intervenție activă.
GALBEN	Derapaj cash-flow, arierate comerciale în creștere, întâzieri de investiții	Notificare APT. Revizuire KPI. Plan de corecție în 60 de zile.
PORTOCALIU	Pierderi consecutive, incapacitate de execuție a programelor strategice	Escalare la CNR9. Posibilă reintrare în procedura de clarificare a direcției strategice.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

ROȘU

Insolvabilitate tehnică,
incapacitate de plată, risc sistemic
iminent

Escalare imediată la Cabinet (Coșul 2) sau proceduri de
restructurare/insolvență (Coșul 4).

IV. Raportul privind listarea — Sintează

Raportul privind companiile eligibile pentru listare la BVB este un document complementar Raportului CNR9. Este o analiză exploratorie bazată pe date publice, care propune Guvernului demararea unor studii de fezabilitate profesionale. Nu conține evaluări de piață independente și nu substituie studiile pe care le recomandă.

IV.1. Estimarea veniturilor bugetare — primele trei tranzacții prioritare

La capitalizările bursiere din martie 2026, primele trei tranzacții prioritare pot genera venituri orientative la bugetul de stat de 3–8 miliarde lei:

- **ABB 5–10% Hidroelectrica** — ~3,1–6,2 mld. lei
- **ABB 5–7% Romgaz** — ~2,2–3,1 mld. lei
- **IPO CEC Bank** — volum de stabilit prin studiu de fezabilitate

Aceste estimări sunt calculate la prețurile curente de piață, nu constituie angajamente și depind de condițiile de piață la momentul execuției.

IV.2. Tabloul sintetic — verdict pe companii

Companie	Verdict	Condiție / observație esențială
Hidroelectrica	RECOMANDAT	ABB 5–10%. Prioritate maximă. Studiu fezabilitate: imediat.
Romgaz	RECOMANDAT	ABB 5–7%. Studiu fezabilitate: imediat. Timing conform intermediar autorizat, cu respectare MAR.
CEC Bank	RECOMANDAT	IPO ofertă mixtă. Cel mai solid candidat IPO. Studiu fezabilitate: imediat.
Transgaz	CONDIȚIONAT	ABB max 5%. Condiționat de timing Neptun Deep. Clauze MAR explicate în mandat.
CN APM Constanța	CONDIȚIONAT	IPO. Condiționat de clarificarea situației participației Fondului Proprietatea.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Salrom	CONDIȚIONAT	IPO. Condiționat de finalizarea auditului rezervelor (blocat de inundarea Salinei Praid).
Romarm / Cugir	CONDIȚIONAT	IPO. Condiționat de modificarea legislației privind fondurile de pensii private SAU structurare ofertă fonduri suverane / defense ETF.
Poșta Română	CONDIȚIONAT	IPO. Performanță financiară în îmbunătățire. Studiu de fezabilitate: comisionat de ministerul tutelar.
CNAB	AMÂNAT	Blocat de litigiul Fondului Proprietatea (majorare capital social 2021). Orizont: 2027–2028.
Nuclearelectrica	AMÂNAT	Orizont 2027 — reactorul 1 în retehnologizare, profil de producție instabil.
Transelectrica	NU SE RECOMANDĂ	Pachet stat 58,69% — orice ABB semnificativ coboară sub pragul de control.
Cuprumin (Roșia Poieni)	JV — nu IPO	Audit rezerve T3 2026 + audit obligații mediu. Licitatie partener strategic: 2027. Stat: min. 51%.

V. Aliniere interinstituțională și stadiul asumării soluțiilor

În cadrul ședinței CNR9 din 15 aprilie 2026 a fost realizat un proces de validare interinstituțională cu următoarele rezultate:

- **Ministerul Transporturilor și Infrastructurii** a confirmat alinierea pe soluții și termene pentru toate companiile din subordine, cu excepția TAROM (decizie deschisă la nivel guvernamental) și Metrorex (plan turnaround în detaliere tehnică).
- **Ministerul Economiei, Digitalizării, Antreprenoriatului și Turismului** a agreeat direcțiile propuse și va transmite calendarul detaliat de implementare până la 15 mai 2026.
- **Ministerul Energiei** a agreeat soluțiile pentru Petrotrans, Electrocentrale Grup și CNCIR, urmând să revină cu poziție formală pentru Oil Terminal și ELCEN.
- **Listarea BVB** a primit acord de principiu pentru continuarea procesului analitic, urmând dezbateri extinse la nivel guvernamental.

VI. Aspecte juridice relevante pentru deliberare

Caracterul Memorandumului de Guvern

Un Memorandum aprobat în ședința de Guvern constituie expresia angajamentului politic colectiv, dar nu are forța juridică a unui act administrativ individual sau a unui act normativ. Responsabilizarea ministerelor tutelare se produce prin mecanismele de monitorizare CNR9 și prin raportarea la Jalonul 443 PNRR.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI OANA-CLARA GHEORGHIU

Principiul "one time, last time" (TAROM)

Decizia CE 2025/775 stabilește că după finalizarea perioadei de restructurare la 31 decembrie 2026, România nu poate notifica un nou ajutor de restructurare sau salvare pentru TAROM pentru minimum 10 ani. Orice injecție de capital de stat după această dată trebuie să treacă testul investitorului privat în economia de piață — test pe care o companie cu pierderi structurale nu îl poate trece. Decizia de la 30 aprilie 2026 nu admite amânare.

Riscul de ajutor de stat la transferul activelor

Raportul CNR9 identifică, pentru CFR ILRU, SFT-CFR și SCLR Brașov, riscul ca transferul activelor între entități de stat să fie calificat de Comisia Europeană ca ajutor de stat. Ministerele tutelare au obligația de a efectua, anterior oricărui transfer, o analiză de compatibilitate cu regulile ajutorului de stat.

Vidul legislativ privind falimentul regiilor autonome (SNCFR RA)

Legislația actuală nu prevede o procedură de insolvență/faliment aplicabilă regiilor autonome. SNCFR RA — cu datorii bugetare de 1,27 miliarde lei — nu poate fi radiată în absența unei inițiative legislative punctuale. Raportul solicită demararea proiectului de act normativ (OUG sau lege) până la 30 aprilie 2026.

Regulamentul MAR (abuz de piață) pentru companiile listate

Orice comunicare publică privind intenția de vânzare a pachetelor la Romgaz, Hidroelectrică, Transgaz, Nuclearelectrică și Transelectrica constituie informație privilegiată în sensul Regulamentului UE nr. 596/2014. Mandatele de studiu de fezabilitate, comunicatele de presă și declarațiile publice ale membrilor Guvernului privind aceste companii trebuie coordonate cu ASF și cu departamentele juridice ale companiilor listate.

VII. Deciziile solicitate Guvernului

Cele două rapoarte solicită Guvernului adoptarea unui Memorandum care să mandateze deciziile din lista-pilot în trei categorii. Termen recomandat: 30 aprilie 2026, în corelație cu Jalonul 443 PNRR (31 august 2026).

RESTRUCTURARE ACTIVĂ	IEȘIRE ORDONATĂ	DECIZIE POLITICĂ EXPLICITĂ
Romaero — confirmare plan reorganizare (15 mai 2026) Avioane Craiova — acord bilateral MEDAT-MAPN (30 apr. 2026)	CFR Marfă — faliment 31 mai 2026 (fără derogări) Petrotrans — calendar radiere (30 apr. 2026)	TAROM — Scenariul 1 (parteneriat strategic) SAU Scenariul 2 (ieșire ordonată). Decizie Guvern: 30 apr. 2026.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

CFR Călători — notificare CE ajutor de stat (30 iun. 2026)

Metrorex — plan turnaround 3 axe (30 apr. 2026)

ELCEN — decizie arhitectură SACET (30 iun. 2026)

CFR SA — Program Feroviar 2026–2040 (30 apr. 2026)

Oil Terminal — strategie finanțare (30 apr. 2026)

CNCIR — analiză piață TIC (30 apr. 2026)

SNCFR RA — inițiativă legislativă OUG (30 apr. 2026)

CFR ILRU — inventar active transferabile (30 mai 2026)

SAAF — finalizare insolvență T2 2026

SFT-CFR — transfer active patrimoniale (30 iun. 2026)

Electrocentrale Grup — scenariu exit (30 apr. 2026)

Rofersped — valorificare acțiuni ANAF (31 aug. 2026)

Listare BVB — mandat studii fezabilitate: Hidroelectrică, Romgaz, CEC Bank (imediat).

Listare BVB — studii condiționate: CN APM, Salrom, Poșta Română, Romarm/Cugir.

Cuprumin — mandat audit rezerve + audit mediu; licitație JV: 2027.

Scalare portofoliu — mandatare CNR9 pentru lansarea Valului II de analiză (restul portofoliului de stat) în termen de 30 de zile.

VIII. Propunere de dispozitiv pentru Memorandumul de Guvern

În continuarea procesului decizional, se are în vedere promovarea, în cursul săptămânii următoare, a unui Memorandum de Guvern prin care:

- **Se va lua act** de Raportul CNR9 și de Raportul privind companiile eligibile pentru listare la BVB, elaborate de Cabinetul Viceprim-ministrului, revizuite după primirea punctelor de vedere ale APT-urilor pe temele rămase deschise.
- **Se vor aproba** direcțiile strategice recomandate pentru fiecare dintre cele 22 de companii din lista-pilot, cu termene și responsabili conform Raportului CNR9 revizuit
- **Se va aproba** Procedura de analiză și decizie strategică privind portofoliul de întreprinderi de stat, elaborată de CNR9, ca instrument metodologic permanent al politicii de proprietate a statului.
- **Se va mandata** CNR9 să lanseze, în termen de 30 de zile, Valul II de analiză pentru companiile de stat care nu au făcut obiectul listei-pilot, urmând secvența de implementare aprobată.
- **Ministerele tutelare** vor prezenta CNR9, la termenele prevăzute, confirmarea deciziilor asumate și stadiul implementării.
- **Se va mandata** Ministerul Transporturilor și Infrastructurii să inițieze, până la 30 aprilie 2026, proiectul de act normativ pentru eliminarea vidului legislativ privind falimentul regiilor autonome.
- **Se va institui** un mecanism de monitorizare periodică: lunar pentru companiile incluse în Jalonul 443 PNRR; trimestrial pentru celelalte companii din lista-pilot.

Viceprim-ministru

Oana-Clara Gheorghiu

București, 15 aprilie 2026



RAPORT PRIVIND COMPANIILE CU CAPITAL DE STAT ELIGIBILE PENTRU LISTARE LA BURSA DE VALORI BUCUREȘTI

Document complementar Raportului CNR9 - Cabinetul VPM - Martie 2026

Introducere și cadru strategic

Prezentul raport este documentul complementar Raportului CNR9 privind proiectul-pilot de restructurare a celor 22 de companii de stat. În timp ce raportul CNR9 stabilește ce trebuie restructurat, închis sau lichidat, prezentul raport identifică ce poate fi valorificat prin mecanisme de piață - respectiv companiile cu capital de stat pentru care listarea parțială la Bursa de Valori București reprezintă o opțiune strategică viabilă.

Raportul este o analiză exploratorie bazată pe date publice, care propune Guvernului demararea unor studii de fezabilitate profesionale pentru listarea parțială a unor companii cu capital de stat la Bursa de Valori București. Nu conține evaluări de piață independente și nu substituie studiile pe care le recomandă. Verdicturile sunt orientative. Evaluările citate provin din surse publice -AMEPIP și BVB- și nu au fost verificate independent

Baza legală și politică a demersului este clară: Programul de guvernare prevede explicit listarea la bursă a unor pachete minoritare, fără cedarea poziției majoritare a statului în companiile strategice. Legea nr. 48/2025 privind politica publică de proprietate a statului identifică listarea ca instrument de întărire a disciplinei corporative, de creștere a transparenței și de acces la capital. Jalonul PNRR prevede listarea/ restructurarea a cel puțin trei companii de stat până în august 2026, dar reforma nu este doar o bifă pentru îndeplinirea jaloanelor PNRR, ci trebuie să continue și după 31 august 2026, pentru a crește competitivitatea întreprinderilor publice.

Prezentul raport tratează listarea companiilor cu capital de stat ca dosar independent față de deciziile privind pachetele deținute de Fondul Proprietatea la CN APM Constanța, CNAB și Poșta Română. Cele două dosare -listare și relația cu FP - sunt paralele și nu se condiționează reciproc. Opțiunile de structurare a ofertei (vânzare pachet FP, emisiune acțiuni noi, ofertă mixtă) sunt detaliate per companie și rămân valabile indiferent de decizia separată privind pachetele FP.

La capitalizările bursiere din martie 2026, primele trei tranzacții prioritare pot genera venituri orientative la bugetul de stat în ordine de mărime de 3-8 miliarde de lei: un ABB de 5-10% din Hidroelectrică (~3,1-6,2 mld. lei), un ABB de 5-7% din Romgaz (~2,2-3,1 mld. lei) și un IPO CEC Bank cu componentă de vânzare pachet stat (volum de stabilit prin studiu de fezabilitate). Aceste estimări sunt calculate la prețurile curente de piață, nu constituie angajamente și depind de condițiile de piață la momentul execuției.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Există un argument structural care justifică urgența demersului dincolo de PNRR: pentru ca Bursa de Valori București să își consolideze poziția în ecosistemul piețelor de capital din Europa Centrală și de Sud-Est, este necesară creșterea ofertei de emitenți relevanți și a ponderii acțiunilor disponibile efectiv la tranzacționare. Fondurile de pensii private și investitorii instituționali locali au nevoie de instrumente solide, lichide și de dimensiune suficientă. Fără emitenți noi de calitate, lichiditatea rămâne limitată și piața riscă să rămână periferică față de Polonia, Cehia sau Austria.

Structura de decizie propusă: (1) Guvernul mandatează ministerele tutelare și AMEPIP să comisioneze studii de fezabilitate pentru companiile identificate ca prioritare în prezentul raport; (2) studiile revin în Guvern în 3- 6 luni de la mandat, cu recomandare de decizie per companie. Raportul analizează două categorii: (A) IPO-uri posibile pentru companii nelistate; (B)

ABB-uri posibile pentru companii deja listate la BVB.

A. IPO-uri posibile - companii nelistate

Companiile din această categorie nu sunt listate la BVB. Un IPO implică pregătirea unui prospect, selecția unui intermediar și o perioadă minimă de 6-12 luni de pregătire. Ordinea de prezentare reflectă prioritatea recomandată, nu rangul alfabetic.

1. CEC Bank

Evaluare: 5,4 mld. lei (AMEPIP)

Mecanism: IPO - ofertă mixtă
(acțiuni noi + pachet stat)

Termen: Studiu fezabilitate:
imediat / Calendar IPO: stabilit
prin studiu

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Statul deține 100% - proces simplu, fără negocieri cu alți acționari	X Convocarea AGA necesită minim 30 de zile conform reglementărilor - decizii mai lente post-listare
✓ CEC este deja emitent la BVB prin 2 emisiuni de obligațiuni (582 mil. euro) - familiarizată cu statutul de emitent, prospectul de IPO se pregătește mai rapid	X Sensibilitate politică: CEC Bank este utilizată frecvent ca instrument de politică publică (credite preferențiale, programe guvernamentale) - listarea impune disciplină comercială care poate restricționa aceste utilizări



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

- ✓ IPO prin emisiune de acțiuni noi elimină nevoia statului de a participa singur la majorări de capital (ex. 1 mld. lei injectat în 2025)
- ✓ Vizibilitate și guvernanță corporativă îmbunătățite; transparență față de investitori și față de stat
- ✓ Semnal politic puternic: listarea celei mai importante bănci de stat din România demonstrează angajamentul față de reforma proprietății publice
- X Necesită audit independent și actualizarea situațiilor financiare conform standardelor de emitent

Verdict: RECOMANDAT - Cel mai solid candidat de IPO din portofoliul public. Dimensiunea și notorietatea CEC Bank asigură absorbția ofertei pe piața locală și regională. Pregătirea poate fi demarată imediat - termen propus pentru IPO: T4 2026 (sub rezerva confirmării termenului de studiu de fezabilitate). Statul va menține controlul majoritar indiferent de structura IPO.

2. Administrația Porturilor Maritime Constanța (CN APM)

Evaluare: 1,45 mld. lei
(AMEPIP)

Mecanism: IPO - FP vinde
pachetul de 20% / sau ofertă
mixtă

Termen: Condiționat de decizia
privind FP / IPO: 2027

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Fondul Proprietatea deține 20% și poate vinde în IPO fără ca participația statului să fie afectată ✓ Infrastructură cu relevanță regională în creștere accentuată -reconfigurarea rutelor comerciale est-europene post-2022 crește semnificativ valoarea strategică a Portului Constanța ✓ Profitabilitate demonstrată și model de business stabil ✓ Transparența post-listare răspunde speculațiilor publice privind activitatea din port	- X Statul intenționează să preia pachetul FP (replicând modelul CNAB-FP)- dacă această decizie este menținută, IPO-ul se amână până la clarificarea prețului de preluare - X Evaluarea de 1,45 mld. lei este relativ mică față de CEC Bank, lichiditate post-listare limitată - X Decizia privind pachetul FP trebuie clarificată înainte de orice demers de listare



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Verdict: CONDIȚIONAT - Candidat solid, condiționat de clarificarea situației participației FP. Dacă statul renunță la preluarea pachetului FP și permite vânzarea în IPO, procesul poate fi deschis rapid. Dacă intenția de preluare FP este menținută, listarea se amână cu 6-12 luni.

3. Compania Națională Aeroporturi București (CNAB)

Evaluare: 5,512 mld. lei
(AMEPIP)

Mecanism: IPO - FP vinde
pachetul de 20% / sau ofertă
mixtă

Termen: Blocat juridic -
orizont 2027-2028

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Fondul Proprietatea deține 20% și poate vinde în IPO fără afectarea participației statului	X Litigiu activ: FP contestă o majorare de capital social din octombrie 2021 (de la 143,7 mil. lei la 4,91 mld. lei), risc major de preț și de structură a acționariatului
✓ Evaluare comparabilă cu CEC Bank, dimensiune suficientă pentru un IPO relevant	X Intenție AGA de preluare a pachetului FP de către CNAB -conflict potențial cu scenariul de IPO
✓ Infrastructură critică de transport cu flux de pasageri în creștere	X Litigiul trebuie rezolvat înainte ca orice preț de IPO să fie credibil pentru investitori
	X Complexitate juridică superioară față de CN APM Constanța

Verdict: AMÂNAT - Amânat până la rezolvarea litigiului FP. Potențialul este real, dar riscul juridic face imposibilă o ofertă publică credibilă în acest moment. Nu poate fi inclus în lista de priorități 2026.

4. Societatea Națională a Sării (Salrom)

Piața Victoriei, nr. 1, București
Tel: +40 21 314 3400 int. 1518
cabinet.oanagheorghiu@gov.ro
sgg.gov.ro



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Evaluare: 616,5 mil. lei
(AMEPIP)

Mecanism: IPO - FP vinde
pachetul de 49% / sau ofertă
mixtă

Termen: Condiționat de audit /
IPO: T1 2027

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Există o decizie AGA pentru listare din iulie 2021 - intermediarul a fost deja selectat ✓ Fondul Proprietatea deține 49% și poate vinde în IPO - statul menține controlul cu 51% ✓ Electrica este precedentul că statul păstrează controlul cu 51% într-o companie listată ✓ Model de business stabil, resursă naturală cu cerere previzibilă	- X Compania trebuie să realizeze un audit al rezervelor de sare - audit blocat de inundarea Salinei Praid în 2025 - X Auditul era necesar și de la decizia de listare din 2021- s-a amânat 5 ani - X Dimensiunea relativ mică (616 mil. lei) limitează interesul investitorilor instituționali mari - X Credibilitatea demersului de listare este afectată de inacțiunea din 2021-2025

Verdict: **CONDIȚIONAT** - Condiționat de finalizarea auditului rezervelor. Voința politică există din 2021 dar nu s-a concretizat. Dacă auditul este finalizat în T2 2026, IPO-ul poate fi pregătit pentru T1 2027.

5. Loteria Română

Evaluare: 599 mil. lei (AMEPIP)

Mecanism: IPO - ofertă mixtă
(acțiuni noi + pachet stat)

Termen: Al doilea val - 2027

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Statul deține 100% - proces simplu de structurare ✓ Capital suplimentar pentru digitalizare și competiție cu operatori privați online ✓ Brand cu notorietate națională ridicată - atractivă pentru investitorii de retail	- X Evaluare de 599 mil. lei - prea mică pentru investitori instituționali internaționali majori - X Model de business sub presiune competitivă crescândă din partea operatorilor privați de jocuri online - X Listarea expune statul la critici politice legate de promovarea jocurilor de noroc - X Nu există urgență financiară sau strategică pentru listare în 2026



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Verdict: **CONDITIONAT** - Posibil pe termen mediu, fără urgență în 2026. Dimensiunea mică și sensibilitatea politică a sectorului o plasează pe poziția a 5-a în ordinea de prioritate. Poate fi inclusă în al doilea val de analiză.

6. Compania Națională Imprimeria Națională

Evaluare: 672,8 mil. lei
(AMEPIP)

Mecanism: IPO - ofertă mixtă

Termen: Analiză suplimentară
necesară

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Statul deține 100% - flexibilitate maximă de structurare ✓ Monopol legal pe producția de documente de securitate (pașapoarte, acte de identitate, tichete) - venituri stabile și previzibile	- X Monopol reglementat înseamnă că valoarea companiei depinde exclusiv de deciziile legislative -vulnerabilitate structurală - X Dimensiune relativ mică, interes limitat din partea investitorilor instituționali - X Sectorul de imprimare documente de securitate ridică întrebări de interes național privind controlul acționariatului

Verdict: **AMÂNAT** - Prioritate scăzută. Monopolul reglementat pe documente de stat ridică întrebări legitime privind gradul adecvat de deschidere a acționariatului. Nu recomandăm includerea în planul de listări 2026.

7. Cuprumin - Zăcămintul Roșia Poieni

Evaluare: 198 mil. lei (AMEPIP)
- evaluare contabilă; valoarea
reală a zăcămintului este
structural superioară

Mecanism: Parteneriat strategic
(JV) - nu IPO la BVB

Termen: Audit rezerve: T3
2026 / Selecție partener
strategic: 2027

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
-----------------------	---------------------------



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI OANA-CLARA GHEORGHIU

- ✓ Cuprumin deține dreptul de exploatare pentru aproximativ 60% din rezervele de minereu cuprifera ale României, concentrate la Roșia Poieni
- ✓ Cuprul a fost inclus pe lista materialelor critice strategice ale UE în 2023 și clasificat metal critic de SUA în 2025 - cererea crește structural pe fondul tranziției energetice, expansiunii AI și apărării
- ✓ Prețul cuprului a crescut cu ~40% în 2025 - cel mai mare câștig anual din 2009; analiști estimează deficit structural de piață din 2026; acesta este cel mai bun moment din ultimii 30 de ani pentru a negocia un parteneriat din poziție de forță
- ✓ Un JV cu un operator minier specializat aduce capital, tehnologie și know-how operațional pe care statul nu le poate asigura singur, menținând controlul prin participație majoritară
- ✓ Minereul de la Roșia Poieni conține, alături de cupru, aur și argint în concentrații semnificative la scară industrială - un operator capabil să recupereze și metalele prețioase asociate schimbă fundamental ecuația de rentabilitate
- X Compania înregistrează pierderi în 2023, după mai mulți ani de profit - și asta la prețuri ale cuprului la maxime istorice; costul de extracție și procesare este structural ridicat, ceea ce limitează atractivitatea pentru operatori majori
- X Conținutul mediu de cupru în minereu la Roșia Poieni este scăzut (~0,3-0,4%) - printre cele mai slabe concentrații din Europa; scalarea producției necesită investiții estimate la 500 mil. - 1 mld. euro,
- X Instabilitatea regulatorie și precedentele nefericite din mineritul românesc (Roșia Montană) descurajează operatorii serioși și atrag pe cei dispuși să speculeze incertitudinea; orice JV necesită un cadru legal robust și stabil
- X Costurile de închidere ecologică a carierei și a iazului de decantare sunt estimate la sute de milioane de euro și revin statului dacă exploatarea devine nerentabilă - orice partener strategic trebuie să preia obligatoriu și această responsabilitate
- X Infrastructura de transport a concentratului (camion + feroviar, fără acces direct la port) adaugă costuri semnificative față de minele concurente; orice calcul de fezabilitate trebuie să includă această variabilă
- X Nu există un IPO credibil la BVB - natura activului minier, volumele și structura sa sunt incompatibile cu o listare bursieră la dimensiunea actuală

Verdict: **CONDITIONAT** - Activ care merită o decizie strategică activă, dar luată corect. Condiții prealabile obligatorii înainte de orice negociere: (1) audit independent complet al rezervelor cu conținut metalic real și costuri de extracție actualizate; (2) audit al obligațiilor de mediu și al costului de închidere ecologică; (3) abia după acestea, licitație competitivă pentru parteneriat strategic cu clauze ferme de investiție minimă, conținut local de prelucrare și obligații de remediere ecologică. Statul păstrează minimum 51%. Fără aceste condiții, orice JV riscă să transfere beneficiile comerciale fără a prelua obligațiile de mediu.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

8. Romarm / Uzina Mecanică Cugir (filială)

Evaluare: 601 mil. lei (AMEPIP)

Mecanism: IPO condiționat de
modificare legislativă

Termen: Condiționat de
modificare legislativă / IPO:
2027-2028

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Context geopolitic 2026: creșterea cheltuielilor NATO la 2,5% PIB creează cerere structurală pentru industria de apărare	X Legislația actuală interzice fondurilor de pensii private investițiile în companii din industria de apărare - condiție necesară pentru absorbția ofertei
✓ Evaluare de 601 mil. lei - dimensiune acceptabilă pentru BVB	X Informații clasificate și contracte de stat fac dificilă elaborarea unui prospect public complet
✓ Ar permite fondurilor de pensii să investească în sectorul de apărare dacă legislația se modifică	X Modificarea legislativă pentru fondurile de pensii necesită timp și consens politic

Verdict: **CONDIȚIONAT** - Condiționat de identificarea bazei de investitori adecvate. Există două căi paralele, care pot fi urmărite simultan: (1) modificarea legislației fondurilor de pensii private pentru a permite investițiile în industria de apărare - demers oportun în contextul geopolitic actual, dar care necesită consens politic și timp; (2) structurarea ofertei către fonduri suverane, fonduri specializate în apărare și investitori instituționali internaționali care nu au această restricție, opțiune independentă de modificarea legislativă și care poate fi explorată imediat prin studiul de fezabilitate. Inițierea studiului de fezabilitate nu trebuie condiționată de rezolvarea primei căi.

9. Compania Națională Poșta Română (CNPR)

Evaluare: 697 mil lei (AMEPIP);

Mecanism: IPO - FP vinde 6,48%
sau ofertă mixtă după studiu de
fezabilitate

Termen: Studiu fezabilitate
IPO: de comisionat de
ministerul tutelar / Calendar
IPO: stabilit prin studiu

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Performanță financiară în îmbunătățire semnificativă: cifră de afaceri 1,718 mld. lei (+9,6%	X Obligația de serviciu public este o constrângere structurală al cărei cost net nu este public - fără



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

în 2024), profit net 70,7 mil. lei (+396% față de 2023), obținut fără subvenții de la bugetul de stat

✓ Datorii reduse de la 1,45 mld. lei la 573 mil. lei în 2023-2024 - bilanț în ameliorare

✓ Rețeaua fizică de peste 5.600 de unități poștale reprezintă cel mai extins punct de contact fizic cu populația din România- activ de distribuție ireproductibil

✓ Platformă de servicii financiare în creștere: intermediar oficial al Programului Tezaur, parteneriat CEC Bank și Visa pentru depunere numerar pe card

✓ Statul deține 93,52% (MEDAT), Fondul Proprietatea deține 6,48% - similar cu structura de la CN APM Constanța. FP ar putea vinde pachetul în IPO, fără afectarea controlului statului.

✓ Precedente europene validate: Deutsche Post, La Poste, PostNL, Austrian Post - operatori poștali cu obligație de serviciu public, listați cu succes

această clarificare, profitabilitatea ajustată nu poate fi evaluată corect de investitori

X Marja netă de 4,1% (70,7 mil. lei / 1,718 mld. lei CA) este subțire pentru un operator cu 20.154 de angajați - sensibilă la șocuri de costuri

X Substituția electronică a corespondenței tradiționale este o tendință structurală în toată Europa; sustenabilitatea creșterii din 2024 depinde de segmentele de curierat și servicii financiare

X Patrimoniul imobiliar (clădiri și terenuri în fiecare comună) nu este reevaluat la valoarea de piață - bilanțul poate subevalua activele, dar și orice IPO fără reevaluare prealabilă subprețuiește compania

X Veniturile din intermedierea Tezaur sunt generate printr-un contract cu statul acționar, reînnoit periodic prin ordin ministerial - nu constituie un activ contractual stabil în sensul unui prospect de IPO

Verdict: CONDIȚIONAT - Companie cu caracteristici care justifică un studiu de fezabilitate IPO: performanță financiară în îmbunătățire, rețea fizică ireproductibilă, servicii financiare în creștere. Studiul de fezabilitate trebuie să clarifice obligatoriu: (1) costul net al obligației de serviciu universal și mecanismul de compensare; (2) valoarea de piață a patrimoniului imobiliar; (3) separarea contabilă a liniilor de business. Fără aceste date, orice evaluare a companiei este speculativă.

B. SPO-uri posibile - companii deja listate

Companiile din această categorie sunt deja listate la BVB. Nu este necesară elaborarea unui prospect complet - se poate utiliza mecanismul Accelerated Book Building (ABB), adresat investitorilor instituționali, mult mai rapid și mai puțin costisitor decât un IPO clasic. Datele de evaluare sunt capitalizările bursiere la data de 10 martie 2026.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI OANA-CLARA GHEORGHIU

1. Hidroelectrica

Evaluare: 65,85 mld. lei (BVB) -
Pachet stat (80%): 52,71 mld.
lei

Mecanism: SPO /ABB - vânzare
accelerată pachet minoritar

Termen: Studiu fezabilitate
SPO/ ABB pachet de 5-10%

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Cea mai mare capitalizare bursieră din România-lichiditate excelentă, interes instituțional garantat ✓ Model de business excepțional: producție hidro cu costuri marginale aproape zero, profitabilitate ridicată și predictibilă ✓ IPO-ul din 2023 a fost un succes major - reputația companiei cu investitorii este solidă ✓ Contribuție sistemică la bugetele publice de peste 5,4 mld. lei anual (taxe + dividende) - una dintre cele mai mari din portofoliul de stat; un SPO nu reduce această contribuție, ci o consolidează prin disciplina corporativă impusă de piață. ✓ Dimensiunea pachetului de 10% - circa 6,7 mld. Lei - este suficient de mare pentru a atrage obligatoriu investitori instituționali internaționali de primă linie, ceea ce va transforma oferta într-un eveniment de piață cu vizibilitate regională și consolidează poziția României pe harta investitorilor instituționali europen	- X Statul deține 80% - spațiu limitat de vânzare fără a coborî sub 51% (pragul de control) - X Prețul acțiunii a fluctuat - timing-ul ABB-ului este critic pentru maximizarea veniturilor statului - X Dimensiunea ofertei depășește capacitatea de absorbție a pieței locale — plasarea necesită roadshow internațional dedicat și sincronizare cu calendarul altor oferte din regiune

Verdict: RECOMANDAT - Prioritate maximă pentru ABB în 2026. Hidro este cel mai lichid activ din portofoliul public și un ABB poate fi executat rapid. Recomandăm vânzarea unui pachet de 5-10% prin ABB în T2-T3 2026, menținând controlul statului la minim 70% (de confirmat prin studiu de fezabilitate)

2. Romgaz

Evaluare: 44,7 mld. lei (BVB) -
Pachet stat (70%): 31,3 mld. lei

Mecanism: ABB - vânzare
accelerată pachet minoritar

Termen: Studiu fezabilitate
ABB: imediat / Execuție:
conform recomandare
intermediar autorizat



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Beneficiar principal al producției Neptun Deep (alături de OMV Petrom) - potențial de creștere semnificativă a veniturilor post-2026	X Statul deține 70% - un ABB de 5-10% menține controlul confortabil
✓ Centrala de la Iernut va adăuga capacitate de generare la vârful de consum	X Proiectul Neptun Deep are dependențe de parteneri (OMV Petrom) și de decizia finală de investiție - incertitudine de timing
✓ Capitalizare de 44,7 mld. lei - lichiditate bună, interes instituțional solid	X Prețul acțiunii este influențat de prețul gazelor naturale - volatilitate de piață

Verdict: RECOMANDAT - Recomandat pentru ABB în 2026 la momentul optim determinat de intermediarul autorizat. Un pachet de 5-7% poate fi vândut prin ABB în T3 2026, maximizând prețul în contextul anticipărilor de producție.

3. Nuclearelectrica

Evaluare: 19,85 mld. lei (BVB) -
Pachet stat (82,5%): 16,37 mld.
lei

Mecanism: ABB - vânzare redusă,
timing critic

Termen: Amânat - re-evaluare
T1 2027

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Energie nucleară cu costuri de producție stabile și predicibile	X Reactorul 1 intră în re tehnologizare - SNN va opera doar cu Reactorul 2 pe o perioadă extinsă, cu impact direct asupra veniturilor și profitabilității
✓ Relevanță strategică crescută în contextul tranziției energetice și al securității energetice europene	X Investițiile masive planificate (re tehnologizare R1, SMR Doicești) vor genera presiune pe cash-flow
✓ Proiectele SMR (mini-reactoare) de la Doicești pot crea un nou vector de creștere	X Pachetul vandabil este limitat - statul deține 82,5%, un ABB de 5% aduce statul la 77,5%
	X Timing greșit: un ABB în perioada de capacitate redusă (R1 în re tehnologizare) va genera un preț sub potențial



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Verdict: AMÂNAT - Amânat până la clarificarea calendarului de re tehnologizare R1 și a finanțării SMR. Un ABB executat acum ar obține un preț penalizat de incertitudinea operațională. Recomandăm re-evaluarea în T1 2027, după stabilizarea profilului de producție.

4. Transelectrica

Evaluare: 7,17 mld. lei (BVB) · **Mecanism:** ABB - spațiu foarte limitat **Termen:** Nu se recomandă ABB
Pachet stat (58,69%): 4,21 mld. lei

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
✓ Operator de transport și sistem (OTS) cu monopol reglementat - venituri stabile	X Statul deține 58,69% - un ABB de orice dimensiune semnificativă aduce participația sub 51%, ceea ce ridică probleme de control al infrastructurii critice
✓ Relevanță crescândă în contextul interconectării europene a rețelilor electrice	X Capitalul suplimentar ar trebui să meargă în investiții de rețea - nu la bugetul statului
	X Piața reglementată limitează potențialul de creștere a veniturilor

Verdict: AMÂNAT - Spațiu de vânzare practic inexistent fără renunțarea la controlul majoritar. Nu recomandăm ABB în 2026. Dacă statul dorește capital pentru investiții în rețea, mecanismul corect este o emisiune de obligațiuni corporative, nu vânzarea de acțiuni.

5. Transgaz

Evaluare: 16,52 mld. lei (BVB) · **Mecanism:** ABB - spațiu limitat, timing corelat cu Neptun Deep **Termen:** ABB mic posibil: T4 2026 / T1 2027
Pachet stat (58,51%): 9,66 mld. lei

Argumente pro-listare	Contraargumente / riscuri
-----------------------	---------------------------



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

- ✓ Beneficiar major al producției Neptun Deep - infrastructura de transport gaze va fi esențială pentru noile volume
- ✓ Capitalizare de 16,5 mld. Lei - lichiditate rezonabilă
- X Statul deține 58,51% - la fel ca Transelectrica, orice vânzare semnificativă amenință controlul majoritar al infrastructurii critice de transport gaze
- X Valoarea maximizată a unui ABB Transgaz este direct corelată cu calendarul Neptun Deep - vânzarea înainte de confirmarea producției penalizează prețul
- X Dacă se decide ABB, volumul optim este de maxim 5%, păstrând statul la 53,5%

Verdict: **CONDIȚIONAT** - Posibil un ABB mic (max 5%) în T4 2026 sau T1 2027, corelat cu anunțuri pozitive privind Neptun Deep. Timing-ul este critic - un an de așteptare față de Hidroelectrică și Romgaz poate dubla prețul obținut.

Sinteza recomandărilor și calendarul prioritizat

Companie	Mecanism	Termen	Condiție / observație
Hidroelectrică	ABB - studiu fezabilitate	Studiu imediat	Prioritate maximă. Structura și volumul: conform intermediar autorizat.
Romgaz	ABB - studiu fezabilitate	Studiu imediat	Justificat de lichiditate și dimensiune. Timing și volum: conform intermediar, cu respectare MAR.
CEC Bank	IPO - studiu fezabilitate	Studiu imediat	Cel mai solid candidat IPO. Calendar concret: stabilit prin studiu cu intermediar autorizat.
Transgaz	ABB max 5%	Studiu de fezabilitate ABB -cu clauze MAR explicite în mandatul intermediarului	Condiționat de timing Neptun Deep.
CN APM Constanța	IPO - FP vinde 20%	2027	Condiționat de decizia privind FP.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Salzom	IPO ofertă mixtă	T1 2027	Condiționat de audit rezerve sare.
Romarm / Cugir	IPO	2027-2028	Condiționat de modificare legislativă pensii private.
Loteria Română	IPO ofertă mixtă	Al doilea val	Dimensiune mică, urgență redusă.
Poșta Română	IPO - FP vinde 6,48% / ofertă mixtă	Studiu: ministerul tutelar	Performanță financiară în îmbunătățire. Studiul de fezabilitate trebuie să clarifice costul net serviciu universal, reevaluare imobiliar, separare linii de business.
CNAB	IPO	2027-2028	Blocat de litigiul FP - rezolvare necesară.
Nuclearelectrica	ABB	Amânat 2027	Operare redusă în retehnologizare R1.
Transelectrica	—	Nu se recomandă	Spațiu de vânzare sub pragul de control.
Cuprumin (Roșia Poieni)	JV partener strategic	Audit T3 2026 / JV 2027	Nu IPO. JV cu operator minier specializat după audit complet al rezervelor și obligațiilor de mediu. Stat: min 51%.
Imprimeria Națională	—	Analiză suplimentară	Monopol documente de stat - sensibilitate strategică.

Concluzie și propunere de decizie

Pe baza analizei exploratorii de față, trei companii justifică demararea imediată a studiilor de fezabilitate: Hidroelectrică (ABB), Romgaz (ABB) și CEC Bank (IPO). Profilul lor de risc, dimensiunea și lichiditatea sunt adecvate. Aceste trei dosare acoperă jalonul PNRR și produc un semnal credibil de reformă — cu condiția că pregătirea se face profesionist, cu intermediari autorizați, și cu respectarea integrală a reglementărilor de piață.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Studiile de fezabilitate pot fi demarate în paralel. Secvențierea efectivă a tranzacțiilor se determină de intermediarii autorizați pe baza condițiilor de piață, a capacității de absorbție a investitorilor instituționali și a reglementărilor aplicabile, inclusiv Regulamentul MAR 596/2014.

Propunere de decizie pentru Guvern

Companie / grup	Acțiune propusă	Responsabil
1 Hidroelectrica, Romgaz, CEC Bank	Mandat imediat de studiu de fezabilitate	Minister tutelar + AMEPIP
2 CN APM Constanța, Salrom, Poșta Română, Romarm/Cugir	Studiu de fezabilitate - după rezolvarea obstacolelor specifice identificate	Minister tutelar
3 Transgaz	Studiu de fezabilitate ABB -cu clauze MAR explicite în mandatul intermediarului	Ministerul Energiei + AMEPIP
4 CNAB	Monitorizare litigiu FP/ asumare decizie; reluare analiză la rezolvare	MTI
5 Nuclearelectrica	Re-evaluare în T1 2027, după stabilizarea profilului de producție	Ministerul Energiei
6 Transelectrica, Imprimeria Națională	Nu se recomandă demers de listare în orizontul 2026-2028	—
7 Cuprumin (Roșia Poieni)	Mandat de audit rezerve și audit obligații de mediu; licitație JV ulterioară - nu IPO	Ministerul Economiei

Un avertisment esențial: listarea nu este un scop în sine și nu substituie reforma operațională. O companie listată cu guvernanta deficitară nu devine mai bună prin listare, devine mai vizibilă în deficiențele sale. Raportul CNR9 și prezentul document sunt complementare: nu există listare credibilă fără reforma de proprietate, și nu există reformă de proprietate credibilă fără valorificarea prin piață a companiilor care o merită.

Listarea companiilor de stat nu este un exercițiu contabil de maximizare a veniturilor bugetare pe termen scurt. Este un instrument de disciplinare a managementului, de democratizare a



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

proprietății și de consolidare a pieței de capital. Dacă este făcută corect - cu companii pregătite, la momentul potrivit și cu transparență deplină - are efecte pe o generație.

— Cabinetul Viceprim-ministrului, martie 2026

București, 15 aprilie 2026

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Oana-Clara Gheorghe", written in a cursive style.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

RAPORT AL COMITETULUI INTERMINISTERIAL PENTRU SPRIJINIREA IMPLEMENTĂRII REFORMEI 9 ASUPRA CELOR 22 DE ÎNTREPRINDERI DE STAT DIN LISTA-PILOT

Aprobată prin Memorandumul nr. 38569/10.12.2025 · Versiune revizuită cu ajustări strategice martie 2026

Introducere și metodologie

Prezentul raport sintetizează analiza realizată în cadrul **Comitetului interministerial pentru sprijinirea implementării Reformei 9 - Îmbunătățirea cadrului procedural de implementare a principiilor guvernanței corporative în cadrul întreprinderilor de stat din Componenta 14 - Buna guvernanță din Planul Național de Redresare și Reziliență**, conform Regulamentului de Organizare și Funcționare aprobat, cu privire la cele 22 de companii incluse în lista-pilot aprobată prin Memorandumul nr. 38569/10.12.2025.

Raportul are ca obiect atât inventarierea situației de fapt, cât și formularea, pentru fiecare companie, a unei direcții strategice recomandate de Cabinetul Viceprim-ministrului, în baza analizei făcute de AMEPIP.

Metodologia utilizată pornește de la clarificarea **rolului real al fiecărei întreprinderi pentru stat, identificarea blocajului dominant**, a constrângerilor juridice și instituționale relevante, precum și a **instrumentului adecvat de intervenție al statului-acționar (APT)**

În această logică, direcția strategică recomandată de **Cabinetul VPM** nu este tratată ca formulare generică privind întărirea guvernanței corporative, ci ca expresie a unei decizii de politică de proprietate: **menținere și consolidare, restructurare, integrare, parteneriat strategic, monetizare sau ieșire ordonată**.

Companiile analizate nu pot fi tratate uniform. Unele sunt infrastructuri critice a căror continuitate nu admite întrerupere, altele sunt platforme industriale strategice a căror valoare nu poate fi judecată exclusiv financiar, iar altele sunt companii comerciale sau vehicule reziduale care trebuie gestionate sau închise disciplinat. Această diferențiere este permisă oricărei politici de proprietate credibile și executabile.

Cu titlu de exemplu, pentru companiile **din industria de apărare și din zona dual-use**, analiza integrează concluzia că problema centrală nu este doar una de guvernanță, ci și de **ruptură între planificarea publică a cererii, semnalul transmis industriei și capacitatea companiilor de a investi și livra**.

Pentru **Metrorex**, analiza reține explicit că rigiditățile generate de contractul de mentenanță, de cultura organizațională de "grup închis" și de structura costurilor de personal trebuie tratate prin



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

instrumentele de negociere, juridice și manageriale adecvate, fără suprapuneri improprii între dreptul muncii și mecanismele de restructurare preventivă.

Activitatea descrisă în prezentul raport reprezintă prima rundă de analiză sistematică a portofoliului-pilot, urmând ca pe baza lui, Comitetul să continue analiza companiilor de stat la nivel local și central, în vederea eficientizării acestora și clarificării rolului lor.

COSTUL INAȚIUNII

Tabloul financiar agregat al celor 22 de companii din lista-pilot

Datele de mai jos sunt extrase din fișele individuale ale raportului. Ele răspund la o singură întrebare: cât costă anual menținerea statusului actual, fără decizie de reformă?

TABLOUL FINANCIAR AGREGAT - 22 COMPANII	
Datorii bugetare cumulate ~4.2 miliarde lei din care CFR Marfă 1,26 mld. lei, SNCFR RA 1,28 mld.lei, CFR ILRU 213 mil. lei, ROMAERO 556 mil. lei	Pierderi nete agregate (ultimul an raportat) ~1,12 miliarde lei din care CFR Marfă 329 mil. lei, CFR SA 432 mil. lei, Metrorex 57 mil. Lei (est.2025), TAROM 186 mil. lei (est. 2025)

Nota metodologică: Cifrele agregate provin exclusiv din datele financiare prezentate în fișele individuale ale acestui raport. Nu includ costurile indirecte (degradarea infrastructurii, blocaje sistemice, costuri sociale), care sunt substanțiale dar necuantificabile în baza datelor disponibile.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Sinteză executivă - Ierarhia priorităților

Nu toate cele 22 de companii au aceeași urgență. Tratarea uniformă a tuturor dosarelor generează procrastinare uniformă. Prezenta sinteză identifică trei niveluri de urgență, pe baza constrângerilor de timp și a ireversibilității.

Nivel urgență	Companie / Dosar	De ce nu admite amânare
DECIZII IREVERSIBILE 2026 - fereastra se închide	TAROM	Principiul CE 'one time, last time' - după 31 dec. 2026, nicio injecție de capital de stat nu mai este posibilă pentru minimum un deceniu. Fereastra de decizie nu se redeschide.
	CFR Marfă	Cerere faliment 31 mai 2026 - orice amânare adaugă datoriile bugetare (1,26 mld. lei deja acumulate) fără nicio recuperare de valoare.
	Avioane Craiova	Penalitățile contractuale MAPN (10-12 mil. euro) devin executorii imediat - produc falimentul singurei fabrici românești de mentenanță aeronave de instrucție.
	ROMAERO - vot creditorii	Votul creditorilor 15 mai 2026 - perioada de reorganizare judiciară expirând în 3 ani de la insolvență; dacă planul cade, se trece direct la faliment.
DECIZII STRUCTURALE Deblochează efecte în cascadă	Metrorex - expirare CCM	Expirarea CCM este o fereastră juridică unică pentru reset contractual - dacă nu este valorificată, renegocierea devine imposibilă pentru încă un ciclu; pierderea structurală de ~57 mil./an continuă.
	CFR SA - Program Feroviar 2026-2040	Fără cadru multianual de finanțare, toate reformele operatorilor din sistemul feroviar (CFR Călători, Carpatica Feroviar România SA și Metrorex) rămân parțial inutile - restricțiile de viteză nu scad, costul per tren-km nu scade, interoperabilitatea sistemului nu se îmbunătățește.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

ELCEN - decizie arhitectură SACET

Fiecare lună fără decizie erodează bancabilitatea proiectelor de modernizare cu fonduri europene; creanțele față de Termoenenergetica continuă să crească.

DOSARE fără
consecințe
ireversibile în 2026,
dar URGENTE din
perspectiva PNRR

MINVEST, REMIN, CNCIR

Decizii importante dar fără termen-limită cu consecință ireversibilă în 2026. Pot fi eşalonate în al doilea semestru fără pierderi nerecuperabile.

Fuziunile feroviare (Telecomunicații CFR,
Tipografică Filaret, SCLR Brașov)

Procese în derulare cu termene interne clare. Necesită monitorizare, nu decizie politică urgentă.

Analiza celor 22 de întreprinderi publice din lista-pilot

1. C.N.C.A.F. MINVEST S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Entitate cu rol public necomercial care îndeplinește funcții publice de administrare și conservare a obiectivelor miniere.

Activitatea curentă a MINVEST se încadrează în obiectivul de gestiune responsabilă a pasivelor istorice. Activitatea sa este non-comercială, iar rolul societății este tranzitoriu, orientat către conformare legală și reducerea riscurilor reziduale.

2025 - Nr. angajati: 62. Nr. posturi: 80. Profit net estimat : 565.000 lei. Datorii bugetare curente restante: 0 lei. Datorii istorice: 30.000.000 lei.

Cea mai mare parte din venituri provine din contractele cu CONVERSMIN SA. Există potențial de valorificare a unor active non-miniere, condiționat de eliberarea de datoriile istorice.

RISC DOMINANT: Financiar - datorii istorice de ~38 mil. lei nerezolvate care blochează orice restructurare sau parteneriat; decizia de separare a funcțiilor poate fi amânată indefinit fără presiune externă.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

MINVEST trebuie tratată ca vehicul tranzitoriu de administrare a unor pasive istorice și a unor active cu potențial economic condiționat, nu ca o companie minieră comercială în sens clasic.

Directia strategică recomandată este separarea explicită între funcția de gestiune a pasivelor istorice și funcția de eventuală valorificare sau dezvoltare a unor proiecte noi. Dacă statul consideră oportună



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

valorificarea unor active miniere sau non-miniere, aceasta trebuie organizată distinct, pe baza de audit tehnic și economic, clarificare a pasivului și, după caz, parteneriat dedicat.

Cerința față de APT:

Ministerul Economiei, Digitalizării, Antreprenoriatului și Turismului trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, un calendar cu termene ferme pentru separarea funcției de gestiune a pasivelor de orice eventuală funcție de dezvoltare, în corelare cu politica europeană privind exploatarea resurselor minerale neenergetice. Absența acestei decizii menține ambiguitatea de rol și blochează orice parteneriat privat credibil.

MEDAT, în calitate de APT, trebuie să dispună reanalizarea setului de indicatori aplicabil MINVEST, în corelație cu rolul său real de vehicul tranzitoriu de administrare a pasivelor istorice. În această logică, indicatorii trebuie să urmărească separarea funcției de gestiune a pasivelor de orice eventuală funcție de dezvoltare, clarificarea datoriilor istorice și pregătirea unei eventuale valorificări distincte a activelor cu potențial economic.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Separarea explicită a funcției de gestiune a pasivelor de funcția de valorificare/dezvoltare; calendar asumat pentru clarificarea datoriilor istorice de ~38 mil. lei
Autoritate responsabilă	Ministerul Economiei, Digitalizării, Antreprenoriatului și Turismului
Termen limită	30 aprilie 2026
Dacă nu se realizează	Ambiguitatea de rol se perpetuează; orice parteneriat privat credibil devine imposibil; activele cu potențial strategic riscă să fie blocate indefinit în datorii istorice nerezolvate.

2. ROMAERO S.A. (în insolvență)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Entitate cu capabilități industriale strategice

Romaero este clasificată ca platformă industrială cu capabilități strategice duale, cu potențial ridicat de extindere spre producție militară și integrare în programe europene de apărare. Procedura de insolvență a fost deschisă la 17 ianuarie 2024.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Compania deține certificări EASA Part 145, FAA Repair Station și EN 9100:2018 și este desemnată Centru Național de Mentenanță pentru aeronavele C-130 Hercules, C-27J Spartan și AN-26/30 Antonov.

AMEPIP a propus analiza măsurilor de restructurare financiară și conversie a datoriilor, integrarea comercială în programe de localizare a producției și evaluarea parteneriatelor strategice în vederea transformării ROMAERO într-un centru regional de MRO dual combinat cu activități industriale complementare.

2025 – Nr. angajați: 518. Nr. posturi: 872. Capital propriu: 29.829 mii lei. Pierdere netă: -17.985 mii lei. Pierdere cumulată: -784.335 mii lei. Datorii totale: 819.722 mii lei, din care 556.020 mii lei datorii bugetare.

RISC DOMINANT: Juridic/procedural - planul de reorganizare (v12) poate fi blocat la votul creditorilor dacă AAAS nu coordonează activ conversia creanței; calendarul AGA 7 mai / creditorii 15 mai nu admite întârzieri.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

ROMAERO trebuie tratată ca platformă industrială duală strategică aflată în reorganizare judiciară, nu doar ca o companie în insolvență care trebuie să prezinte un plan.

Direcția strategică recomandată este respectarea planului de reorganizare, respectiv un parcurs în trei trepte: (1) readucerea la capabilitate optimă a activităților tradiționale MRO civil și militar și producție aerostucturi; (2) dezvoltarea de noi capabilități în domeniul apărării prin joint-venture-uri și transfer tehnologic; (3) scalarea spre industrii emergente (UAV, aplicații dual-use).

Planul de reorganizare (draft v12, martie 2026) structurează activitatea pe trei linii: MRO civil și militar, parteneriate strategice (ex. Rafael), și scalare spre UAV (ex. ORBOTIX). Mecanismul financiar central este conversia creanței AAAS în capital social. AGA este convocată pentru 7 mai 2026, votul creditorilor până la 15 mai 2026.

Statul trebuie să păstreze controlul strategic asupra infrastructurii esențiale, utilizând formule de PPP și joint-venture pentru scalarea tehnologică și comercială pe care nu o poate susține singur.

Cerinta față de APT:

MEDAT trebuie să asigure participarea activă și cu poziție clară la AGA din 7 mai 2026 și la votul creditorilor din 15 mai 2026. Orice absentare sau abținere echivalează cu abandonarea celei mai valoroase platforme industriale duale din portofoliul public. Confirmarea planului de reorganizare este jalon verificabil pentru Reforma 9.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

MEDAT și AAAS trebuie să solicite, pe parcursul implementării planului de reorganizare, reanalizarea setului de indicatori aferent ROMAERO, în raport cu rolul său de platformă industrială duală, strategică, aflată în reorganizare judiciară. Indicatorii trebuie să măsoare revenirea la capacitate a activităților MRO și aerostructuri, progresul parteneriatelor strategice, încărcarea comercială a capacităților și avansul etapelor din planul de reorganizare.

Decizia necesară	Participare activă și coordonată a APT la AGA (7 mai) și votul creditorilor (15 mai); confirmare plan de reorganizare; definirea mandatului AAAS pentru conversia creanței în capital social; transformarea memorandumului Orbotix în contract comercial ferm înainte de votul creditorilor
Autoritate responsabilă	MEDAT + AAAS
Termen limită	15 mai 2026 (vot creditorilor)
Dacă nu se realizează	Planul de reorganizare nu poate fi votat în termenul legal; Romaero intră în faliment, pierzând certificările EASA/FAA și misiunea de Centru Național de Mentenanță - active nerecuperabile.

3. C.N.M.P.N. REMIN S.A. (în insolvență)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Entitate cu rol public necomercial

REMIN gestionează obligațiile de mediu și pasivele miniere istorice. Exercițarea funcției de proprietar este limitată de cadrul procedural al insolvenței; statul acționează preponderent ca finanțator funcțional și creditor.

Societatea deține 2 licențe de exploatare pentru polimetale în perimetrele Șuior și Baia Sprie, județul Maramureș, și iazuri de decantare cu conținut ridicat de metale rare. Activitatea curentă nu este sustenabilă economic. Potențialul de valorificare este condiționat de costuri mari de redeschidere (~20 mil. EUR) și studii de prospecțiune.

2024: Nr. angajați: 138. Nr. posturi: 304. Capitaluri proprii: -37.375.431 lei. Cifra de afaceri: 16.299.119 lei. Venituri totale: 34.343.810 lei (cea mai mare parte din relația cu CONVERSMIN SA). Numerar: 129.365.878 lei. Datorii totale: 597.193.688 lei. Datorii bugetare restante la 31.12.2025: 838.255 lei.

RISC DOMINANT: Juridic - statul acționează preponderent ca și creditor în insolvență, nu ca proprietar activ; fără intervenție coordonată, activele cu potențial strategic (iazuri de decantare cu metale rare, licențe polimetale) pot fi lichidate sub valoarea economică reală.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

Piața Victoriei, nr. 1, București
Tel: +40 21 314 3400 int. 1518
cabinet.oanagheorghiu@gov.ro
sgg.gov.ro



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

REMIN trebuie tratată ca vehicul de gestiune a pasivelor de mediu, cu o fereastră de oportunitate distinctă pentru activele cu potențial strategic.

Direcția strategică recomandată este separarea clară între gestionarea obligațiilor de mediu (finanțată public, nesustenabilă în absența finanțării) și evaluarea activelor cu potențial economic - iazuri de decantare, licențe de exploatare - care trebuie tratate separat, cu audit independent, înainte ca procedura de insolvență să le compromită valoarea.

Cerința față de APT:

Compania, cu acordul și eventual finanțarea AAAS trebuie să contracteze, până la 31 mai 2026, o evaluare independentă a iazurilor de decantare și a celor 2 licențe de exploatare. Absența acestei evaluări menține statul în poziție de creditor pasiv, cu risc de a pierde active cu potențial strategic (metale rare) în procedura de insolvență.

AAAS și Ministerul Economiei trebuie să prevadă reanalizarea setului de indicatori pentru REMIN în acord cu rolul său de vehicul de gestiune a pasivelor de mediu, cu o fereastră distinctă pentru activele cu potențial strategic. Indicatorii trebuie să urmărească separarea activelor cu potențial de restul masei problematice, finalizarea evaluărilor independente și protejarea valorii economice a licențelor și iazurilor.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Evaluare independentă a iazurilor de decantare și licențelor de exploatare pentru polimetale; decizie explicită privind separarea activelor cu potențial de restul procedurii de insolvență
Autoritate responsabilă	AAAS + Ministerul Economiei
Termen limită	31 mai 2026
Dacă nu se realizează	Activele cu potențial strategic (iazuri de decantare cu metale rare, licențe polimetale) sunt lichidate sub valoarea economică reală; statul rămâne creditor pasiv pe o procedură fără orizont.

4. AVIOANE CRAIOVA S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Entitate cu capabilități industriale strategice

Avioane Craiova deține capabilități de producție aeronautică militară cu importanță pentru securitatea și apărarea națională. Problema centrală nu este una de guvernanță, ci de ruptură între



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

planificarea publică a cererii militare (MApN), semnalul transmis industriei și capacitatea companiei de a investi și livra. Fără comenzi publice credibile pe termen mediu, niciun partener privat nu va investi în recapitalizare.

30.06.2025 – Nr. Angajați: 309. Nr. posturi: 412. Capitaluri proprii: 47.432.130 lei. Pierdere: - 15.625.677 lei. Pierderi cumulate aferente anilor precedenți: -62.123.831 lei. Datorii totale: 276.614.865 lei. Deficit de numerar: -41.792.675 lei.

RISC DOMINANT: Politic – ruptura dintre planificarea publică a cererii militare (MApN) și semnalul transmis companiei duce la imposibilitatea realizării de previziuni financiare; reforma de guvernanță nu produce efect dacă nu există comandă publică credibilă.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

Avioane Craiova trebuie tratată ca platformă de capabilitate industrială aeronautică militară strategică, nu ca entitate comercială evaluată prin criterii de piață.

Directia strategică recomandată este corelarea explicită a comenzilor MApN cu planul de investiții și recapitalizare al companiei. Fără un semnal de cerere publică certă pe termen mediu, orice reformă de guvernanță rămâne formală. Parteneriatul strategic cu un producător aeronautic internațional devine fezabil numai după clarificarea mandatului de producție militară.

Recomandarea imediată este tratamentul strategic diferențiat de restructurare amiabilă (în afara instanței) atât financiară cât și contractuală imediată, recalibrarea raportului cu MApN și furnizorii critici, sprijin compatibil cu regimul juridic aplicabil și includerea companiei într-un mecanism de comenzi ferme multianuale și de dezvoltare a capabilității. Aceasta presupune cooperare interministerială susținută și corelarea cu strategia europeană de apărare.

În această logică, rolul statului este să stabilizeze activul, să clarifice interesul strategic și să păstreze controlul asupra capabilităților esențiale, dar apoi să deschidă compania către un parteneriat care aduce tehnologie, standarde industriale, acces comercial și integrare în lanțuri de producție și suport mai largi. Un astfel de PPP nu trebuie înțeles ca o retragere a statului, ci ca instrumentul prin care o capabilitate strategică este scoasă din dependența de un singur contract critic și re poziționată într-o logică de continuitate industrială.

Cerinta față de APT:

Ministerul Economiei și MApN trebuie să definească, până la 30 aprilie 2026, un document comun de intenție privind comenzile militare pe termen mediu destinate Avioane Craiova. Fără semnal de cerere publică certă, niciun partener privat nu va investi în recapitalizare.

MEDAT și MApN trebuie să dispună reanalizarea setului de indicatori aplicabil Avioane Craiova în corelație cu rolul său de capabilitate industrială aeronautică militară strategică. În consecință,



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

indicatorii trebuie să urmărească acoperirea cu comenzi ferme sau predictibile, execuția contractuală, reducerea expunerii la penalități, stabilizarea lichidității și menținerea capabilităților critice.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Acord bilateral MEDAT-MApN privind calendarul de livrare IAR-99 SM și tratamentul penalităților; clarificarea răspunderii contractuale față de Elbit; plan de diversificare a bazei de clienți pe termen mediu
Autoritate responsabilă	MEDAT + MApN (negociere bilaterală urgentă)
Termen limită	30 aprilie 2026 (acord bilateral)
Dacă nu se realizează	MApN execută penalitățile contractuale (10-12 mil. euro) și compania intră în faliment - singura fabrică românească capabilă de mentenanță aeronave de instrucție își închide porțile; pregătirea piloților pentru F-16 este întârziată.

5. ELECTROCENTRALE GRUP S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: activități comerciale concurențiale

Electrocentrale Grup este clasificată ca entitate comercială concurențială fără rol strategic propriu, candidat pentru absorbție în ELCEN sau lichidare ordonată. Ministerul Energiei identifică compania drept entitate fără componentă strategică distinctă, cu activitate marginală al cărei rezultat este bazat în mare parte pe închirierea de active imobiliare.

2025 – Nr. angajați: 35. Nr. posturi: 35. Cifra de afaceri: 6.109.000 lei (75% venituri din închirieri de imobile). Pierdere: - 3.117.442 lei. Cheltuieli de personal de 6,1 mil. lei din care 4,4 mil. lei cheltuieli curente de personal.

RISC DOMINANT: Financiar - companie fără rol strategic real, cu risc de a deveni receptor pasiv de resurse publice în absența unei decizii de exit; Ministerul Energiei poate amâna decizia fără consecință instituțională vizibilă.

Direcția strategică recomandată de Cabinetul VPM:

Electrocentrale Grup S.A. (ELG) trebuie tratată ca entitate economică marginală, fără componentă strategică.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Direcția strategică recomandată este ieșirea ordonată din portofoliu prin lichidare ordonată cu maximizarea valorii reziduale. Menținerea statusului actual, fără decizie, reprezintă subvenționarea implicită a ineficienței.

În acest context, situația participării ELG în Titan Power S.A. confirmă caracterul nefuncțional al acestei entități: deși proiectul „CET Titan” este unul strategic, avansat (faza de demolare finalizată, contract EPC semnat, echipamente contractate și finanțare structurată), ELG nu acționează ca un investitor responsabil, blocând aprobarea finanțării prin neconvocarea AGA și prin poziții contradictorii (inclusiv intenția de exit și invocarea nefundamentată a riscului de ajutor de stat).

Această conduită generează un risc sistemic disproporționat: suspendarea unui proiect energetic strategic, pierderea investițiilor deja realizate și creșterea costurilor viitoare. În consecință, menținerea ELG în această structură nu doar că nu aduce valoare, ci produce blocaje și costuri de oportunitate relevante pentru stat.

Recomandarea este ca decuplarea ELG din proiectul Titan să fie tratată ca prioritate operațională, prin una dintre următoarele opțiuni:

- ieșirea din acționariat (vânzare către partenerul majoritar sau către un terț),
- diluarea participației în contextul finanțării,
- sau alte mecanisme juridice care permit eliminarea capacității de blocaj.

Obiectivul statului în această speță trebuie să fie clar: salvarea și accelerarea proiectului strategic Titan Power, concomitent cu eliminarea unei verigi nefuncționale din lanțul decizional.

Cerința față de APT:

Ministerul Energiei trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, decizia explicită privind modalitatea de ieșire ordonată din portofoliu a Electrocentrale Grup SA cu maximizarea valorii economice din perspectiva statului. Menținerea statusului actual fără decizie este o opțiune implicită de subvenționare a ineficienței.

Ministerul Energiei trebuie să prezinte un raport lunar de progres către Comitetul de Reformă.

Ministerul Energiei va solicita AMEPIP setul de indicatori aplicabil Electrocentrale Grup în acord cu concluzia că societatea nu are rol strategic propriu și trebuie tratată ca entitate marginală, candidată la ieșire ordonată din portofoliu. În această logică, indicatorii trebuie să urmărească maximizarea valorii reziduale, limitarea consumului de resurse publice și execuția disciplinată a scenariului ales de exit.

DECIZII NECESARE – APT/ GUVERN



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Decizia necesară	Decizie privind decuplarea ELG din Titan Power S.A. (vânzare / diluare / mecanism juridic de eliminare a capacității de blocaj); decizie privind scenariul de ieșire din portofoliu (valorificare / absorbție / lichidare ordonată)
Autoritate responsabilă	Ministerul Energiei
Termen limită	30 aprilie 2026 (decuplare Titan Power) / 31 mai 2026 (scenariu ieșire portofoliu)
Dacă nu se realizează	Blocajul Titan Power continuă; proiectul CET Titan rămâne blocat; statul deține un activ inactiv fără plan de valorificare.

6. OIL TERMINAL S.A. Constanța

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Activități comerciale cu infrastructură strategică - infrastructură logistică strategică cu poziționare geostrategică; funcționare cu autonomie controlată și supraveghere strategică.

Oil Terminal este clasificată drept întreprindere comercială strategică, încadrată în obiectivul de operare a infrastructurii logistice strategice, cu funcționare în regim de autonomie controlată fiind cotate la categoria principală a Bursei de Valori București. Principala amenințare o reprezintă fluctuația cifrei de afaceri provocată de incertitudinea legată de activitatea LUKOIL în România. La Jalonul 121, procedura de selecție a membrilor consiliului de administrație a fost finalizată, cu un singur post rămas vacant; procedura a fost reluată.

2025: Nr. angajați: 1046. Nr. posturi: 1169. Profit net estimat: 22 mil. lei. Venituri operaționale: 400.185.000 lei. Datoriile totale: 289.336.851 lei (30.06.2025), capitaluri proprii: 575.724.817 lei (30.06.2025).

RISC DOMINANT: comercial - capacitatea de finanțare pentru continuarea procesului investițional depinde de stabilitatea veniturilor operaționale influențate de incertitudinile comerciale și fiscale.

Direcția strategică recomandată de Cabinetul VPM:

OIL TERMINAL trebuie tratată ca infrastructură logistică strategică, operată comercial, dar supravegheată strategic. **Poziționarea geostrategică și rolul în securitatea energetică regională justifică un mandat explicit dublu**, care nu poate fi redus la performanța comercială pură.

Direcția strategică recomandată este consolidarea companiei ca platformă logistică regională, cu mandat explicit dublu: performanță comercială și contribuție la securitatea energetică. Aceasta presupune investiții orientate, disciplină de capital și indicatori de performanță care să urmărească

Piața Victoriei, nr. 1, București
Tel: +40 21 314 3400 int. 1518
cabinet.oanagheorghiu@gov.ro
sgg.gov.ro



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

atât utilizarea și randamentul activelor, cât și capacitatea companiei de a susține rolul strategic al României în regiunea Mării Negre, inclusiv prin parteneriate strategice. Întărirea guvernantei corporative este esențială pentru succesul strategiei viitoare a companiei.

Listarea unui pachet suplimentar de acțiuni, cu păstrarea controlului majoritar al statului, este recomandată ca instrument de întărire a disciplinei corporative, creștere a transparenței și acces la capital pentru finanțarea investițiilor strategice. Această opțiune permite, simultan, menținerea controlului asupra unei infrastructuri critice și integrarea companiei în mecanismele pieței de capital, în vederea susținerii dezvoltării sale ca platformă logistică regională competitivă.

Cerinta față de APT:

Ministerul Energiei trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, decizia privind așteptările statului ca proprietar și strategia de finanțare, cu un calendar de implementare asumat.

Ministerul Energiei, în calitate de APT, trebuie să dispună reanalizarea setului de indicatori aplicabil Oil Terminal în corelație cu mandatul său dublu: performanță comercială și contribuție la securitatea energetică regională. KPI trebuie să combine indicatori de randament și disciplină de capital cu indicatori privind reziliența operațională, capacitatea de finanțare a investițiilor strategice și contribuția companiei la rolul geostrategic al României în regiunea Mării Negre.

DECIZII NECESARE – APT/ GUVERN

Decizia necesară	Decizie privind mecanismul de finanțare (vânzare BVB pachet minoritar / vânzare pachet de acțiuni către un finanțator strategic); mandatarea conducerii pentru implementare.
Autoritate responsabilă	Ministerul Energiei
Termen limită	30 aprilie 2026
Dacă nu se realizează	Statul nu își clarifică așteptările ca proprietar; dificultatea de finanțare a proiectelor de modernizare rămâne neadresată.

7. ELECTROCENTRALE BUCUREȘTI S.A. (ELCEN)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: infrastructură critică

ELCEN face parte din nucleul dur al portofoliului energetic, clasificată drept infrastructură critică unde continuitatea este prioritară. Este singurul producător capabil să furnizeze energia termică necesară încălzirii centralizate în București. Este fragilizată financiar de relația cu Termoenergetica, debitor



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

insolubil, și se află în plin proces de modernizare cu finanțare prin fonduri europene. Situația actuală - upstream-downstream financiar nealiniată, cu acumulare continuă de datorii din partea Termoenergetica - este nesustenabilă. AMEPIP propune ca soluție crearea unui holding între ELCEN și Termoenergetica cu guvernare duală central-locală.

2024 – Nr. angajați: 1663. Cifra de afaceri: 2.506.399.064 lei. Profit net: 431.055.235 lei. Creanțe: ~879 mil. lei (față de Termoenergetica). Datorii pe termen scurt: 504 mil. lei.

RISC DOMINANT: Interinstituțional - conflict structural între acționarul central (Ministerul Energiei) și cel local (PMB); nicio reformă de guvernare internă ELCEN nu produce efecte dacă arhitectura SACET rămâne nereformată.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

ELCEN trebuie tratată ca nod critic al securității energetice și termice a Bucureștiului. Problema dominantă nu este de guvernare internă, ci de arhitectură sectorială.

Directia strategică recomandată este formularea explicită a unei decizii de arhitectură instituțională pentru întregul sistem producție-transport-distribuție SACET. Au fost analizate două variante: (1) crearea unui holding energetic ELCEN-Termoenergetica; (2) aplicarea OG 61/2017 prin transferul participației Ministerului Energiei către PMB. Varianta 2 are avantajul eliminării conflictelor între cei doi acționari publici, dar implică un proces de negociere complex.

Se recomandă inițierea în regim prioritar a unui proces structurat de negociere guvernamentală între PMB și Ministerul Energiei, cu termen de decizie ferm.

Cerința față de APT:

Guvernul trebuie să adopte, până la 30 iunie 2026, decizia de arhitectură instituțională pentru sistemul SACET - fie holding ELCEN-Termoenergetica, fie transfer participație la PMB conform OG 61/2017. Pentru aceasta, Ministerul Energiei va proceda cât mai rapid la evaluarea pachetului de acțiuni deținut la Electrocentrale București SA (până la 15 mai 2026). Fiecare lună de amânare adaugă datorii suplimentare Termoenergetica și erodează bancabilitatea proiectelor de modernizare cu fonduri europene.

Ministerul Energiei trebuie să solicite reanalizarea setului de indicatori aplicabil ELCEN în raport cu rolul său de nod critic al securității energetice și termice a Bucureștiului și în corelație cu decizia de arhitectură instituțională pentru SACET. Indicatorii trebuie să urmărească nu doar performanța proprie a societății, ci și recuperarea creanțelor, continuitatea serviciului, bancabilitatea proiectelor de modernizare și progresul soluției instituționale pentru sistem.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Evaluare pachet de acțiuni deținut de Ministerul Energiei la Electrocentrale București SA până la 15 mai 2026. Decizie de arhitectură instituțională SACET: holding ELCEN-Termoenergetica SAU transfer participație la PMB conform OG 61/2017; finalizarea negocierilor formale între Ministerul Energiei și PMB
Autoritate responsabilă	Guvernul României (Ministerul Energiei + PMB)
Termen limită	30 iunie 2026
Dacă nu se realizează	Fiecare lună suplimentară adaugă creanțe nerecuperate față de Termoenergetica; bancabilitatea proiectelor de modernizare cu fonduri europene se erodează.

8. C.N.C.I.R. S.A. BUCUREȘTI

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Servicii de Siguranță Publică

CNCIR este clasificată drept entitate de siguranță publică, cu rol de verificare și certificare a siguranței instalațiilor sub presiune și a celor de ridicat. Compania a fost înființată în 2010 prin divizarea parțială a ISCIR, tocmai pentru a elimina conflictul de interese existent când aceeași entitate era simultan regulator, autoritate și executor al inspecțiilor.

CNCIR este singura companie din România membră a TIC Council (Testing, Inspection and Certification Council), organizație internațională care reunește actori globali precum TÜV, DEKRA, Bureau și Veritas. Aceasta înseamnă că CNCIR are deja acreditările, standardele și rețeaua pentru a opera ca organism de inspecție independent competitiv, nu doar ca monopol național. Compania se află totodată în mijlocul unui dosar penal în curs pentru delapidare împotriva fostei conduceri.

Nr. angajați 2025: 567. Nr. posturi: 590. Cifra de afaceri 2024: 130.669.317 lei. Profit net 2024: 15.178.455 lei. Angajați: 560. Venituri operaționale 2025: 135.124.000 lei. Profit net estimat 2025: 25 mil. lei. Model actual: monopol legal cu tarife reglementate prin HG, cu marjă de profit plafonată la 5% prin reglementare.

RISC DOMINANT: Instituțional/reglementar - modelul actual de monopol cu tarif reglementat suprimă semnalele de preț și descurajează investiția în capacitate. Liberalizarea fără un cadru de acreditare robust poate produce exact efectul opus: inspecții de calitate scăzută pe segmentele cu risc scăzut. Dosarul penal pentru delapidare adaugă un risc de reputație care trebuie rezolvat înainte de orice decizie structurală.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Cadrul legal actual - Legea nr. 64/2008 și Legea nr. 49/2019 - creează deja o piață cu două regimuri: monopolul legal al CNCIR pentru echipamentele din Anexa 2 (instalații cu risc ridicat) și piața liberalizată pentru echipamentele din Anexa 3, unde persoane juridice autorizate concurează. Prin urmare, liberalizarea parțială există deja în lege - întrebarea de politică de proprietate nu este dacă se liberalizează, ci unde se mută granița și ce devine CNCIR pe o piață mai deschisă.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

CNCIR trebuie tratată ca platformă de servicii de siguranță publică cu potențial de transformare pe model european - nu ca monopol static de apărut, dar nici ca simplu candidat de listare. Modelul corect de referință este cel german (TÜV) și olandez (Kiwa), unde liberalizarea pieței a coexistat cu menținerea unor standarde de acreditare ridicate sub supravegherea statului.

Directia strategică recomandată este o reformă în două etape, ancorată în practica europeană a pieței TIC (Testing, Inspection, Certification).

Etapa 1 - Clarificarea arhitecturii de piață (termen: 30 aprilie 2026): Ministerul Energiei, împreună cu ISCIR ca autoritate de reglementare, trebuie să definească explicit granița între segmentul cu monopol necesar - instalații cu risc sistemic major, nucleul dur al Anexei 2 - și segmentul unde concurența acreditată este posibilă și dezirabilă. Modelul european standard (Directiva PED 2014/68/EU) separă: (a) inspecțiile obligatorii pentru echipamente cu risc sistemic ridicat, rezervate unui organism desemnat de stat, acreditat și supravegheat; (b) certificarea și inspecțiile pentru echipamente cu risc mediu și scăzut, deschise concurenței organismelor acreditate conform standardelor EN 17020.

Etapa 2 - Transformarea CNCIR pe modelul TIC european (termen: 2027-2028): Odată clarificată granița serviciilor de piață, CNCIR trebuie să evolueze din monopol național reglementat în organism de inspecție acreditat competitiv, capabil să concureze cu TÜV, DEKRA, Bureau Veritas și Lloyd's Register pe piața europeană și să atragă contracte internaționale, valorificând apartenența la TIC Council. Listarea la BVB sau un parteneriat strategic cu un actor TIC de talie europeană devin fezabile și dezirabile în această etapă, ca instrument de acces la capital, tehnologie și piețe - nu înainte de ea.

Cerința față de APT:

Ministerul Energiei trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, un document de analiză a arhitecturii de piață TIC din România, cu propunere de delimitare a segmentelor monopol/concurență acreditată și un plan de tranziție pentru CNCIR. Decizia de listare sau parteneriat strategic se ia după, nu înainte de, clarificarea modelului de piață.

Ministerul Energiei, împreună cu ISCIR, trebuie să prevadă reanalizarea setului de indicatori pentru CNCIR în raport cu rolul său de platformă de servicii de siguranță publică cu potențial de transformare pe model european TIC. Indicatorii trebuie să sprijine delimitarea clară dintre zona de monopol necesar



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

și zona de concurență acreditată, investiția în capacitate și competențe, calitatea inspecțiilor și pregătirea tranziției către un model competitiv.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN	
Decizia necesară	Analiză arhitectură piață TIC România (segmentare monopol/concurență acreditată conform model PED european) și plan de tranziție CNCIR spre organism TIC competitiv; evaluare independentă și întărire guvernanta corporativă.
Autoritate responsabilă	Ministerul Energiei + ISCIR (autoritate de reglementare)
Termen limită	30 aprilie 2026 (analiză piață) / 2027-2028 (implementare model TIC european)
Dacă nu se realizează	Modelul de monopol cu tarif reglementat rămâne neschimbat; oportunitatea de transformare în organism TIC competitiv la nivel european este ratată.

9. PETROTRANS S.A. - în faliment

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: leșire ordonată din portofoliu

Petrotrans se află în procedură de faliment din 2007, fără activitate economică, deținând o rețea extinsă de transport combustibili prin conducte pe teritoriul național, al cărei grad de uzură nu este cunoscut. Statul nu mai exercită atribuții de proprietar activ.

2024 – Nr. angajați: 1. Datorii totale (31.12.2024): 176.278.752 lei. Capitaluri proprii: -175.976.381 lei. Numerar: 328.366 lei. Pierdere netă: -9.054.499 lei.

RISC DOMINANT: Financiar/procedural - faliment din 2007 fără finalizare; fiecare an de procedură generează costuri de lichidare fără recuperare de valoare; risc de degradare a activelor din rețeaua de conducte înainte de evaluare.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

PETROTRANS trebuie tratată ca un dosar de lichidare și clarificare patrimonială, nu ca o întreprindere susceptibilă de redresare.

Directia strategică recomandată este finalizarea profesionistă și accelerată a procedurii de lichidare, în paralel cu declanșarea de urgență a unui proces riguros de evaluare a patrimoniului. În măsura în care anumite active prezintă relevanță pentru sistemul energetic sau de transport, acestea trebuie extrase din logica procedurii de faliment și valorificate separat, înainte ca procesul de lichidare să le degradeze.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Cerinta față de APT:

Ministerul Energiei trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, un calendar asumat cu etape, termene și responsabili pentru evaluarea patrimoniului și finalizarea lichidării. Absența acestui calendar înseamnă că procedura de faliment din 2007 continuă fără niciun orizont de închidere.

Ministerul Energiei, în calitate de APT, trebuie să dispună nu reanalizarea unui set de indicatori de performanță comercială, ci reconfigurarea mecanismului de monitorizare a societății în acord cu statutul său real de dosar de lichidare și clarificare patrimonială. Monitorizarea trebuie să se concentreze pe inventarierea și evaluarea patrimoniului, protejarea valorii activelor, costul procedurii și respectarea calendarului de finalizare.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Calendar asumat cu etape și termene pentru evaluarea patrimoniului (inclusiv rețeaua de conducte) și finalizarea procedurii de lichidare
Autoritate responsabilă	Ministerul Energiei (prin administrator special) + lichidator
Termen limită	30 aprilie 2026
Dacă nu se realizează	Procedura de faliment din 2007 continuă fără orizont; activele din rețeaua de conducte se degradează suplimentar înainte de evaluare.

10. Societatea Națională de Transport Feroviar de Marfă CFR MARFĂ S.A. (CFR MARFĂ)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: ieșire ordonată din portofoliu

CFR Marfă nu mai desfășoară activitate conform obiectului său principal, activele operaționale fiind transferate către CARPATICA FERROVIAR ROMANIA S.A. Statul nu mai exercită atribuții de proprietar activ. Calendarul de ieșire ordonată asumat de MTI: cerere faliment 31 mai 2026, intrare în faliment și inventariere patrimoniu 31 august 2026, valorificare patrimoniu în următorii 5 ani.

2024 – Nr. angajați: 2521. Nr. posturi: 3414. Cifra de afaceri: 677.188.337 lei. Pierdere netă: - 328.637.667 lei. Datorii totale: 4.717.542.883 lei. Datorii bugetare: 1.266.319.104 lei. Capitaluri proprii: 2.378.059.591 lei.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

RISC DOMINANT: procedural – întârzieri în implementarea procedurii de faliment, risc juridic legat de complexitatea procedurii de faliment; risc de prelungire a agoniei financiare dincolo de termenul asumat de 31 mai 2026.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

CFR MARFĂ trebuie tratată atât ca societate aflată într-o logică de ieșire ordonată, cât și ca studiu de caz pentru eșecul de a interveni înainte de colapsul juridic și economic - lecție aplicabilă CFR Călători și Metrorex.

Directia strategică recomandată este ieșirea ordonată din portofoliu prin valorificarea activelor și recuperarea eficientă a valorii, conform calendarului asumat de MTI. Analiza acestui caz trebuie formalizată într-un document de lecții învățate aplicabil monitorizării Carpatice Feroviar România SA

Cerinta față de APT:

MTI trebuie să respecte calendarul asumat - cerere de faliment 31 mai 2026 - fără derogări, să prezint un plan de valorificarea a activelor, monitorizarea implementării lui și măsuri de prevenire a suspiciunii de ajutor de stat la transferal activelor către alte entități ale statului. Orice prelungire suplimentară adaugă datorii bugetare (1,26 mld. lei deja acumulate) fără nicio recuperare de valoare. MTI trebuie să producă, până la 30 iunie 2026, documentul de lecții învățate aplicabil Carpatice.

MTI trebuie să prevadă, pentru CFR Marfă, nu un set de KPI specific unei companii în continuitate, ci un mecanism de monitorizare adecvat unui dosar de ieșire ordonată din portofoliu. Indicatorii urmăriți trebuie să vizeze respectarea calendarului procedural, conservarea și valorificarea ordonată a patrimoniului și maximizarea recuperării de valoare pentru stat.

MTI va prezenta raport lunar de progress Comitetului de Reformă.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Respectarea calendarului de faliment (31 mai 2026); producerea documentului de lecții învățate aplicabil Carpatice (30 iunie 2026)
Autoritate responsabilă	Ministerul Transporturilor și Infrastructurii prin administratorul special
Termen limită	31 mai 2026 (cerere faliment)



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

11. ROFERSPED S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Ieșire Ordonată din Portofoliu

ROFERSPED este o companie cu activitate de transport marfă door-to-door, cu activitate profitabilă până în 2023 și scădere semnificativă în 2024. Capitalul este deținut de CFR Marfă SA. Acțiunile deținute de CFR Marfă S.A. la ROFERSPED se află sub sechestru ANAF și au fost evaluate în vederea valorificării; dacă nu vor fi valorificate până la 31 august 2026, vor fi inventariate și valorificate de lichidatorul CFR Marfă.

2024: Nr. angajați: 11. Nr. posturi: 11. Cifra de afaceri: 32.770.167 lei. Pierdere netă: -6.258.221 lei (scădere de ~60% a CA față de 2023).

RISC DOMINANT: Procedural - acțiunile sunt sub sechestru ANAF; risc de blocaj administrativ în procesul de valorificare care poate duce la suboptimizarea prețului de vânzare sau la pierderea activului în lichidarea CFR Marfă.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

ROFERSPED trebuie tratată ca activ comercial valorificabil, nu ca piesă strategică a portofoliului public. Blocajele de guvernare asociate pasivității acționarului principal confirmă că menținerea participației pasive nu servește niciunui obiectiv legitim al statului.

Directia strategică recomandată este monetizarea ordonată a participației, cu maximizarea valorii și depolitizarea completă a deciziei, în cadrul procesului de recuperare a creanțelor de către ANAF.

Cerinta față de APT:

ANAF trebuie să finalizeze valorificarea acțiunilor sechestrate până la 31 august 2026. Dacă valorificarea nu se produce în acest termen, lichidatorul CFR Marfă preia automat procesul.

În cazul ROFERSPED, autoritățile competente trebuie să configureze monitorizarea societății în logica valorificării ordonate a unui activ comercial, nu în logica unei misiuni publice sau a unei dezvoltări autonome. Indicatorii relevanți trebuie să privească pregătirea și competitivitatea procesului de valorificare, protejarea valorii participației și evitarea blocajelor administrative.

MTI va prezenta un raport lunar de progres Comitetului de Reformă.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Valorificarea acțiunilor ROFERSPED deținute de CFR Marfă S.A. înainte de declanșarea lichidării; maximizarea prețului prin proces competitiv
Autoritate responsabilă	ANAF + lichidator CFR Marfă
Termen limită	31 august 2026
Dacă nu se realizează	Acțiunile ROFERSPED intră în masa credală a CFR Marfă și sunt valorificate la prețul de lichidare nu de piață.

12. C.F.R. - I.L.R.U. S.A. (în faliment)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: ieșire ordonată din portofoliu

CFR-ILRU este o companie cu activitate de reparații locomotive și utilaje, aflată în procedură de faliment declanșată în martie 2025, lichidator desemnat RESSOLVE IPURL. La momentul actual se valorifică patrimoniul, acțiune a cărei durată este estimată la 3 ani. Statul nu mai exercită atribuții de proprietar activ.

2024 – Nr. angajați: 508. Cifra de afaceri: 89.341.217 lei. Pierdere netă: -59.505.352 lei. Capitaluri proprii: -268.357.860 lei. Datorii totale: 293.488.794 lei, din care datorii bugetare restante: 213.378.807 lei.

RISC DOMINANT: Procedural - faliment recent (martie 2025), risc de valorificare dezordonată a patrimoniului fără inventarierea prealabilă a elementelor utile sistemului feroviar; datorii bugetare de 213 mil. lei.

Direcția strategică recomandată de Cabinetul VPM:

CFR - ILRU trebuie tratată ca vehicul aflat în fază de exit, cu atenție la protejarea valorii reziduale a unor active sau competențe utile sistemului feroviar.

Direcția strategică recomandată este închiderea ordonată prin finalizarea procedurii de faliment, cu inventarierea punctuală a elementelor transferabile către entități relevante din sistem.

Cerinta față de APT:



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

MTI trebuie să mandateze lichidatorul RESSOLVE IPURL să prezinte, în termen de 60 de zile, un inventar al elementelor transferabile către entități relevante din sistem. Finalizarea falimentului în 3 ani nu admite pasivitate în prima etapă.

MTI va realiza o analiză privind procedura de transfer al activelor, în vederea eliminării riscului de interpretare ca ajutor de stat.

MTI trebuie să solicite, pentru CFR-ILRU, reconfigurarea mecanismului de monitorizare în acord cu statutul de societate aflată în faliment, fără perspectivă de redresare autonomă. Accentul trebuie mutat pe inventarierea elementelor transferabile, conservarea valorii activelor utile, costul procedurii și ordinea valorificării patrimoniului.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Inventar al elementelor transferabile din CFR ILRU către alte entități feroviare (termen: 30 mai 2026); mandat lichidator pentru valorificare ordonată
Autoritate responsabilă	MTI + lichidator RESSOLVE IPURL
Termen limită	30 mai 2026 (inventar) / 2028 (finalizare faliment)
Dacă nu se realizează	Patrimoniul CFR ILRU este valorificat dezordonat; active transferabile sistemului feroviar se pierd iremediabil.

13. S.A.A.F. S.A. (în insolvență)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: ieșire ordonată din portofoliu

SAAF este o companie cu activitate de administrare de active financiare, fără componentă strategică, aflată în procedură de insolvență deschisă la 14.10.2024. MTI o încadrează în categoria ieșire ordonată, cu finalizare procedurală estimată pe termen scurt, în T2 2026. Statul nu mai exercită atribuții de proprietar activ.

2024 – Nr. angajați: 3. Cifra de afaceri : 390.989 lei. Capitaluri proprii: 7.256.990 lei. Active imobilizate: 25.712.383 lei. Datorii: 41.943.012 lei. Pierdere netă: -56.774 lei. Datorii bugetare restante: 23.970.688 lei.

RISC DOMINANT: Procedural - insolvență deschisă la 14.10.2024; datorii bugetare de 23,9 mil. lei; risc de prelungire a procedurii fără finalizare în termenul asumat T2 2026.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

SAAF trebuie tratată ca vehicul suport și patrimonial, fără rațiune strategică proprie de menținere în portofoliu.

Directia strategică recomandată este finalizarea procedurii de insolvență/faliment în condiții de profesionalism maxim și cu maximizarea valorii reziduale.

Cerința față de APT:

MTI trebuie să confirme, până la 30 iunie 2026, finalizarea procedurii de insolvență/faliment conform calendarului asumat (T2 2026). Orice prelungire fără justificare formală reprezintă un eșec de execuție, nu o circumstanță externă.

În cazul SAAF, APT trebuie să instituie un mecanism de monitorizare adecvat unui vehicul patrimonial aflat în procedură de insolvență, fără justificare strategică proprie de menținere în portofoliu. Monitorizarea trebuie să urmărească respectarea termenelor procedurale, clarificarea activelor, maximizarea valorii reziduale și finalizarea în termenul asumat.

MTI va prezenta raport lunar de progress Comitetului de Reformă.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Finalizarea procedurii de insolvență/faliment în termenul asumat (T2 2026); confirmarea publică a calendarului de radiere
Autoritate responsabilă	MTI (prin administrator special numit) + administrator judiciar
Termen limită	30 iunie 2026
Dacă nu se realizează	Procedura alunecă dincolo de T2 2026 fără justificare formală; credibilitatea calendarelor față de CE este afectată.

14. S.F.T. - C.F.R. S.A. (în faliment)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: leșire ordonată din portofoliu

SFT este o companie cu activitate de transport călători în scopuri turistice, cu trenuri de epocă, aflată în procedură de faliment, cu activitate încheiată, în etapa de lichidare a patrimoniului. MTI o



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

încadrează în categoria ieșire ordonată, cu finalizare procedurală pe termen scurt, în T2 2026. Statul nu mai exercită atribuții de proprietar activ.

2024 – Nr. angajați: 3. Nr. posturi: 3. Cifra de afaceri : 30.907 lei. Capitaluri proprii: 3.566.235 lei. Datorii: 5.989.798 lei. Pierdere netă: -572.393 lei.

RISC DOMINANT: Procedural - faliment în derulare, risc de lichidare necorespunzătoare a activelor cu valoare patrimonială (trenuri de epocă cu potențial cultural/turistic); termenul T2 2026 poate aluneca fără mecanism de monitorizare.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

SFT trebuie tratată ca activitate comercială marginală, fără justificare strategică pentru menținerea unei societăți distincte în portofoliul statului.

Directia strategică recomandată este finalizarea procedurii de faliment cu celeritate, cu transferul activelor rămase - inclusiv trenurile de epocă - către o altă companie cu activitate în domeniul transportului feroviar, la justă valoare, cu respectarea normelor legale privind activele de patrimoniu istoric și cultural.

Cerinta față de APT:

MTI trebuie să asigure transferul activelor rămase (inclusiv trenuri de epocă) către o altă entitate feroviară până la finalizarea falimentului în T2 2026, cu respectarea condițiilor de transfer, conservare și exploatare specifice activelor din patrimoniul istoric și cultural.

MTI va realiza o analiză privind procedura de transfer al activelor, în vederea eliminării riscului de interpretare ca ajutor de stat.

MTI va prezenta raport lunar de progress Comitetului de Reformă.

MTI trebuie să prevadă, pentru SFT, un mecanism de monitorizare specific unei proceduri de faliment care implică și active cu posibilă valoare patrimonială, istorică sau turistică. Indicatorii relevanți trebuie să privească conservarea, evaluarea și transferul ordonat al activelor cu valoare specială, controlul costurilor procedurii și finalizarea falimentului în termenul asumat.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Transfer active cu valoare patrimonială/turistică; finalizarea falimentului în T2 2026
Autoritate responsabilă	MTI (prin administrator special) + lichidator
Termen limită	30 iunie 2026
Dacă nu se realizează	Pierderile anuale continua să se acumuleze, în timp ce active din patrimoniul cultural și istoric sunt stocate inadecvat și nu sunt exploatate corespunzător.

15. S.N.C.F.R. R.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: leșire Ordonată din Portofoliu

SNCFR R.A. este o regie autonomă desființată, fără activitate economică, în faza de finalizare a operațiunilor juridice și patrimoniale restante, fără salariați și fără patrimoniu. Principalul obstacol este vidul legislativ privind procedura de insolvență/faliment în cazul regiilor autonome. Termen estimativ de radiere: 31.12.2026.

Nr. angajați: 0. Datorii bugetare restante (30 septembrie 2025): 1.276.456.213 lei.

RISC DOMINANT: Juridic/legislativ - vid normativ explicit privind procedura de insolvență/faliment pentru regii autonome; fără inițiativă legislativă, radierea este blocată indiferent de voința politică.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

SNCFR R.A. trebuie tratată ca problemă juridico-patrimonială de finalizare și clarificare legislativă, nu ca întreprindere cu vocație economică.

Directia strategică recomandată este rezolvarea cadrului procedural și închiderea juridică ordonată a entității. Aceasta impune o inițiativă legislativă punctuală - prin OUG sau proiect de lege - care să elimine vidul normativ privind falimentul regiilor autonome, un obstacol care poate afecta și alte entități similare.

Cerința față de APT:

Inițierea, până la 30 aprilie 2026, a proiectului de act normativ (OUG sau lege) care elimină vidul legislativ privind falimentul regiilor autonome. **Ministerul Transporturilor** va face demersurile necesare pentru solicitarea clarificării din punct de vedere juridic a falimentului regiilor autonome și va demara procedura.

Piața Victoriei, nr. 1, București
Tel: +40 21 314 3400 int. 1518
cabinet.oanagheorghiu@gov.ro
sgg.gov.ro



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

În cazul SNCFR R.A., monitorizarea trebuie configurată nu ca sistem de KPI pentru o întreprindere aflată în activitate, ci ca mecanism de urmărire a rezolvării unui blocaj juridico-patrimonial determinat de vidul normativ privind închiderea regiilor autonome. Indicatorii relevanți trebuie să privească inițierea și avansul demersului legislativ necesar, clarificarea pașilor de radiere și respectarea calendarului de închidere juridică a entității.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Inițierea proiectului de act normativ pentru eliminarea vidului legislativ privind falimentul regiilor autonome; calendar de adoptare asumat
Autoritate responsabilă	Ministerul Transporturilor + Ministerul Justiției
Termen limită	30 aprilie 2026 (inițiativă legislativă)
Dacă nu se realizează	SNCFR RA rămâne imposibil de radiat; datoriile de 1,27 mld. lei nu pot fi regularizate; precedentul blochează și alte regii autonome în situații similare.

16. C.N.C.F. CFR S.A. (CFR S.A.)

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Nucleu restrâns relevant

CFR SA face parte din nucleul strategic de infrastructură critică, reprezentând prioritatea absolută a MTI pentru asigurarea continuității și siguranței serviciilor esențiale. Administrează infrastructura de cale ferată a României. Veniturile din transferuri publice reprezintă 77% din venituri. Subfinanțarea structurală cronică a condus la un grad ridicat de uzură, reflectat în restricții de viteză pe scară largă. Procedura de selecție a CA a fost reluată pe fondul lipsei de candidați eligibili.

2024 – Nr. angajați: 24.192. Nr. posturi: 28.714. Venituri totale: 6.738.267.012 lei. Pierdere netă: - 432.055.951 lei. Capitaluri proprii: 3.067.798.182 lei. Datorii totale: 1.587.952.437 lei. Fără datorii bugetare restante.

RISC DOMINANT: Financiar structural - subfinanțare cronică, 77% venituri din transferuri publice; fără cadru multianual de finanțare, restricțiile de viteză nu pot fi reduse, iar reforma celorlalți operatori feroviari nu produce efecte economice. CFR SA este constrângerea-sistem a întregului sector.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

CFR SA trebuie tratată ca administrator de infrastructură critică aflat în subfinanțare structurală, evaluată sistemic, nu contabil. CFR SA este constrângerea-sistem a întregului sector feroviar.

Direcția strategică recomandată este transformarea companiei într-un administrator de infrastructură evaluat prin indicatori industriali și de serviciu public, susținut de un cadru multianual de finanțare și corelat cu performanța întregului sistem. Aceasta presupune operaționalizarea unui Program Național de Reformă a Sistemului Feroviar și de Mobilitate Urbană 2026-2040.

Cerinta față de APT:

MTI trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, Programul Național de Reformă a Sistemului Feroviar 2026-2040 având ca piloni consolidarea guvernancei sectoriale, finanțarea multianuală, modernizarea operatorilor și un program investițional integrat în baza căruia se vor agreea indicatori adecvați de performanță tehnici și financiari. Fără un cadru multianual, toate reformele operatorilor feroviari rămân parțial inutile.

MTI, în calitate de APT, trebuie să dispună reanalizarea setului de indicatori aplicabil CFR SA în corelație directă cu rolul strategic al companiei de administrator al infrastructurii feroviare critice și de constrângere-sistem pentru întregul sector. Indicatorii trebuie să fie industriali și de serviciu public: reducerea restricțiilor de viteză, disponibilitatea infrastructurii, capacitatea de absorbție investițională și impactul asupra performanței întregului sistem feroviar.

MTI va prezenta raport trimestrial de progress Comitetului de Reformă.

DECIZII NECESARE – APT/ GUVERN

Decizia necesară	Adoptarea Programului Național de Reformă a Sistemului Feroviar 2026-2040; operaționalizarea cadrului multianual de finanțare cu indicatori adecvați de performanță
Autoritate responsabilă	Ministerul Transporturilor și Infrastructurii
Termen limită	30 aprilie 2026
Dacă nu se realizează	Fără cadru multianual, toate reformele operatorilor feroviari rămân parțial inutile; restricțiile de viteză nu pot fi reduse; costul per tren-km nu scade.

17. TELECOMUNICAȚII C.F.R. S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Fuziune și absorbție

Piața Victoriei, nr. 1, București
Tel: +40 21 314 3400 int. 1518
cabinet.oanagheorghiu@gov.ro
sgg.gov.ro



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Telecomunicații CFR furnizează servicii suport critice pentru infrastructura feroviară, gestionând o rețea proprie GSM și sisteme de semnalizare. Procesul de fuziune prin absorbție în CNCF CFR SA este în derulare activă: contractul cu KPMG pentru documentația de fuziune a fost semnat la 11.02.2026, cu termen de livrare a studiului de fezabilitate 11.04.2026 și termen estimat de finalizare a fuziunii septembrie 2026.

2025 preliminarat – Nr. angajați: 505. Nr. posturi: 607. Venituri totale: 74.259.050 lei (din care 54.773.581 lei de la CNCF CFR SA). Capitaluri proprii: 58.513.268 lei. Pierdere netă 2025: -7.372.150 lei. Datorii totale: 9.325.233 lei.

RISC DOMINANT: Procedural/contractual - studiu KPMG cu termen 24 aprilie 2026; dacă documentația de fuziune întârzie, calendarul de finalizare septembrie 2026 devine imposibil de respectat.

Dirrecția strategică recomandată de Cabinetul VPM:

Telecomunicații CFR trebuie tratată ca funcție suport critică pentru infrastructura feroviară, nu ca business de sine stătător.

Dirrecția strategică recomandată este finalizarea absorbției în CNCF CFR SA conform calendarului asumat: studiu fezabilitate termen maxim 24.04.2026, finalizare fuziune estimată septembrie 2026, cu menținerea și consolidarea capabilităților tehnice esențiale în structura integrată.

Cerința față de APT:

MTI trebuie să asigure livrarea studiului de fezabilitate KPMG până la 24 aprilie 2026 (termen contractual) și finalizarea fuziunii până în septembrie 2026.

MTI trebuie să prevadă reanalizarea indicatorilor pentru Telecomunicații CFR în raport cu rolul său de funcție suport critică pentru infrastructura feroviară, aflată în proces de absorbție în CFR SA. Indicatorii trebuie să urmărească menținerea continuității serviciilor critice, transferul ordonat al capabilităților tehnice și respectarea calendarului de fuziune și integrare.

MTI va prezenta raport lunar de progress Comitetului de Reformă.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară

Livrarea la termen a studiului KPMG (24 aprilie 2026); aprobarea formală a fuziunii prin absorbție în CNCF CFR SA (septembrie 2026)



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Autoritate responsabilă	MTI + KPMG (prestator contractual)
Termen limită	24 aprilie 2026 (studiu) / septembrie 2026 (fuziune)
Dacă nu se realizează	Calendarul de fuziune septembrie 2026 devine imposibil de respectat; capabilitățile critice de telecomunicații feroviare rămân în afara structurii integrate CFR SA.

18. SOCIETATEA TIPOGRAFICĂ FILARET S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Fuziune și absorbție

Tipografia Filaret furnizează servicii tipografice cu bază materială învechită și eficiență sub media industriei, principalul client fiind CNCF CFR SA. Procesul de fuziune prin absorbție în CNCF CFR SA este în derulare: prin Hotărârea AGA nr. 22/28.08.2025 s-a aprobat demararea procedurilor de fuziune; contractul cu KPMG a fost semnat la 15.03.2026, cu termen de prestare de 120 de zile.

2024 – Nr. angajați: 32. Nr. posturi: 44. Cifra de afaceri: 5.348.579 lei. Profit net: 106.172 lei (marjă netă sub 2%). Rentabilitate financiară: 2,4% - mult sub media industriei. Datorii totale: 9.484.320 lei (dublu față de valoarea capitalurilor proprii).

RISC DOMINANT: Operațional - absorbția în CFR SA poate transfera o activitate neeficientă în structura companiei-mamă fără o analiză critică a eficienței activității; baza materială învechită și eficiența sub media industriei nu se rezolvă prin fuziune.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

Tipografia Filaret trebuie tratată ca activitate suport neesențială, supusă unui test simplu de eficiență economică și utilitate.

Directia strategică recomandată este finalizarea absorbției în CNCF CFR SA conform calendarului asumat, cu analiza critică a eficienței activității și cu posibilitatea închiderii liniei de business și înlocuirii cu un furnizor alternativ dacă activitatea nu rezistă testului de cost comparativ.

Cerinta față de APT:

MTI trebuie să mandateze, odată cu finalizarea studiului KPMG (termen 120 zile de la 15 martie 2026), realizarea unui test de cost comparativ pentru activitatea tipografică. Dacă externalizarea este mai ieftină, linia de business se închide. Această decizie trebuie luată înainte de finalizarea absorbției, nu după.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

MTI trebuie să solicite reanalizarea setului de indicatori pentru Tipografia Filaret în corelație cu rolul său de activitate suport neesențială, supusă unui test de eficiență economică și utilitate înaintea absorbției. Indicatorii trebuie să privească costul comparativ al activității, eficiența operațională raportată la alternativele de externalizare și impactul absorbției asupra costului total al companiei-mamă.

MTI va prezenta raport lunar de progress Comitetului de Reformă.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Test cost comparativ pentru activitatea tipografică înainte de finalizarea absorbției; decizie explicită privind continuarea liniei de business sau lichidarea acesteia și externalizarea activității
Autoritate responsabilă	MTI + CNCF CFR SA
Termen limită	30 aprilie 2026 (test cost comparativ)
Dacă nu se realizează	Absorbția transferă o activitate neeficientă în CFR SA fără testarea alternativei de externalizare; costul de oportunitate rămâne neadresat.

19. CFR CĂLĂTORI S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Nucleu Restrâns Relevant

CFR Călători face parte din nucleul strategic de infrastructură critică, fiind operatorul public național de referință pentru transportul feroviar de călători. Compania are ~10.126 angajați (grad de sindicalizare ~92%), cu venituri din subvenții OSP de circa 58% și venituri proprii din transport de circa 36%. Nota de proprietar MTI (23 martie 2026) structurează un Plan de Performanță și Transformare 2027-2030 pe trei etape. Compania a propus intrarea într-un proces de restructurare cu finanțare prin ajutor de stat aprobat de CE. Situația CA: 1 mandat expirat (18.02.2026), 2 posturi vacante.

Nr. angajați 2025: 14101. Nr. posturi: 14540. Venituri operaționale 2025: 3.405.300 mii lei. Profit net 2024: 29.326.513 lei. Datorii totale 2024: 1.274.386.231 lei. Capitaluri proprii: 677.913.733 lei. Fără datorii bugetare restante. Investiții necesare 2026: ~210 mil. EUR material rulant.

RISC DOMINANT: Financiar/regulatoriu - plan de restructurare cu ajutor de stat necesită aprobare CE; fără notificare și aprobare CE, finanțarea restructurării este blocată; lanțul causal modernizare material rulant → creștere trafic → stabilizare OSP nu se poate activa.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

CFR Călători trebuie tratată ca operator strategic de serviciu public, evaluat în corelație cu infrastructura, formula de compensare și structura reală a pieței - nu în izolare contabilă.

Lanțul causal sectorial: modernizare material rulant + reducerea restricțiilor de viteză CFR SA → performanță operațională → creștere trafic → venituri proprii → diluare costuri fixe → reducere cost unitar/tren-km → stabilizare OSP (~0,25% PIB).

Fără reducerea restricțiilor de viteză cu cel puțin 30% până în 2028, modernizarea materialului rulant nu poate produce integral efectele economice necesare.

Directia strategică recomandată este restructurarea companiei în paralel cu reforma arhitecturii de finanțare a serviciului public feroviar, conform Programului Național de Reformă a Sistemului Feroviar 2026-2040 și Planului de Performanță și Transformare 2027-2030. Aceasta presupune modificarea indicatorului de finanțare de la modelul bazat exclusiv pe tren-km la un model mixt (tren-km + călător-km).

Cerința față de APT:

MTI și Ministerul Finanțelor trebuie să notifice Comisiei Europene, până la 30 iunie 2026, schema de ajutor de stat pentru restructurare. Fără notificare și aprobare CE, finanțarea restructurării prin ajutor de stat este blocată. Completarea CA (1 mandat expirat + 2 vacante) trebuie finalizată până la 30 aprilie 2026.

MTI, în calitate de APT, trebuie să dispună reanalizarea setului de indicatori aplicabil CFR Călători în corelație directă cu rolul său de operator public național de referință pentru serviciul feroviar de călători. Indicatorii trebuie recalibrați astfel încât să măsoare performanța reală de serviciu public, atractivitatea pentru pasageri, eficiența utilizării compensației OSP, creșterea veniturilor proprii și contribuția companiei la obiectivele Programului Național de Reformă a Sistemului Feroviar 2026–2040.

DECIZII NECESARE – APT/ GUVERN

Decizia necesară	Notificarea CE pentru schema de ajutor de stat (30 iunie 2026); completarea CA - 3 posturi (30 aprilie 2026); aprobarea Planului de Performanță și Transformare 2027-2030
Autoritate responsabilă	MTI + Ministerul Finanțelor (notificare ajutor de stat CE)
Termen limită	30 iunie 2026 (notificare CE) / 30 aprilie 2026 (completare CA)



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Dacă nu se realizează

Fără notificare CE în termen, schema de ajutor de stat nu poate fi aprobată;
România plătește subvenții OSP la nivelul actual (~0,25% PIB) indefinit.

20. C.F.R. - S.C.L.R. BRAȘOV

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Fuziune și absorbție

SCLR Brașov are ca obiect de activitate reparația și revizia locomotivelor, furnizând servicii suport critice pentru operatorul strategic CFR Călători. Capitalul este deținut de CFR Călători SA. Integrarea/absorbția în CFR Călători este avută în vedere în cadrul reorganizării activităților de mentenanță, conform Notei de proprietar MTI.

2024 – Nr. angajați: 1319. Nr. posturi: 1356. Profit net : 4.830.389 lei. Venituri totale: 233.015.441 lei. Rentabilitate comercială: ~2,07%. Capitaluri proprii: -72.954.567 lei (negative). Datorii totale: 221.432.894 lei (supraîndatorată).

RISC DOMINANT: Financiar - capitaluri proprii negative (-72,9 mil. lei) și supraîndatorare; absorbția liniei de reparații și mentenanță în CFR Călători impune decizii de restructurare a activității și poate transfera riscul restructurării activității de mentenanță în compania-mamă.

Direcția strategică recomandată de Cabinetul VPM:

SCLR Brașov trebuie tratată prin prisma rolului funcțional pe care îl joacă pentru CFR Călători, nu ca entitate cu existență strategică proprie.

Direcția strategică recomandată este absorbția capacității de reparații și revizii locomotive necesare operatorului strategic CFR Călători, cu restructurarea corespunzătoare și reducerea semnificativă a costurilor de întreținere a materialului rulant.

Cerința față de APT:

CFR Călători, în calitate de acționar, trebuie să prezinte, până la 30 iunie 2026, decizia privind integrarea SCLR sau unei părți a acesteia în structura proprie și calendarul de absorbție. Capitalurile proprii negative de 72,9 mil. lei și supraîndatorarea indică că menținerea ca entitate separată nu este viabilă pe termen mediu în lipsa unui plan de restructurare bine fundamentat.

MTI va realiza o analiză privind procedura de transfer al activelor, în vederea eliminării riscului de interpretare ca ajutor de stat.

MTI va prezenta raport lunar de progress Comitetului de Reformă



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

MTI și CFR Călători trebuie să prevadă reanalizarea setului de indicatori pentru SCLR Brașov în funcție de rolul ce îi va fi atribuit în noua arhitectură a mentenanței feroviare. Indicatorii trebuie să măsoare costul de mentenanță raportat la alternative, gradul de utilizare a capacităților, timpul de imobilizare al materialului rulant și eficiența integrării cu operatorul public.

DECIZII NECESARE – APT/ GUVERN

Decizia necesară	Decizia privind calendarul și mecanismul de absorbție în CFR Călători; plan de integrare a activității de mentenanță locomotive; restructurare și monitorizare performanță SCLR
Autoritate responsabilă	CFR Călători SA (acționar) + MTI
Termen limită	30 Iunie 2026
Dacă nu se realizează	Capitalurile proprii negative ale SCLR devin risc transferat în CFR Călători fără plan de integrare; costurile de mentenanță material rulant rămân neoptimizate.

21. METROREX S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Nucleu restrâns relevant

Metrorex face parte din nucleul strategic de infrastructură critică, fiind unicul operator al rețelei de metrou a municipiului București. Situația sa financiară este critică, cu pierderi structurale și litigiu cu furnizorul de mentenanță Alstom România S.A.

Elementele structurale care contribuie la slaba performanță: guvernare corporativă slabă (conflicte în CA și între CA și conducerea executivă), rigiditate mare a costurilor de personal (sindicat puternic, CCM cu clauze cu impact financiar și organizațional semnificativ) și contractul de mentenanță a trenurilor încheiat pe termen lung în condiții nefavorabile. La Jalonul 79, procedura de selecție a CA se află în etapa de redactare a raportului final (stadiu la 19.02.2026).

Pierdere estimată 2025: -57 mil. lei. Pierderi cumulate: -975 mil. lei. Deficit structural de numerar: ~ -150 mil. lei.

2024 - Nr. angajați: 5280. Nr. posturi: 5494. Pierdere -181.145.780 lei. Venituri totale 3.204.601.388 lei. Capitaluri proprii: -375.161.060 lei. Datorii totale : 4.911.430.415 lei.

RISC DOMINANT: Sindical + financiar structural – sindicat puternic cu CCM cu clauze cu impact financiar major; pierderi cumulate de 975 mil. lei; contract Alstom dezechilibrat pe termen lung. Risc de incapacitate de plată.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

METROREX trebuie tratată ca operator strategic de infrastructură urbană critică, aflat într-un blocaj structural multiplu, determinat de trei factori convergenți: deficiențe de guvernare, un contract de mentenanță dezechilibrat și o structură de cost rigidă generată de regulile CCM.

Clarificare metodologică esențială: când problema dominantă este rigiditatea costurilor de personal, soluția nu poate fi căutată în instrumente de tip pre-insolvență, ci în cadrul specific dreptului muncii, prin negociere colectivă. Expirarea CCM creează o fereastră juridică reală de reset contractual care trebuie valorificată imediat.

Directia strategică recomandată este implementarea, în regim de urgență, a unui program integrat de turnaround operațional și financiar, structurat pe trei axe: recalibrarea contractului de mentenanță Alstom; renegocierea directă a unui nou CCM fundamentat pe sustenabilitate economică; resetarea guvernării executive.

Cerința față de APT:

MTI trebuie să prezinte, până la 30 aprilie 2026, un plan de **turnaround operațional** structurat pe cele trei axe asumate (mentenanță Alstom, CCM, guvernare), cu termene ferme și indicatori de monitorizare. Expirarea CCM este o fereastră juridică cu termen foarte scurt - dacă nu este valorificată imediat pentru renegociere, se pierde.

MTI trebuie să solicite reanalizarea setului de indicatori aplicabil Metrorex în raport cu rolul său de infrastructură critică de mobilitate urbană și cu programul de turnaround operațional și financiar prevăzut în raport. Indicatorii trebuie să măsoare sustenabilitatea noului CCM, impactul recalibrării contractului de mentenanță, productivitatea muncii, disponibilitatea materialului rulant, regularitatea circulației și costul unitar al serviciului.

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN

Decizia necesară	Plan de turnaround aprobat de CA sau AGA pe cele trei axe: renegocierea contractului Alstom, noul CCM sustenabil, resetarea guvernării executive; indicatori de monitorizare trimestriali
Autoritate responsabilă	MTI + conducerea Metrorex
Termen limită	30 aprilie 2026
Dacă nu se realizează	Fereastră juridică a expirării CCM este pierdută; renegocierea devine imposibilă pentru încă un ciclu contractual; pierdere structurală de ~57 mil. lei/an continuă.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

22. TAROM S.A.

Analiza și concluzia AMEPIP:

Clasificare AMEPIP: Nucleu restrâns relevant

TAROM este operatorul național de transport aerian, aflat în implementarea unui plan de restructurare aprobat prin Decizia CE 2025/775 din 29 aprilie 2024. Planul acoperă un ajutor de restructurare de până la 95,3 mil. euro (49,53 mil. euro ștergere datorie din ajutorul de salvare 2020 + 45,77 mil. euro injecție de capital) și se încheie la 31 decembrie 2026.

Condițiile impuse de CE includ reducerea flotei de la 18 la 14 aeronave și reducerea numărului de rute pe întreaga perioadă de restructurare, pentru a limita distorsiunile de concurență. Compania nu și-a îndeplinit indicatorii asumați inițial - principala sursă de venituri în 2024 a fost vânzarea de active (sloturi și aeronave), nu activitatea operațională. Gradul de ocupare în 2025 a fost sub 70%, față de 78% prognozat. Conducerea interimară a recunoscut că nu se află în grafic cu planul de restructurare, iar pierderea aferentă anului 2025 este de aprox. -186 mil. lei.

O constrângere juridică fundamentală guvernează orice decizie privind TAROM după 31 decembrie 2026: principiul "one time, last time" din Ghidul R&R al CE interzice acordarea unui nou ajutor de restructurare sau salvare pentru minimum 10 ani de la finalizarea perioadei de restructurare curente. România nu poate notifica un nou ajutor de restructurare sau salvare pentru TAROM înainte de 2034-2036.

Nr. angajați: 1092. Nr. posturi: 1316. Cifra de afaceri: 1.226.498.739 lei. Capitaluri proprii: - 105.192.156 lei. Datorii financiare: 929.509.955 lei. Datorii bugetare: 115.505.561 lei. Ajutoare de stat (10 ani): 532.899.000 lei. Subvenții exploatare 2024: 244.222.000 lei. Profit 2024: 286.897.386 lei (exclusiv din vânzare sloturi și aeronave). Pierdere estimată 2025: - 186.000.000 lei.

RISC DOMINANT: Juridic/regulatoriu - principiul "one time, last time" al CE blochează orice nou ajutor de restructurare sau salvare pentru minimum un deceniu după 31 decembrie 2026; orice scenariu care presupune injecție de capital de stat după această dată trebuie să treacă testul investitorului privat în economia de piață, pe care o companie cu pierderi structurale nu îl poate trece.

Directia strategică recomandată de Cabinetul VPM:

TAROM trebuie tratată ca o decizie de politică de proprietate cu constrângere juridică explicită, nu ca un dosar tehnic de restructurare. Cadrul CE elimină una dintre cele două opțiuni aparente.

Constrângerea CE redefineste spațiul de decizie al statului român după 31 decembrie 2026.



**APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU**

Scenariul 1 - Parteneriat strategic cu un operator privat: vânzarea unui pachet minoritar (20-49%)/ machet majoritar unui operator aerian cu capacitate financiară și operațională (model Emirates, LOT, Lufthansa Group sau similar). Operatorul privat aduce capital fără ajutor de stat, know-how operațional și acces la rute. Statul menține controlul majoritar. Aceasta este singura cale prin care compania poate fi recapitalizată după 31 decembrie 2026 fără a încălca regulile CE. Condiție prealabilă: TAROM trebuie să încheie perioada de restructurare cu indicatori îndepliniți pentru a evita impunerea de către CE a restituirii ajutorului de stat.

Scenariul 2 (dacă scenariul 1 nu funcționează) - ieșire ordonată cu protejarea activelor: dacă planul de restructurare nu este îndeplinit la 31 decembrie 2026 și nu există un partener strategic credibil, statul decide încetarea operațiunilor TAROM ca operator integrat, cu protejarea separată a activelor cu valoare comercială reală - sloturi la aeroporturile europene cheie (Frankfurt, Paris CDG), acorduri bilaterale, certificările IOSA și infrastructura de mentenanță. Aceste active pot fi valorificate separat sau transferate unui operator nou.

Cerința față de APT:

MTI și Ministerul Finanțelor trebuie să prezinte Guvernului, până la 30 aprilie 2026, o decizie explicită între Scenariul 1 și Scenariul 2, cu evaluarea realistă a fezabilității fiecăruia. Pentru Scenariul 1: există un partener strategic interesat la condițiile actuale ale companiei? Dacă nu, Scenariul 2 devine obligatoriu. Orice ajustare a planului de restructurare CE trebuie notificată Comisiei cu fundamentare riguroasă înainte de 31 decembrie 2026 - după această dată, fereastra se închide.

MTI și Ministerul Finanțelor trebuie să dispună reanalizarea setului de indicatori aplicabil TAROM în corelație cu rolul său de operator național de transport aerian și cu constrângerea juridică explicită a finalizării perioadei de restructurare până la 31 decembrie 2026. Indicatorii trebuie să permită o decizie realistă între parteneriat strategic și ieșire ordonată, cu accent pe performanța operațională reală, profitabilitatea rutelor, capacitatea de a genera venituri din activitatea de bază și respectarea jaloanelor asumate față de Comisia Europeană.



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

DECIZII NECESARE - APT/ GUVERN	
Decizia necesară	Decizie Guvern: Scenariul 1 (parteneriat strategic - identificare partener și termeni) SAU Scenariul 2 (ieșire ordonată cu protejarea sloturilor, acordurilor bilaterale și infrastructurii de mentenanță); notificarea CE privind stadiul planului de restructurare
Autoritate responsabilă	MTI + Ministerul Finanțelor
Termen limită	30 aprilie 2026 (decizie Guvern) / 31 decembrie 2026 (termen final plan restructurare CE)
Dacă nu se realizează	Fereastra pre-31 decembrie 2026 se închide; principiul CE 'one time, last time' face imposibilă orice injecție de capital de stat pentru minimum un deceniu.

Concluzie

Legea nr. 48/2025 a creat cadrul de politică de proprietate. Proiectul-pilot a creat metodologia. Ce lipsește este obligația - mecanismul care transformă recomandările în decizii cu consecință juridică.

În forma actuală, Legea 48/2025 este preponderent narativă: definește și clasifică, dar nu obligă și nu sancționează inacțiunea. Trei lacune concrete trebuie remediate: (1) un test de justificare periodic al fiecărei participații, cu consecință juridică la inacțiune - un stat care deține Petrotrans în faliment din 2007 sau SNCFR RA desființată nu încalcă nicio prevedere a legii actuale; (2) dreptul AMEPIP de a emite recomandări obligatorii de exit cu forță de act administrativ, nu doar recomandări consultative; (3) un capitol distinct privind ieșirea ordonată din participații - lichidare, privatizare, valorificare - cu criterii, instrumente și termene maxime. Fără aceste modificări, reforma rămâne un exercițiu de voluntariat ministerial.

Memorandumul de Guvern - termen:până la 30 aprilie 2026

Modificarea legii este necesară pe termen mediu, dar nu este condiția implementării. Cadrul legal existent este suficient pentru un Memorandum de Guvern care mandatează deciziile din proiectul-pilot în trei categorii: restructurare activă (ex: ROMAERO, Avioane Craiova, CFR Călători, Metrorex, ELCEN, CFR SA, Oil Terminal, CNCIR); ieșire ordonată cu calendare nederogabile (ex:Petrotrans, CFR ILRU, SAAF, SFT-CFR, SNCFR RA, Electrocentrale Grup, Rofersped, CFR Marfă - calendar de faliment fără derogări); decizie politică explicită asumată public (ex:TAROM - parteneriat strategic cu operator privat SAU ieșire ordonată cu protejarea sloturilor și activelor valoroase).



APARATUL DE LUCRU AL VICEPRIM-MINISTRULUI
OANA-CLARA GHEORGHIU

Memorandumul trebuie adoptat înainte de 30 aprilie 2026, în corelație cu jalonul 443 PNRR (termen 31 august 2026). Lecțiile pilotului sunt suficiente pentru a lansa imediat un al doilea val de companii. Prezentul raport va fi însoțit de un raport distinct privind companiile eligibile pentru listare la BVB.

Cele 22 de companii nu sunt scopul. Sunt proba că statul român poate lua o decizie de politică de proprietate și o poate implementa. Dacă proba reușește, ea devine standardul pentru întregul portofoliu public. Modificarea Legii 48/2025 transformă standardul dintr-o practică voluntară într-o obligație de sistem.

- Cabinetul Viceprim-ministrului, martie 2026

București, 15 aprilie 2026