

# panorama

coface

Ianuarie - Septembrie 2013

Studiu privind  
situatia insolventelor  
din Romania  
pentru primele  
noua luni ale  
anului 2013



## CUPRINS

- |      |  |      |   |
|------|--|------|---|
| / 02 | Sumar  | / 16 | Firmele mari sub lupa Coface                  |
| / 05 | Distributia sectoriala si temporala a firmelor insolvente                    | / 21 | Distributia teritoriala a firmelor insolvente |
| / 09 | Dimensiunea financiara si sociala a firmelor insolvente                      | / 22 | Mediul privat - Incotro?                      |
| / 13 | Evolutia in timp a firmelor insolvente si impactul acestora asupra economiei | / 25 | Precizari Metodologice                        |

Aceasta prezentare contine exclusiv proprietatea intelectuala a autorului de la data prezentului document si in conformitate cu informatiile disponibile la aceasta data. Documentul a fost elaborat din diverse surse considerate a fi serioase si de incredere. Cu toate acestea, autorul nu garanteaza in niciun fel ca informatiile continute in acest material sunt adevarate, corecte si complete. Prezentarea si analiza datelor sunt oferite cu buna credinta si doar in scop informativ. Ca o completare la acest material, alte informatii vor fi colectate in alt mod de catre cititor. Autorul nu isi asuma nicio raspundere pentru pierderile rezultate din utilizarea sau fundamentarea datelor folosite in prezentare. Cititorul nu este autorizat sa extraga sau sa reproduca acest material si analiza implicit continuta pentru uz personal si intern, decat cu conditia ca acesta sa mentioneze, in mod clar, autorul. De asemenea, pentru a face orice declaratie publica sau pentru orice alt scop comercial, este nevoie de acordul scris al autorului.

## 1. SUMAR

### **Trendul recent al insolventelor si evolutia numerica indica o relativa stagnare...**

Conform datelor finale publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, in primele noua luni ale anului curent s-au deschis 18.321 de insolvente noi, in scadere cu aproximativ 3,5% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 18.991 de proceduri noi de insolventa. Ritmul deschiderii acestor proceduri s-a accelerat in trimestrul al III-lea, in conditiile in care soldul la finalul primului semestru anunta o contractie de 10%. Una dintre cauze a fost probabil si decizia unor companii de a grabi acest proces, in lumina modificarii iminente a codului de procedura civila!

### **...dar ce se ascunde in spatele cifrelor? Efectele negative sunt semnificative si se vor propaga in economia privata!**

In contextul actual, evolutia numerica a procedurilor noi de insolventa devine relevanta doar statistic, chiar daca in Romania fenomenul este unul de amploare, in conditiile unor scaderi de 20% sau chiar 30%. Evolutia numerica poate fi exprimata atat in valori absolute, cat si relative, prin raportare la practica altor tari din Europa.

Accelerarea ritmului de insolvente din ultima perioada va determina probabil ca nivelul de la sfarsitul anului curent sa atinga un nivel comparabil cu cel inregistrat anul anterior. Cel mai ingrijorator este faptul ca in anul 2013 vom inregistra, fara echivoc, un numar record al insolventelor in randul companiilor medii si mari. Numarul firmelor cu cifra de afaceri mai mare de 1 MIL EUR care au intrat in insolventa in primele noua luni din anul curent este de 523 de companii, comparativ cu un nivel de 331 de insolvente din aceeaasi categorie, inregistrate in aceeaasi perioada a anului anterior. Capitolul trei detaliaza toate aspectele legate de acest risc.

### **Care sunt cauzele care determina aceasta evolutie?**

In urma analizei datelor financiare aferente firmelor insolvente in corelatie cu contextul macroeconomic si practicile de business observate intre companii, identificam urmatoarele cauze structurale, care au dus la amplificarea acestui risc sistemic:

- Cresterea importantei creditului comercial, pe fondul unei ponderi mai ridicate a creantelor in active circulante in bilantul companiilor.
- Extinderea termenelor de incasare, pe fondul cresterii mai agresive a creantelor, comparativ cu dinamica cifrei de afaceri. Aceasta indica o relaxare a conditiilor de creditare intre companiile private prin desfasurarea relatiilor de afaceri cu parteneri ce prezinta un risc mai ridicat. Astfel, firmele intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent au inregistrat o scadere a cifrei de afaceri in anul 2012, comparativ cu anul 2011 de 13%, in timp ce valoarea creantelor a crescut cu 3%.
- Trendul mentionat anterior este observat cu precadere in zona firmelor mari, care au avut capacitatea sa preia rolul de creditor net in aceasta bucla a tranzactiilor comerciale, si care au fost afectate de intrarea in insolventa a unui numar record de IMM-uri in anul 2012.
- Nivelul inca ridicat al arieratelor si impactul negativ pe care acestea il au asupra companiilor care lucreaza cu statul.
- Situatiile mult mai precare a companiilor din punct de vedere financiar si a perspectivelor de autofinantare, pe fondul unor rezerve proprii erodate si in urma restrictiilor de finantare care au persistat in ultimii 3 - 4 ani.

Trecand de la nivelul macroeconomic la cel microeconomic si pentru a intelege in profunzime riscul amplificat de insolventa in randul companiilor medii si mari, declaratiile financiare pentru ultimii cinci

ani premergatori insolventei au fost analizate pentru toate companiile intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent. Capitolul patru detaliaza toate aspectele care tin de contul de profit si pierdere si bilanturile analizate.

Un element esential este ca nu subperformanta financiara a pus capat activitatii acestor firme (cu siguranta aceasta a contat, dar nu a jucat un rol crucial in determinarea insolventei), ci mai degraba deciziile defectuoase de management al riscului de credit, gestiunea trezoreriei nete si finantarea oportuna a ciclului de exploatare, lipsa de capitalizare si procesul continuu al dezinvestirii in companiile respective.

### Ce impact vor avea aceste insolvente?

Acesta este si va continua sa fie unul major, avand in vedere numarul record al companiilor medii si mari intrate in insolventa. Partea finala a capitolului patru analizeaza acest aspect in detaliu si urmareste doua canale de distributie a socului negativ:

- **Plan financiar** - in baza calculelor proprii, Coface apreciaza ca in urma insolventelor din primele noua luni ale anului curent, datoriile cumulate in valoare aproximativa de 13 MLD RON (financiare si comerciale) au ramas neacoperite. Aproximativ 40% dintre acestea si-au lasat amprenta asupra sistemului bancar, reprezentand principalul motiv pentru cresterea ratei creditelor neperformante acordate companiilor non-financiare cu 4 puncte procentuale in ultimul an. Restul de 60% vor avea impact asupra partenerilor privati, care la randul lor se pot regasi in incapacitate de plata catre furnizorii lor, efectul de domino fiind de doua ori mai rapid (prin prisma datoriilor neacoperite) decat cel inregistrat in anul anterior.
- **Plan social** - intrarea in insolventa a celor 18.321 de companii in primele noua luni ale anului curent a determinat pierderea a aproximativ 77.000 de locuri de munca, peste 60% dintre acestea fiind concentrate in urmatoarele cinci sectoare: Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte; Constructii; Fabricarea substantelor si produselor chimice; Alte activitati de servicii personale; Industria metalurgica. Impactul social al firmelor insolvente in primele noua luni ale anului curent este mai mare cu 10% fata de aceeaasi perioada a anului 2012 si cu 53% fata de 2011.

### Cat de generalizat este riscul? Ce spun datele pe esantioane extinse la nivel national?

Pentru a raspunde la aceasta intrebare au fost analizate doua surse, ambele fiind de natura sa confirme ca riscul este unul generalizat, iar disciplina de plata s-a deteriorat la nivelul intregii economii. Astfel, cele doua surse sunt:

- A. Datele centralizate de BNR privind instrumentele de plata neonorate si raportate la CIP sunt de natura sa sustina aceste semnale, in conditiile in care numarul instrumentelor de plata inregistreaza o scadere, dar valoarea refuzurilor de plata, precum si media acestora atinge noi maxime, dupa cum se poate observa in tabelul de mai jos.

Total Perioada Ian - Sept	Total sume refuzate la plata	Numar incidente	Valoare medie incident (K RON)	Sume CIP %	Numar CIP %	Medie CIP%
Anul 2013	7.460.489	121.901	61,20	16%	-11%	31%
Anul 2012	6.405.948	137.614	46,55	37%	-24%	79%
Anul 2011	4.678.648	180.283	25,95	-3%	-33%	45%
Anul 2010	4.843.915	269.854	17,95	-26%	10%	-33%
Anul 2009	6.519.627	244.642	26,65	160%	39%	87%
Anul 2008	2.505.672	176.118,0	14,23			

Mai mult decat atat, observam ca valoarea incidentelor de plata inregistrate in primele noua luni ale anului curent sunt cu peste 14% fata de perioada similara a anului 2009, valoarea medie a refuzurilor de plata fiind de 2,3 ori mai mare. Indiferent care ar fi cauzele din spate (pot exista scenarii mai echilibrate, care sa indice ca in trecut se foloseau mai rar instrumentele de plata in practica), evolutia este extrem de ingrijoratoare, deoarece anul 2009 a marcat cea mai severa contractie a economiei locale din ultimii zece ani si primul an in care efectele crizei mondiale s-au resimtit pe plan local.

- B. Esantionul companiilor analizate de Coface prin divizia de informatii de afaceri, respectiv 26.404 de firme unice, cu o cifra de afaceri totala de aproximativ 150 MLD EUR, reprezinta peste 60% din cifra de afaceri a tuturor firmelor active la nivel national. Concluziile sunt:
- Aproximativ doua treimi dintre companii prezinta un risc de insolventa foarte mare sau semnificativ peste medie.
  - Jumatate dintre companii efectueaza platile foarte lent.
  - 4 din 10 companii analizate de Coface nu beneficiaza de limita de credit, iar pentru 3 din 10 companii analizate, limita de credit este de maximum 20% din cifra de afaceri lunara (in conditiile in care se considera ca termenul mediu de plata este de 60 de zile, expunerea in timp real nu depaseste astfel 10% din cifra de afaceri lunara).
  - Coface a diminuat valoarea limitelor de credit (respectiv recomandarile expunerilor furnizorilor catre clientii acestora) cu 16%.

### Mediul privat - incotro?

Ultimul capitol analizeaza acest aspect din perspectiva raportului de forte dintre companiile care si-au intrerupt activitatea si cele nou inmatriculate. Concluziile sunt din nou pesimiste:

- Chiar daca numarul de firme nou inmatriculate a ramas stabil pentru primele noua luni ale anului curent, acestea nu acopera nici macar jumatate din numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in perioada analizata.
- Firmele care si-au intrerupt activitatea in primele noua luni ale anului curent:
  - au o durata medie de activitate de 11 ani
  - reprezinta 18% din toate companiile active la finalul anului 2012
  - anuleaza toata valoarea adaugata adusa in economie de firmele infiintate in anii 2011 si 2012, dupa cum releva tabelul de mai jos:

Companii care...	si-au intrerupt activitatea in Ian - Sept 2013*	au fost infiintate in anii 2011 & 2012*
Numar	111.007	90.209
Cifra de afaceri in anul 2012	43,5 MLD RON	42,4 MLD RON
Numar mediu de salariati inregistrat in anul 2012	246.706	225.170
Valoarea totala a datoriilor cumulate	121 MLD RON	32 MLD RON
Valoarea activelor imobilizate	43 MLD RON	20,7 MLD RON

Sursa: Date prelucrate Coface

Astfel, apreciem ca relativa stabilizare a insolventelor nou deschise pe parcursul anului 2013 devine relevanta doar statistic, in conditiile in care principalul motiv de ingrijorare il reprezinta intrarea in insolventa a unui numar record de companii medii si mari, acestea din urma fiind de natura sa propage un efect negativ in economie mult mai rapid si greu de inlocuit.

## 2. DISTRIBUTIA SECTORIALA SI TEMPORALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Coface Romania a realizat un nou studiu privind evolutia numarului de insolvente in Romania, de aceasta data luand in considerare cazurile nou inregistrate la Buletinul Procedurilor de Insolventa in perioada Ianuarie - Septembrie 2013<sup>1</sup>.

Conform datelor finale publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, in primele noua luni ale anului prezent s-au deschis 18.321 de insolvente noi, in scadere cu aproximativ 3,5% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 18.991 de proceduri noi de insolventa.

**Tabelul 1. Evolutia lunara a insolventelor nou deschise in ultimii 3 ani**

Luna	Anul 2010	Anul 2011	Anul 2012	Anul 2013 (Ian - Sept)
Ianuarie	1.897	1.709	2.159	2.104
Februarie	1.903	1.849	2.420	2.434
Martie	1.887	2.160	2.560	2.363
Aprilie	1.506	1.847	2.340	2.672
Mai	1.544	2.097	2.396	1.941
Iunie	1.880	2.127	2.343	2.315
Iulie	852	811	1.322	1.500
August	575	658	1.007	1.025
Septembrie	2.021	2.061	2.444	1.967
Octombrie	1.932	2.202	2.724	6.595*
Noiembrie	2.222	2.379	2.504	
Decembrie	1.431	1.599	1.623	
<b>TOTAL Anual (2013 extrapolat)*</b>	19.650	21.499	25.842	24.916
<b>TOTAL Ian - Sept</b>	<b>14.065</b>	<b>15.319</b>	<b>18.991</b>	<b>18.321</b>
<b>Deviatie T1 - T3</b>		<b>8,9%</b>	<b>24,0%</b>	<b>-3,5%</b>

\*Multiplicatorul pentru extrapolare a fost calculat ca medie a raportului dintre total insolvente trimestrul IV/ total insolvente primele trei trimestre, aferent perioadei 2010 - 2012, cu valoarea de 0,36. Diminuarea numarului de insolvente din semestrul al II-lea este datorat evolutiei sezoniere marcate de perioada de vacanta juridiciara din perioada verii.

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

In cele ce urmeaza, vom corela datele furnizate de BPI cu declaratiile financiare depuse la MFP<sup>2</sup> de firmele intrate in insolventa, in vederea intelegerii factorilor structurali care au cauzat incetarea activitatii pentru aceste companii.

Comparand datele furnizate de BPI cu cele publicate de MFP, se observa o crestere in timp a gradului de transparenta inregistrat de firmele intrate in insolventa. Astfel, daca mai putin de 40% din firmele

<sup>1</sup> Vezi Precizari Metodologice la pagina 25

<sup>2</sup> Ministerul Finantelor Publice

intrate in insolventa in anul 2010, respectiv 2011 au depus declaratiile financiare la MFP, acest indicator a crescut la aproape 47% pentru firmele intrate in insolventa in anul 2012 si la 51% pentru primele noua luni ale anului curent. Astfel, putem aprecia ca, in medie, una din doua firme intrate in insolventa depune declaratiile financiare in anul anterior intrarii in insolventa.

**Tabel 2. Firme insolvente - declaratii financiare**

Total insolvente 2013 (Ian - Sept)	18.321
din care au depus declaratii la MFP	9.341
Procent	50,99%
Total insolvente 2012	25.842
din care au depus declaratii la MFP	12.021
Procent	46,52%
Total insolvente 2011	21.499
din care au depus declaratii la MFP	8.153
Procent	37,92%
Total insolvente 2010	19.650
din care au depus declaratii la MFP	7.902
Procent	40,21%

Sursa: MFP, BPI

In baza declaratiilor financiare depuse in anul anterior anului intrarii in insolventa si in functie de obiectul principal de activitate indicat de codul CAEN, Coface a distribuit firmele intrate in insolventa pe cele mai importante 23 sectoare de activitate, cifrele fiind afisate in tabelul urmator.

**Tabel 3. Distributia sectoriala a insolventelor pentru ultimii doi ani**

Sectorul de activitate	Insolvente 2013 T1 - T3*	2013 T1 - T3%	Insolvente 2012 T1 - T3*	Deviatie 2013/ 2012	Insolvente la 1.000 de firme
1. Comert cu amanuntul	4.062	22,17%	4.438	-8,5%	62
2. Comert cu ridicata si distributie	3.101	16,93%	3.083	0,6%	65
3. Constructii	2.597	14,17%	2.748	-5,5%	92
4. Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	1.444	7,88%	1.408	2,6%	40
5. Hoteluri si restaurante	1.238	6,76%	1.303	-5,0%	77
6. Transporturi	1.212	6,62%	1.221	-0,7%	54
7. Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	630	3,44%	710	-11,3%	65
8. Agricultura	557	3,04%	496	12,3%	49
9. Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	530	2,89%	566	-6,4%	107
10. Industria alimentara si a bauturilor	449	2,45%	474	-5,3%	76
11. Industria metalurgica	412	2,25%	410	0,5%	68
12. Alte activitati de servicii personale	330	1,80%	313	5,4%	46
13. Tranzactii imobiliare	314	1,71%	381	-17,6%	43

Sectorul de activitate	Insolvente 2013 T1-T3*	2013 T1-T3%	Insolvente 2012 T1-T3*	Deviatie 2013/2012	Insolvente la 1.000 de firme
14. IT	222	1,21%	245	-9,4%	26
15. Intermedieri financiare	214	1,17%	234	-8,5%	51
16. Activitati recreative, culturale si sportive	210	1,15%	187	12,3%	58
17. Industria de masini si echipamente	188	1,03%	218	-13,8%	42
18. Fabricarea substantelor si produselor chimice	178	0,97%	172	3,5%	64
19. Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	131	0,72%	128	2,3%	62
20. Posta si telecomunicatii	114	0,62%	64	78,1%	56
21. Sanatate si asistenta sociala	78	0,43%	84	-7,1%	14
22. Industria extractiva	73	0,40%	79	-7,6%	87
23. Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	37	0,20%	29	27,6%	69
<b>Total</b>	<b>18.321</b>	<b>100,00%</b>	<b>18.991</b>	<b>-3,5%</b>	<b>61</b>

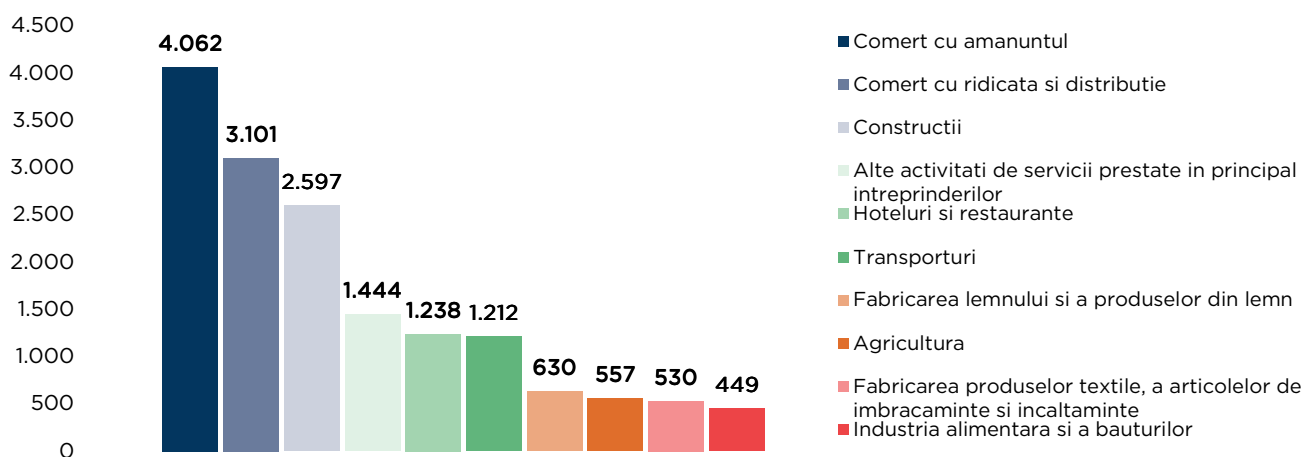
\*Prin extrapolarea liniara a firmelor care si-au depus declaratiile financiare la MFP in anul anterior anului intrarii in insolventa. Au fost evidentiata cu rosu primele zece sectoare care inregistreaza cel mai ridicat numar al insolventelor la 1.000 de firme active (au fost considerate firme active doar companiile care au intregit o cifra de afaceri de peste 1.000 EUR/ luna pe parcursul anului 2012).

Sursa: BPI, MFP

Chiar daca nu dispunem de informatiile privind activitatea de baza pentru toate firmele intrate in insolventa in perioada analizata<sup>3</sup>, exista doua considerente in baza carora apreciem ca distributia sectoriala la nivelul intregului portofoliu este similara cu esantionul analizat, si anume:

- Ponderea esantionului este semnificativa statistic pentru ambii ani
- Ponderile distributiei sectoriale din cadrul esantionului inregistreaza valori similare cu ponderile distributiei la nivelul intregului portofoliu, inregistrate in studiile realizate de Coface pentru ultimii trei ani

#### TOP 10 SECTOARE DIN PUNCTUL DE VEDERE AL NUMARULUI DE INSOLVENTE IN T1 - T3 2013



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

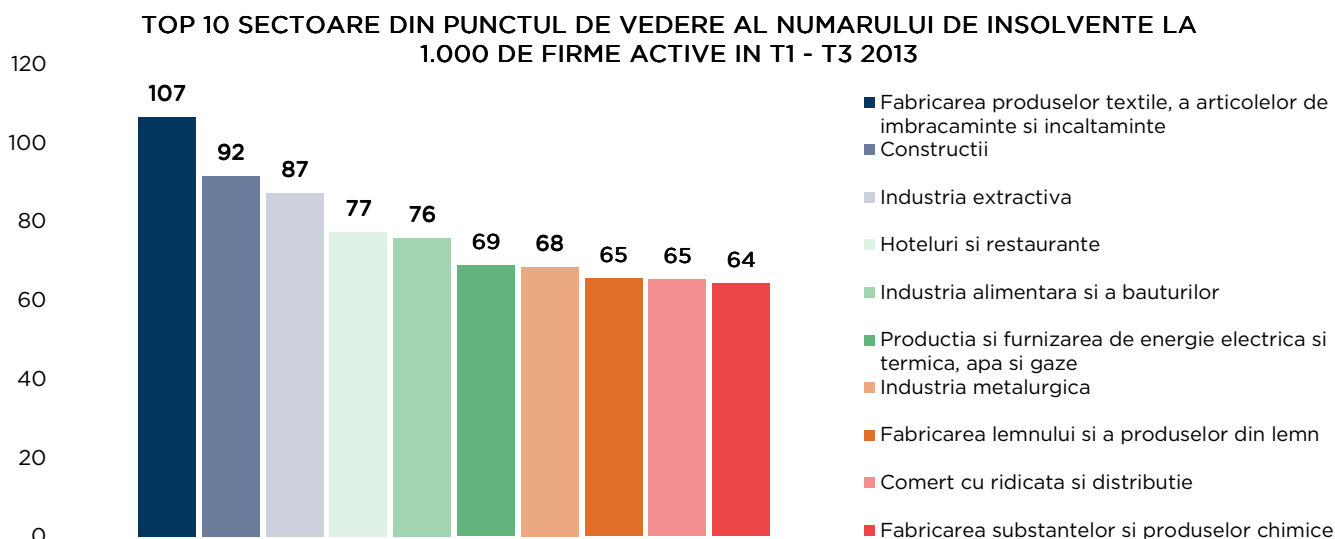
<sup>3</sup> Aceste date pot fi calculate pentru aproximativ jumatate din firmele insolvente.

In majoritatea studiilor realizate de Coface privind evolutia insolventelor, primele zece sectoare care inregistreaza cel mai mare numar al firmelor aflate in insolventa au ramas cu precadere neschimbate, singurele modificari fiind la nivel de ordine in cadrul topului, dar cu variatii de una, maximum doua pozitii.

Analizand evolutia cazurilor de insolventa pe rol in ultimii 5 ani, se observa o tendinta de consolidare a gradului de concentrare a volumelor in primele 3, respectiv 5 sectoare. Astfel, ponderea primelor 3 sectoare care au inregistrat cele mai multe dosare pe rol in insolventa in cifre absolute a variat in ultimii 5 ani intre 50% - 54%, iar pentru primele 5 sectoare intre 65% - 70%.

Aceste ponderi nu sunt intamplatoare si sunt determinate de factori structurali, precum distributia sectoriala a tuturor firmelor active la nivel national. Astfel, primele 5 sectoare care inregistreaza cel mai ridicat numar al insolventelor acopera o pondere similara si din punctul de vedere al firmelor totale active. Avand in vedere acest factor structural, este important sa analizam numarul de insolvente raportat la totalul firmelor active<sup>4</sup> din sectorul respectiv.

Astfel, primele zece sectoare care inregistreaza cele mai ridicate valori pentru acest indicator sunt listate in graficul urmator. Se remarca sectorul "Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte", singurul care inregistreaza peste 100 de insolvente raportat la 1.000 de firme active, unde putem aprecia ca 10% din cadrul industriei a disparut practic in primele noua luni ale anului curent. Constructiile, industria extractiva, sectorul HORECA si industria alimentara si a bauturilor completeaza tabloul primelor cinci sectoare din aceasta perspectiva.



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

<sup>4</sup> Au fost incluse in categoria "Firme active" doar companiile care au inregistrat o cifra de afaceri > 1.000 EUR/ luna pe parcursul anului 2012.



### 3. DIMENSIUNEA FINANCIARA SI SOCIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

In aceasta sectiune au fost analizate firmele pentru care s-a deschis procedura de insolventa in perioada Ianuarie - Septembrie din ultimii patru ani, in baza declaratiilor financiare depuse la MFP cu un an inainte de momentul declansarii insolventelor<sup>5</sup>. Clasificarea intreprinderilor pe clase de marime a fost realizata in conformitate cu prevederile Legii nr. 346/2004 privind stimularea infiintarii si dezvoltarii intreprinderilor mici si mijlocii, cu completarile si modificarile ulterioare, care stabileste criteriile de incadrare a firmelor in aceste categorii. Astfel:

- **Microintreprinderi** - au pana la 9 salariati si realizeaza o cifra de afaceri anuala neta sau detin active totale de pana la 2 MIL EUR, echivalent in lei
- **Intreprinderi mici** - au intre 10 si 49 de salariati si realizeaza o cifra de afaceri anuala neta sau detin active totale de pana la 10 MIL EUR, echivalent in lei
- **Intreprinderi mijlocii** - au intre 50 si 249 de salariati si realizeaza o cifra de afaceri anuala neta de pana la 50 MIL EUR, echivalent in lei sau detin active totale care nu depasesc echivalentul in lei a 43 MIL EUR
- **Intreprinderi mari** - au intre 250 si 999 de salariati
- **Intreprinderi foarte mari** - au peste 1.000 de salariati

Pentru firmele care au maximum 249 de salariati, depasirea unuia dintre criteriile de incadrare determina trecerea firmei in clasa urmatoare de marime.

Cei mai importanti indicatori financiari pentru firmele intrate in insolventa in perioadele analizate sunt calculati in tabelul urmat.

**Tabel 4. Indicatorii financiari pentru firmele insolvente in primele noua luni in ultimii patru ani**

Indicator	Insolvente T1 - T3 2013	Insolvente T1 - T3 2012	Insolvente T1 - T3 2011	Insolvente T1 - T3 2010
Cifra de afaceri medie (RON)	2.053.754	1.194.833	1.255.427	1.641.113
Medie Numar Salariati	8,26	8,52	8,86	11,38
Pierdere Neta % (din CA)	-13,85%	-21,91%	-20,14%	-19,78%
Grad de indatorare	102,30%	106,79%	114,29%	118,00%
Datorii/ Cifra de afaceri	131,30%	165,93%	205,72%	138,27%
DSO (numar de zile)	153,04	169,97	163,95	163,95

*Sursa: Date prelucrate Coface*

In baza informatiilor financiare depuse la MFP pentru activitatea desfasurata in anul prealabil intrarii in insolventa, observam urmatoarele:

- Valoarea medie a cifrei de afaceri realizata de firmele intrate in insolventa in primele noua luni din anul 2013, ca urmare a activitatii desfasurate in anul premergator intrarii in insolventa este aproape de doua ori mai mare decat cea a firmelor intrate in insolventa in aceeasi perioada a anului anterior.

<sup>5</sup> De exemplu, firmele pentru care s-a deschis procedura in primele noua luni din anul 2013 au fost analizate in baza declaratiilor financiare depuse la MFP pentru activitatea desfasurata in anul 2012.

- Dimensiunea sociala a firmelor intrate in insolventa in primele noua luni din anul 2013 este comparabila cu cea a firmelor insolvente din anul anterior, acestea inregistrand in medie intre 8-9 salariati.
- In acelasi timp, media datoriilor inregistrate de firmele insolvente in primele noua luni din anul 2013 a fost de 2,75 MIL RON/ firma, in crestere fata de nivelul inregistrat de firmele intrate in insolventa in perioade similare din anii trecuti (1,9 MIL RON/ firma in 2012, respectiv 2,5 MIL RON/ firma in 2011).
- Chiar daca, din punct de vedere numeric, ponderea intreprinderilor mijlocii, mari si foarte mari a reprezentat doar 3% - 4% din totalul firmelor intrate in insolvente in primele noua luni din ultimii 3 ani, ponderea cifrei de afaceri inregistrate de acestea in total cifra de afaceri a crescut semnificativ de la 38% in 2011 si 55% in 2012, la 59% in anul 2013.
- Acelasi trend se observa si pentru ponderea datoriilor in functie de clasa de marime a firmelor insolvente. Astfel, ponderea datoriilor inregistrate de intreprinderile mijlocii, mari si foarte mari a crescut constant in ultimii trei ani, de la 30% in 2011, pana la 58% in 2013.

Dupa cum se poate observa din tabelul anterior, majoritatea indicatorilor financiari pentru firmele intrate in insolventa in primele noua luni ale anului 2013 arata mai bine, comparativ cu cei calculati pentru firmele intrate in insolventa in aceeasi perioada a ultimilor trei ani. Acest lucru se poate datora ponderii in crestere a firmelor insolvente mari si foarte mari, deoarece acestea au ajuns deja in faza de maturitate pe fondul unei perioade de activitate extinse (durata medie de functionare a acestora depasind 10 ani). Astfel, se observa o crestere semnificativa a calibrului financiar al firmelor intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent, comparativ cu aceeasi perioada a anului anterior, ceea ce a determinat cresterea cifrei de afaceri si a datoriilor firmelor insolvente, dar in acelasi timp scaderea ratei pierderii, indatorarii si duratei de incasare a creantelor in medie.

Avand in vedere impactul semnificativ pe care companiile insolvente mari si foarte mari il au asupra indicatorilor financiari consolidati pentru esantionul analizat, este important sa calculam aceiasi indicatori doar pentru IMM-uri (inclusiv microintreprinderi). Cifrele aferente sunt recalculate in tabelul urmator si confirma problema structurala semnalata anterior, respectiv ca din ce in ce mai multe companii mari intra in insolventa. Acest lucru este valabil pentru toate clasele de marime si este de natura sa indice un risc sistemic in crestere.

**Tabel 5. Indicatorii financiari pentru firmele IMM\* insolvente in T1 - T3 in ultimii patru ani**

Indicator	Insolvente T1 - T3 2013	Insolvente T1 - T3 2012	Insolvente T1 - T3 2011	Insolvente T1 - T3 2010
Cifra de afaceri medie (RON)	1.511.209	862.431	1.096.235	1.436.181
Medie Numar Salariati	5,65	5,46	7,21	9,04
Pierdere Neta % (din CA)	15,00%	-20,76%	-17,54%	-18,14%
Grad de indatorare	106%	120%	119%	125%
Datorii/ Cifra de afaceri	123,29%	182,84%	182,28%	142,41%
DSO (numar de zile)	166,69	194,17	212,27	171,59

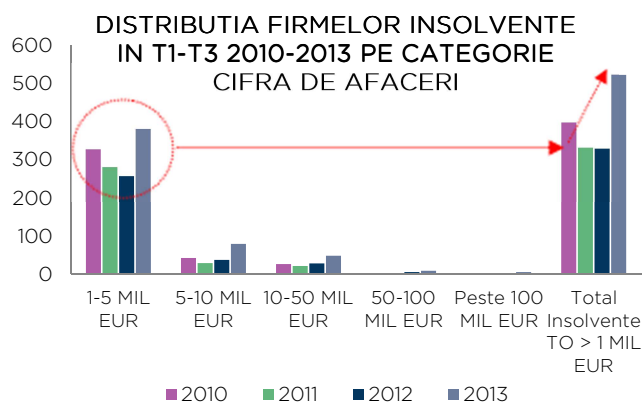
\*Inclusiv Microintreprinderi

Sursa: Date prelucrate Coface

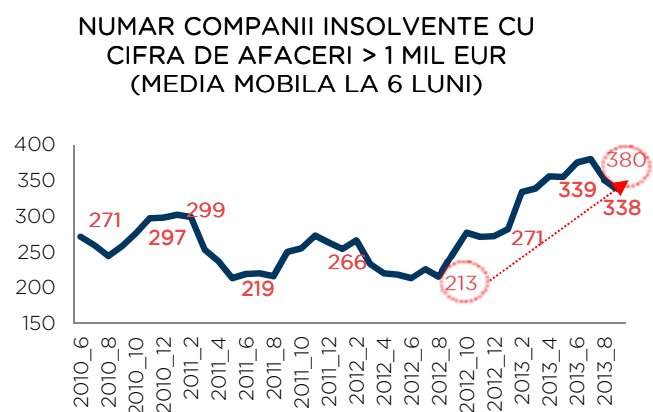
In urma analizei datelor financiare aferente firmelor insolvente in corelatie cu contextul macroeconomic si practicile de business observate intre companii, identificam urmatoarele cauze structurale care au dus la amplificarea acestui risc sistemic:

- Cresterea importantei creditului comercial, pe fondul unei ponderi mai ridicate a creantelor in active circulante in bilantul companiilor.
- Extinderea termenelor de incasare, pe fondul cresterii mai agresive a creantelor, comparativ cu dinamica cifrei de afaceri. Aceasta indica o relaxare a conditiilor de creditare intre companiile private prin desfasurarea relatiilor de afaceri cu parteneri ce comporta un risc mai ridicat. Astfel, firmele intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent au inregistrat o scadere a cifrei de afaceri in anul 2012, comparativ cu anul 2011 de 13%, in timp ce valoarea creantelor a crescut cu 3%.
- Trendul mentionat anterior este observat cu precadere in zona firmelor mari, care au avut capacitatea sa preia rolul de creditor net in aceasta bucla a tranzactiilor comerciale si care au fost afectate de intrarea in insolventa a unui numar record de IMM-uri in anul 2012.
- Nivelul inca ridicat al arieratelor si impactul negativ pe care acestea il au asupra companiilor care lucreaza cu statul.
- Situatiile mult mai precare a companiilor din punct de vedere financiar si a perspectivelor de autofinantare, pe fondul unor rezerve proprii erodate in urma restrictiilor de finantare, care au persistat in ultimii 3 - 4 ani.

Acest fenomen a fost semnalat si analizat de Coface in toate studiile privind situatia insolventelor realizate pe parcursul anului curent, iar ultimul trimestru nu face decat sa confirme amplificarea acestui fenomen. Trendul este inflammat prin deteriorarea disciplinei de plata la nivelul intregii economii, firmele mari si foarte mari avand deja un grad de sensibilitate mai ridicat la expunerea fata de socurile externe sau interne, pe fondul presiunilor in crestere asupra lichiditatilor. Acest lucru poate fi observat si din expunerile grafice de mai jos, unde se observa ca numarul firmelor cu cifra de afaceri mai mare de 1 MIL EUR care au intrat in insolventa in primele noua luni din anul curent este de 523 de companii, comparativ cu 331 de insolvente din aceeasi categorie, inregistrate in aceeasi perioada a anului anterior.



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Concluziile extrase din analiza esantionului firmelor insolvente din primele noua luni ale anului curent sunt confirmate de trendurile observate la nivel national. Cresterea numarului firmelor mijlocii, mari si foarte mari care au intrat in insolventa a determinat cresterea valorii medii a incidentelor de plata raportate la CIP, pe fondul cresterii valorii incidentelor si scaderii numarului refuzurilor la plata (companiile mari si foarte mari pot inregistra un numar mai redus de tranzactii, dar de o valoare medie mult superioara, comparativ cu restul companiilor).

Astfel, conform datelor publicate de CIP<sup>6</sup>, sumele refuzate la plata cu instrumente de debit in primele noua luni ale anului curent au fost in valoare totala de 7,4 MLD RON, in crestere cu 16% fata de aceeaasi perioada a anului anterior. In conditiile in care numarul incidentelor de plata in aceeaasi perioada analizata a scazut cu 11%, valoarea medie a incidentelor de plata a crescut 31%. Astfel, media incidentelor de plata inregistrate in perioada Ianuarie - Septembrie 2013 a fost de 61 K RON, comparativ cu nivelul inregistrat in aceeaasi perioada a anului anterior, respectiv 46 K RON.

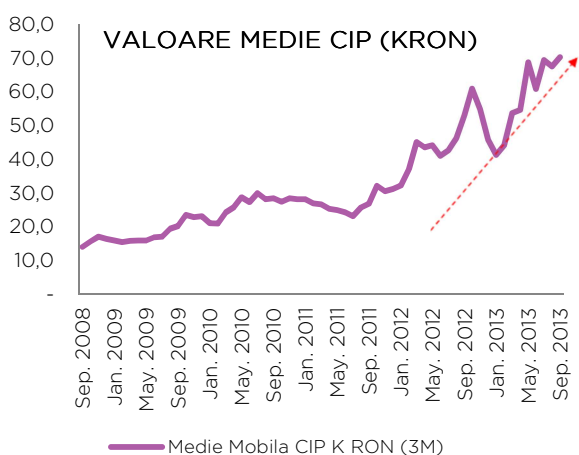
Mai mult decat atat, observam ca valoarea incidentelor de plata inregistrata in primele noua luni ale anului curent este cu peste 14% fata de perioada similara a anului 2009, valoarea medie a refuzurilor de plata fiind de 2,3 ori mai mare. Indiferent care ar fi cauzele din spate (pot exista scenarii mai echilibrate, care sa indice ca in trecut se foloseau mai rar instrumentele de plata in practica), evolutia este extrem de ingrijoratoare, deoarece anul 2009 a marcat cea mai severa contractie a economiei locale din ultimii zece ani si primul an in care efectele crizei mondiale s-au resimtit pe plan local.

**Tabel 6. Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR**

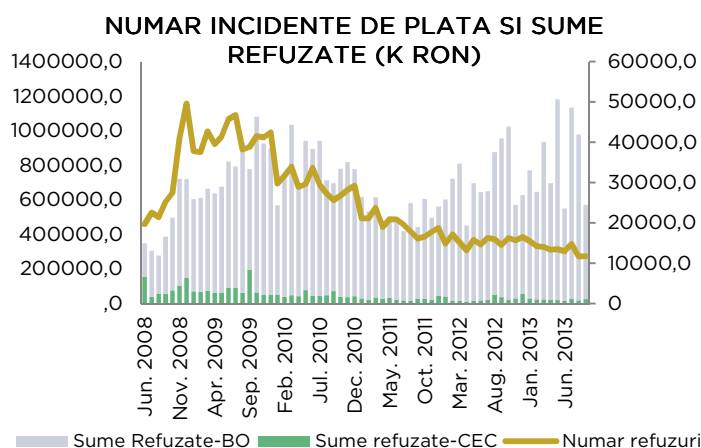
Total Perioada Ian - Sept	Total sume refuzate la plata	Numar de incidente	Valoare medie incident (K RON)	Sume CIP %	Numar CIP %	Medie CIP%
Anul 2013	7.460.489	121.901	61,20	16%	-11%	31%
Anul 2012	6.405.948	137.614	46,55	37%	-24%	79%
Anul 2011	4.678.648	180.283	25,95	-3%	-33%	45%
Anul 2010	4.843.915	269.854	17,95	-26%	10%	-33%
Anul 2009	6.519.627	244.642	26,65	160%	39%	87%
Anul 2008	2.505.672	176.118	14,23			

Sursa: BNR (CIP), Date prelucrate Coface, Cifrele sunt exprimate in K RON

In linie cu extinderea perioadei de incasare a creantelor din economie, trendul poate sa indice o deteriorare a comportamentului de plata privind onorarea instrumentelor de debit, ceea ce ar putea determina companiile sa solicite plata partiala sau integrala in avans pentru a se acoperi impotriva riscului de credit comercial.



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface



Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

<sup>6</sup> Centrala Incidentelor de Plati, BNR

#### 4. EVOLUTIA IN TIMP A FIRMELOR INSOLVENTE SI IMPACTUL ACESTORA ASUPRA ECONOMIEI

In aceasta sectiune au fost analizate situatiile financiare consolidate pentru ultimele patru exercitii financiare complete aferente firmelor intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent.

Astfel, din totalul firmelor intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent, un numar de 5.159 de companii au depus declaratiile financiare in ultimii 5 ani<sup>7</sup>, acestea reprezentand 55% ca pondere numerica, dar 73% ca pondere valorica (cifra de afaceri), esantionul fiind unul foarte relevant. Rezultatele sunt sintetizate in tabelul urmator.

**Tabel 7. Indicatorii financiari pentru firmele insolvente in primele noua luni din anul 2013 pentru activitatea desfasurata in ultimii cinci ani**

Indicator pentru Firme Insolvente in Ian - Sept 2013	Financiare anul 2012	Financiare anul 2011	Financiare anul 2010	Financiare anul 2009	Financiare anul 2008
Cifra de afaceri medie (RON)	2.737.471	3.112.655	2.829.791	2.591.906	3.009.921
Medie Numar Salariati	10	12	12	13	14
Pierdere Neta % (din CA)	-16%	-7%	-9%	-8%	-4%
Grad de indatorare	101%	93%	88%	83%	77%
Datorii/ Cifra de afaceri	1,42	1,13	1,13	1,08	0,82
DSO (numar de zile)	136	118	118	110	82

Analizand evolutia indicatorilor financiari in ultimii patru ani, observam cateva cauze structurale care au dus la presiuni asupra lichiditatilor si intrarii in incapacitate de plata pentru companiile analizate.

Astfel:

- **Partea de cont de profit si pierdere (C.P.P.<sup>8</sup>)** - cu exceptia unor oarecare denaturari a rezultatelor privind activitatea din anul 2012, C.P.P nu prezinta motive de ingrijorare semnificative. Valoarea medie a cifrei de afaceri a ramas relativ stabila in ultimii 5 ani, valoarea medie variind intre 2,5 - 3 MIL RON. Scaderea de 13% inregistrata in anul 2012 nu ar trebui sa fie una care sa ridice probleme existentiale acestor firme. Levierul financiar si operational a ramas, de asemenea, neschimbat in perioada analizata. In schimb, persistenta pierderilor continue pentru ultimii cinci ani (si chiar amplificarea acestora in anul 2012) pe fondul cresterii graduale a indatorarii fara o capitalizare suficient de puternica au grabit sfarsitul acestor companii.
- **Partea de bilant** - aici se pot identifica cateva probleme structurale care, pe fondul provocarilor de performanta semnalate de CPP, au amplificat problemele acestor companii:
  - **Rotatia necorespunzatoare a activelor curente:** in conditiile in care cifra de afaceri a scazut cu 13% in anul 2012, comparativ cu anul anterior, stocurile au scazut cu doar 6%, iar creantele au crescut cu 3%. Aceasta dinamica, coroborata cu scaderea veniturilor inregistrate in avans (care ar fi reprezentat lichiditati suplimentare), indica o deteriorare a calitatii veniturilor, pe fondul cresterii mai rapide a bazei non-monetare. Astfel, durata medie de incasare a creantelor a inregistrat o crestere constanta in perioada analizata, crescand de la 82 de zile in anul 2008 pana la 136 de zile in anul 2012. Companiile care au inregistrat cea mai abrupta degradare din aceasta perspectiva sunt companiile cu cifra de afaceri sub 1 MIL EUR, care au inregistrat un DSO de 299 de zile!

<sup>7</sup> Aferent activitatii desfasurate in anii 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

<sup>8</sup> CPP = Cont de Profit si Pierdere

- **Cresterea gradului de indatorare la niveluri nesustenabile.** Astfel, gradul de indatorare<sup>9</sup> a crescut pentru intreg esantionul analizat de la 77% in anul 2008 la 101% in anul 2012. Evident, aceasta dinamica s-a inregistrat pe scaderea corespunzatoare a gradului de capitalizare, semn ca actionarii nu au acoperit pierderile cumulate in ultimii 3 - 4 ani prin majorari corespunzatoare de capital.
- **Dezinvestire** - capitalurile aditionale furnizate de catre creditorii se pare ca nu au fost directionate catre investitii, in conditiile in care gradul de investire al capitalului pe termen lung<sup>10</sup> a inregistrat o scadere de la 60% (nivel inregistrat in anul 2008) la aproximativ 50% (nivel inregistrat in anul 2012). Astfel, activele imobilizate au reprezentat doar jumatate din totalul datoriilor acumulate de aceste companii.

**Indicatori in dinamica pentru firmele insolvente in primele noua luni ale anului curent** - dinamica unor pozitii financiare pentru perioada 2011 - 2012 calculata pentru firmele intrate in insolventa in primele noua luni ale anului curent **vor confirma probleme acute pe partea de bilant, comparativ cu cea de CPP.**

Astfel<sup>11</sup>:

- 2 din 10 companii insolvente au inregistrat o crestere a cifrei de afaceri, in timp ce 5 din 10 companii insolvente au inregistrat o scadere a cifrei de afaceri mai mica de 20%. Din cele 7 companii din aceste categorii, aproximativ doua treimi au inregistrat o crestere mult mai accelerata a creantelor.
- 7 din 10 companii insolvente au inregistrat o scadere a valorii contabile pentru activele imobilizate raportate in anul 2012, comparativ cu anul 2011. 5 dintre acestea inregistreaza un trend de contractie constant pentru ultimele patru exercitii financiare.
- 6 din 10 companii insolvente au inregistrat in schimb, o crestere a gradului de indatorare in perioada analizata, pe fondul diminuarii interesului actionarilor prin scaderea gradului de capitalizare.
- 6 din 10 companii insolvente au inregistrat o crestere a DSO-ului in anul 2012, comparativ cu anul 2011, in timp ce pentru aproximativ jumatate dintre acestea, cresterea DSO-ului a fost peste 30 de zile.

In conditiile in care dinamica ciclului de exploatare mediu<sup>12</sup> este similara celei inregistrate de evolutia creantelor, cresterea nevoii de finantare a capitalului de lucru a devenit evidenta. Una dintre problemele comune intampinate de firmele insolvente a fost lipsa unui buffer de lichitate de termen lung (denumite tehnic fond de rulment<sup>13</sup>), cauzat in special de:

- Orientarea resurselor de finantare pe termen scurt, astfel ca 8 din 10 companii insolvente au avut o crestere a datoriilor pe termen scurt, in dauna celor pe termen lung pe parcursul anului 2012, in conditiile in care cinci dintre acestea au inregistrat acest trend constant pentru ultimii patru ani.

<sup>9</sup> Total datorii (termen scurt + termen lung) raportate la total active

<sup>10</sup> Aproximat prin ponderea activelor imobilizate in total active

<sup>11</sup> Ponderile numerice (X din Y companii) au fost rotunjite la partea intreaga (in jos).

<sup>12</sup> Durata medie de incasare a creantelor + durata medie de blocare a stocurilor

<sup>13</sup> Fond Rulment = Capitaluri Permanente - Active Imobilizate, unde Capitaluri Permanente = Capitaluri Proprii + Datorii pe termen lung

- Scaderea graduala a capitalizarii, doar 4 din 10 companii insolvente inregistrand o crestere in valoare absoluta a capitalurilor proprii in anul 2012, comparativ cu anul 2011. Cresterile au fost in schimb timide, doar 1 din cele 4 companii inregistrand cresteri ale capitalurilor proprii de peste 10%.

**Impactul firmelor insolvente in primele noua luni ale anului curent este analizat din perspectiva celor doua consecinte directe, atat pe plan financiar, cat si social. Astfel:**

- **Impactul financiar**, aproximat mai jos printr-un simplu calcul algebric cascadat:
  - Intr-un scenariu dedicat urmatoarelor 3 ani (in urma procesului de executare si valorificare), valoarea activelor acestor companii va putea fi valorificata la aproximativ 50% din valoarea lor contabila (scenariu optimist).
  - In acelasi scenariu, datoriile cumulate in valoare aproximativa de 13 MLD RON<sup>14</sup> (financiare si comerciale) raman neacoperite. Valoarea este foarte mare, in conditiile in care soldul creditelor acordate de catre intreg sistemul bancar societatile non-financiare este de 116 MLD RON la sfarsitul lunii septembrie 2013.
  - In medie, 40% din aceste datorii sunt catre institutiile financiare, ceea ce inseamna ca aproximativ 5,2 MLD RON pot reprezenta pierderi ale sistemului bancar care, daca sunt provizionate 100%, atunci ar determina cresterea ratei creditelor neperformante (si corespunzator al costului cu provizioanele) cu aproximativ 4,5 puncte procentuale.
  - Rezultatul final este in linie cu evolutia ratei creditelor neperformante inregistrate de sistemul bancar pentru portofoliul corporate, care a crescut de la 17,3% (septembrie 2012) la 20,3% (iunie 2013), respectiv cu 4 puncte procentuale<sup>15</sup>.
  - Celelalte pierderi in pondere de 60% din totalul datoriilor (7,8 MLD RON) au fost suportate de mediul privat, ceea ce a determinat pe canalul comercial furnizor-client, propagarea efectului negativ prin efectul de domino si catre alte companii.
- **Impactul social:** intrarea in insolventa a celor 18.321 de companii in primele noua luni ale anului curent a determinat pierderea a aproximativ 77.000 de locuri de munca, peste 60% dintre acestea fiind concentrate in urmatoarele cinci sectoare: Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte; Constructii; Fabricarea substantelor si produselor chimice; Alte activitati de servicii personale; Industria metalurgica. Impactul social al firmelor insolvente in primele noua luni ale anului curent este mai mare cu 10%, fata de aceeaasi perioada a anului 2012 si cu 53%, fata de cea a anului 2011.

<sup>14</sup> Suma este obtinuta astfel: 25 MLD RON total datorii ale firmelor insolvente - 50% \* 24 MLD RON total active (din care aproximativ 50% imobilizate, 48% circulante si 2% cheltuieli in avans).

<sup>15</sup> Conform BNR

## 5. FIRMELE MEDII SI MARI SUB LUPA COFACE

In calitate de furnizor de servicii integrate pentru managementul riscului de credit, Coface Romania sustine constant rolul important pe care cunoasterea proactiva a situatiilor financiare a partenerilor de afaceri il joaca in gestiunea riscurilor din cadrul tranzactiilor comerciale. Aceasta afirmatie este mai adevarata decat oricand, in conditiile de afaceri turbulente resimtite din momentul declansarii efectelor crizei financiare pe plan local, marcate de sentimentul de incertitudine si riscuri multiple, complexe si cu un grad de corelare ridicat. Peste 60.000 de companii au intrat in insolventa in ultimii 3 ani, iar solvabilitatea multor companii a fost puternic afectata: industrii care au raportat cresteri semnificative inainte de 2008 au raportat ulterior ajustari negative severe. Daca inainte de criza, obiectivul principal al multor corporatii era unul cantitativ, marcat de cresterea cotei de piata si depasirea concurentilor, contextul actual este definit de o realitate foarte diferita. In acest nou context, cunoasterea evolutiei situatiei financiare a principalilor parteneri de afaceri nu mai este o optiune, ci devine imperios necesara.

### Descrierea sumara a metodologiei

Calcularea probabilitatii ca firma subiect analizata sa intre in incapacitate de plata pentru urmatoarele 12 luni implica folosirea a 218 de variabile soft (referitoare la comportamentul de plata si descrierea companiei) si 299 de variabile financiare. Rezultatele obtinute prin cele doua categorii de variabile sunt ulterior consolidate pentru a genera un singur indicator de risc. Exemple de variabile utilizate:

- **Calitative** (Soft): data inregistrarii firmei, forma de organizare, locatia, dezvoltarea, activitatea desfasurata (apartenenta la sector pentru evaluarea riscului sistemic), informatii despre actionari si relationarile cu alte firme, informatii despre comportamentul de plata, existenta unor cazuri in colectare (acces si interconectare la/ cu baza de date a departamentului de colectare din cadrul firmei, care ne ofera informatii despre comportamentul de plata al firmelor investigate) etc.
- **Financiare** (Financial): se calculeaza in baza datelor financiare disponibile (atat dinamica indicatorilor din bilant in valoare absoluta, cat si indicii calculati), spre exemplu: dinamica cifrei de afaceri, a activelor fixe, a capitalurilor proprii si componentelor acestora, indicatorii de lichiditate, solvabilitate, profitabilitate sau de activitate.

Scorul final (@rating-ul companiei) este obtinut ca o combinatie liniara a celor doua scoruri, cel financiar avand o pondere de 0,7, iar cel calitativ de 0,3. **Scorul @rating Coface beneficiaza de informatiile obtinute de catre Departamentul de Asigurari din cadrul Coface, care pune la dispozitia analistilor nostri informatii aditionale (de cele mai multe ori confidentiale, care nu pot aparea in raport) despre firmele investigate.**

Incadrarea in clase de risc a scoring-ului @rating:

Proceduri de insolventa/ colectare debite in curs	Risc foarte crescut			Risc peste nivelul mediu		Risc scazut				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
0										



### **Scoring @rating: 1 - 3 (NIGA - Non Investment Grade Agravated)**

Pentru companiile aflate in aceasta clasa de risc (NIGA) nu este recomandata investitia, asigurarea comerciala sau acordarea de credit comercial. Din acest motiv, valoarea maxima a expunerii recomandante pe aceste firme va fi intotdeauna zero.

In general, companiile aflate in aceasta clasa de risc (NIGA), au o evolutie descrescatoare (abrupta) mai multi ani la rand, un comportament de plata riscant (incidente de plata recente, se afla in interdictie bancara, au debite restante inregistrate in baza noastra de date), capitaluri proprii negative sau foarte mici (< 5% total active), lichiditate foarte scazuta, sunt foarte mici sau exista informatii negative din punctul de vedere al asigurarilor comerciale (informatii confidentiale care nu pot fi furnizate in rapoartele de credit).

### **Scoring @rating 4 - 5 (NIG - Non Investment Grade)**

Pentru companiile incadrate in aceasta clasa de risc, nu este recomandata investitia, dar pot fi subiect al unei asigurari comerciale sau al unui credit comercial (cu precautie).

Companiile cu scoring @rating 4 si 5 au atat aspecte negative, cat si pozitive: trend descrescator, dar structura financiara buna; datorii la buget, incidente vechi, cazuri de colectare recente, inchise pozitiv (firma a achitat debitul), capitaluri negative, dar evolutie pe partea de Cont de Profit si Pierdere buna.

### **Scoring @rating 6 - 10 (IG - Investment Grade)**

Pentru companiile incadrate in aceasta clasa, riscul este considerat a fi scazut. Intotdeauna va exista o expunere comerciala recomandata pentru scoring-urile din aceasta clasa de risc.

Coface Romania CMS a analizat la nivel individual pe parcursul primelor noua luni ale anului prezent, la solicitarea partenerilor de afaceri sau pentru monitorizarea expunerilor directe in cadrul diviziei de asigurari, un numar de 26.404 de firme unice, cu o cifra de afaceri totala de aproximativ 150 MLD EUR, reprezentand peste 60% din cifra de afaceri a tuturor firmelor active la nivel national. Analizand distributia firmelor pe zone de risc, observam urmatoarele:

- 17% dintre firmele analizate sunt incadrate in zona de risc NIGA, respectiv categorie pentru care Coface NU recomanda o limita de credit, din cauza riscului foarte mare de insolventa.
- 49% dintre firmele analizate sunt incadrate in zona de risc NIG, riscul de insolventa pentru aceste companii fiind peste medie.
- Doar 26% dintre companii sunt incadrate in zona de risc IG, clasa pentru care riscul de insolventa este considerat scazut.
- Restul de 8% sunt companii care la momentul efectuarii analizei fie aveau o cerere de insolventa deschisa si aflata pe rolul instantelor judecatoresti (situatie in care Coface suspenda temporar @rating-ul si recomandarea de limita pana la pronuntarea deciziei finale) sau aveau procedura de insolventa deja deschisa (situatia in care clasa de risc este 0, deoarece riscul este deja materializat).

In cadrul raportului de credit punctual, Coface include si un indicator privind comportamentul de plata al companiei subiect. Regimul platilor este un indicator care influenteaza in mod direct expunerea maxima<sup>16</sup>, recomandata de Coface si in mod indirect, clasa de risc in care este incadrata firma subiect.

Cele mai frecvente comentarii care apar in sectiunea Regimul Platilor se refera la interogarea CIP si datoriile la Bugetul de Stat.

La acordarea acestui comentariu se iau in calcul mai multe elemente:

- incidentele de plata (interogarea CIP)
- datorii la Bugetul de Stat
- indicatorii financiari (grad de indatorare, lichiditate imediata si curenta, solvabilitate, zile de plata, capital de lucru)
- cazurile de colectare
- cererile de insolventa

**Tabel 8. Semnificatie cod regimul platilor Coface**

Cod	Semnificatie
0	Nu sunt disponibile informatii de plati relevante.
1	Nu exista informatii despre incidente de plati in acest moment.
12	In baza situatiei curente a firmei, Coface Central Europe nu poate furniza o apreciere finala privind comportamentul de plata al acesteia in momentul de fata.
14	In baza informatiilor disponibile in prezent, Coface Central Europe nu poate furniza o apreciere finala privind comportamentul de plata al acesteia in momentul de fata.
15	Datorita informatiilor de insolabilitate/ colectare debite inregistrate, nu este posibila evaluarea regimului platilor in acest moment.
100	Platile se efectueaza cu foarte multa corectitudine.
200	Platile sunt facute cu regularitate.
300	Platile sunt facute conform conditiilor stabilite.
<b>400</b>	<b>Platile nu sunt facute in mod regulat.</b>
450	Platile se efectueaza lent.
500	Platile se efectueaza foarte lent.
550	Platile se efectueaza extrem de greu, periodic sunt necesare proceduri legale.
600	Platile au incetat.

Sursa: Date interne Coface

Analizand distributia firmelor verificate de Coface pe parcursul primelor noua luni ale anului curent din perspectiva comportamentului de plata, observam urmatoarele:

- Pentru 20% nu se poate emite un calificativ (motivele fiind cele enumerate in tabelul 8, codurile 0 - 15).
- 50% dintre companii nu efectueaza platile in mod regulat.
- 30% dintre companii efectueaza platile cu regularitate si conform conditiilor stabilite.

<sup>16</sup> Limita superioara de credit acceptabila pentru un furnizor de bunuri sau prestari servicii cu plata la un termen mediu este de 60 de zile (Se considera ca firma subiect are un numar mediu de 5 furnizori care livreaza bunuri sau presteaza servicii simultan).

Tot in cadrul raportului de credit, Coface stabileste si limita de credit recomandata pentru firma subiect, respectiv limita superioara de credit acceptabil pentru un furnizor de bunuri sau servicii cu plata la termen mediu de 60 de zile si 5 furnizori simultan. Pentru firmele incadrate in clasa de risc major (NIGA), Coface recomanda intotdeauna limita de credit zero. De asemenea, exista frecvent (cu o pondere de aproximativ 50%) situatii in care firmele incadrate in zona de risc NIG (risc de insolventa peste medie) sa nu beneficieze de limita de credit recomandata de Coface (max credit = 0 EUR).

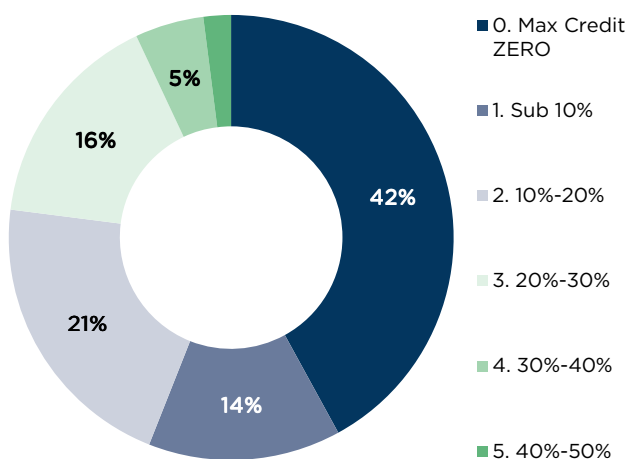
Calculul creditului maxim ia in calcul mai multi factori:

- scoring-ul @rating (4 - 10; pentru 1 - 3, MC este 0 intotdeauna)
- sectorul in care activeaza compania (servicii, comert cu amanuntul - retail, comert cu ridicata - wholesale/ productie)
- regimul platilor
- cazurile de colectare inregistrate la Coface
- datorii la Bugetul de Stat

Limita de credit se calculeaza ca procent din cifra de afaceri lunara a firmei subiect, distributiile fiind astfel:

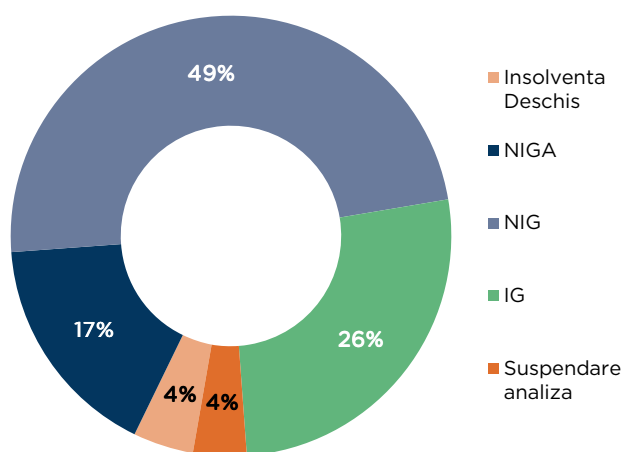
- 42% dintre companiile analizate de Coface in primele noua luni ale anului curent NU beneficiaza de limita de credit. Dintre acestea, o treime sunt incadrate in zona de risc NIGA (deci nu beneficiaza din start de limita de credit), in timp ce doua treimi sunt incadrate in zona de risc NIG (dar nu beneficiaza de limita de credit recomandata de Coface din cauza riscului de insolventa semnificativ peste medie si a comportamentului de plata in deteriorare).
- Pentru 35% dintre companiile analizate, limita de credit recomandata de Coface este mai mica de 20% din cifra de afaceri lunara, pentru o expunere maxima de 60 de zile intre data emiterii facturii si data scadentei.
- Pentru restul de 23% dintre companiile analizate, limita de credit recomandata de Coface este intre 20%-40% din cifra de afaceri lunara.

DISTRIBUTIA MAXCREDIT/ CA LUNAR @COFACE



Sursa: Date interne Coface

DISTRIBUTIA MAXCREDIT/ CA LUNAR @COFACE



Sursa: Date interne Coface

In conditiile in care majoritatea informatiilor din acest studiu ridica un semnal de inrautatare a comportamentului de plata in randul companiilor in general, dar a celor mijlocii, mari si foarte mari in special, in cele ce urmeaza, ne vom indrepta atentia asupra datelor interne detinute de Coface care vizeaza aceste segment de companii.

Astfel, tabelul 9 surprinde firmele analizate de Coface in primele noua luni ale anului 2013, precum si cele pe parcursul anului 2012, distributia @rating-ului mediu si a limitelor de credit recomandate, fiind realizata pe clase de marime diferite.

Analizand aceste date observam ca:

- Pe masura ce valoarea cifrei de afaceri a firmelor analizate creste, riscul de insolventa scade marginal. Totusi, media @rating-ului pentru toate clasele de marime incadreaza firmele analizate in clasa cu risc de insolventa semnificativ peste medie (NIG, clasa de risc 4 sau 5).
- Toate clasele de risc inregistreaza o crestere a riscului mediu de insolventa, cele mai mari scaderi ale @rating-ului mediu fiind inregistrate pentru firmele cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR.
- Firmele cu cifra de afaceri peste 50 MIL EUR erau incadrate la sfarsitul anului 2012 la marginea inferioara a zonei de risc IG, in timp ce la sfarsitul trimestrului al III-lea al anului curent, acestea sunt incadrate la marginea superioara a zonei de risc NIG.
- Toate clasele de risc inregistreaza o scadere a valorii medii pentru limita de credit recomandata de Coface, scaderi semnificative cu doua cifre fiind inregistrate cu precadere pentru firmele cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR.

**Tabel 9: Distributia firmelor analizate de Coface pe clase de marime**

Categorie CA EUR	CA Medie (EUR)	Medie @rating 2013	Medie @rating 2012	Medie MaxCredit 2013 (EUR)	Medie MaxCredit 2012 (EUR)	Deviatie MaxCredit 13/12
1. SUB 0,5 MIL EUR	166.891	3,79	3,99	2.909	3.447	-16%
2. 0,5 - 1 MIL EUR	708.656	4,82	4,94	14.446	17.028	-15%
3. 1 - 5 MIL EUR	2.183.767	5,01	5,35	47.386	52.192	-9%
4. 5 - 10 MIL EUR	6.820.988	5,22	5,6	148.092	180.460	-18%
5. 10 - 50 MIL EUR	18.430.939	5,2	5,69	425.480	475.913	-11%
6. 50 - 100 MIL EUR	65.677.976	5,59	6,15	1.151.603	1.312.116	-12%
7. PESTE 100 MIL EUR	295.692.432	5,6	6,25	1.367.296	1.668.257	-18%
<b>Grand Total</b>	<b>5.107.040</b>	<b>4,39</b>	<b>4,85</b>	<b>62.240</b>	<b>74.245</b>	<b>-16%</b>

Sursa: Date interne Coface

Mai jos sunt extrase cele mai importante concluzii in urma analizei esantionului de firme analizate de Coface pe parcursul primelor noua luni ale anului curent:

- Aproximativ doua treimi dintre companii prezinta un risc de insolventa foarte mare sau semnificativ peste medie
- Jumatate dintre companii efectueaza platile foarte lent

- 4 din 10 companii analizate de Coface nu beneficiaza de limita de credit, iar pentru 3 din 10 companii analizate, limita de credit este de maximum 20% din cifra de afaceri lunara (in conditiile in care se considera ca termenul mediu de plata este de 60 de zile, expunerea in timp real nu depaseste astfel 10% din cifra de afaceri lunara)
- Coface a diminuat valoarea limitelor de credit (respectiv recomandarile expunerilor furnizorilor catre clientii acestora) cu 16%

Aceste concluzii sunt importante, in conditiile in care esantionul analizat genereaza 60% din cifra de afaceri a tuturor firmelor active din Romania.

## 6. DISTRIBUTIA TERITORIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Distributia teritoriala a cazurilor de insolventa din primele noua luni ale anului curent nu a suferit modificari importante fata de situatia existenta in aceeasi perioada a anului anterior. Astfel, cele mai afectate trei zone din punctul de vedere al numarului de insolvente inregistrate in anul curent au fost S-E, S si respectiv N-V, acestea concentrand aproximativ jumatate din totalul insolventelor inregistrate in perioada analizata.

Singurele zone in care numarul de insolvente inregistrate in primele noua luni din anul curent a crescut fata de aceeasi perioada a anului anterior sunt Centru si S-V, in conditiile in care zona de N-E indica o oarecare stabilizare. Vom constata mai tarziu (in capitolul urmator) ca mediul privat din aceste zone inregistreaza un trend de contractie, raportul de firme nou inmatriculate in primele noua luni, comparativ cu numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in acest interval, fiind de 1:3 pentru aceasta regiune.

Restul zonelor au inregistrat scaderi ale numarului de insolvente raportate in primele noua luni ale anului curent, cea mai mare scadere fiind inregistrata in zona de V, respectiv 18% si Bucuresti, respectiv 17%.

De remarcat ca zona de V inregistreaza de doua ori mai putine insolvente decat zona de S-E, in conditiile in care numarul companiilor active din cele doua regiuni este similar.

**Tabel 10. Distributia regionala a firmelor insolvente**

Zona	Insolvente 2013 T1 - T3	Pondere Insolvente 2013	Insolvente 2012 T1 - T3	Deviatie Insolvente 2013 - 2012
S-E	3.012	16%	3.193	-6%
S	2.753	15%	3.018	-9%
N-V	2.867	16%	3.039	-6%
Centru	2.364	13%	2.141	10%
S-V	2.121	12%	1.647	29%
Bucuresti	1.910	10%	2.313	-17%
N-E	1.731	9%	1.737	0%
V	1.563	9%	1.903	-18%
Grand Total	18.321	100%	18.991	-4%

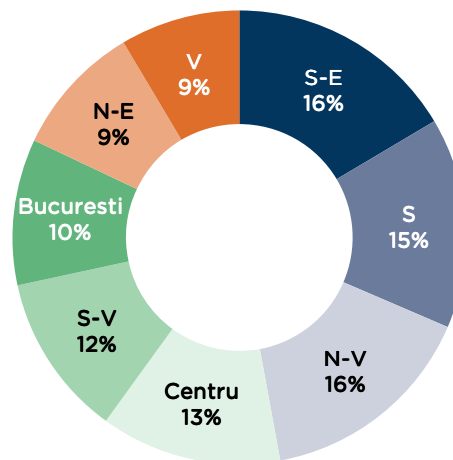
Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

REPARTITIA PE ZONE GEOGRAFICE A CAZURILOR DE INSOLVENTA INREGISTRATE IN T1-T3 2013



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

INSOLVENTE T1-T3 2013



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

## 7. MEDIUL PRIVAT - INCOTRO?

Exista o serie de teorii<sup>17</sup> care promoveaza latura pozitiva a eliminarii, prin fortele de piata competitive, a companiilor mai putin performante. Astfel, progresul tehnologic alimentat de procesul de inovare va determina ca firmele mai putin competitive sa fie eliminate, acestea fiind inlocuite de firme noi mai performante. Astfel, sistemul economic privat este, teoretic, intr-o dinamica continua de regenerare denumit “distrugere creativa”.

O analiza sumara a acestei teorii in cazul Romaniei va prespune urmatoarele etape:

- Analiza numerica in oglinda a companiilor care isi intrerup activitatea intr-un anumit interval (nu doar cele pentru care s-a deschis procedura de insolventa), comparativ cu cele nou infiintate.
- Comparatia calibrului intre companiile care parasesc sistemul si cele nou inmatriculate, respectiv raportul privind dimensiunea financiara si sociala a acestor companii.

Este deopotriva necesar si relevant sa extindem analiza dintre cele doua forte pentru a acoperi toate formele de intrerupere de activitate a companiilor: insolventa, suspendare, radiere, dizolvare. In aceasta analiza, vom elimina formele de organizare PFA sau II<sup>18</sup>, analiza acestora fiind puternic influentata de alti factori non-financiari.

### A. Evolutia inmatricularilor de companii noi

Astfel, numarul firmelor nou inmatriculate in primele noua luni ale anului curent este similar cu cel inregistrat in aceeasi perioada a anului anterior. Se remarca negativ zonele de Centru si S-V, care prezinta cele mai mari scaderi din acest punct de vedere, in timp ce singura crestere semnificativa se inregistreaza in Bucuresti.

<sup>17</sup> Cea mai cunoscuta este cea promovata de Joseph Schumpeter, in cartea *Capitalism, Socialism si Democratie*, 1942.

<sup>18</sup> II = Intreprindere Individuala

Tabel 11. Evolutia inmatricularilor

Zona	Nr. total de inmatriculări în perioada 01.01.2013 - 30.09.2013 fara PFA+II	Nr. total de inmatriculări în perioada 01.01.2012 - 30.09.2012 fara PFA+II	Dinamica
V	4.832	4.790	1%
Bucuresti	1.0919	10.272	6%
Centru	4.295	4.646	-8%
N-E	4.661	4.923	-5%
N-V	6.879	6.846	0%
S	7.451	7.479	0%
S-E	5.581	5.519	1%
S-V	3.321	3.560	-7%
Total	47.939	48.035	0%

Sursa: ONRC

Evolutiile la nivel de judet sunt foarte diferite, in cele doua tabele de mai jos fiind prezentate primele cinci judete cu cele mai mari cresteri si scaderi.

Judet	Zona	Nr. total inmatriculări în perioada 01.01.2013 - 30.09.2013 fara PFA+II	Nr. total inmatriculări în perioada 01.01.2012 - 30.09.2012 fara PFA+II	Dinamica
Cluj	N-V	2.924	2.567	13,91%
Vrancea	S-E	535	478	11,92%
Ilfov	S	2.346	2.136	9,83%
Braila	S-E	605	569	6,33%
Bucuresti	Bucuresti	10.919	10.272	6,30%
Alba	Centru	583	710	-17,89%
Mehedinti	S-V	304	374	-18,72%
Salaj	N-V	358	450	-20,44%
Covasna	Centru	204	260	-21,54%
Harghita	Centru	311	461	-32,54%

Sursa: Date interne Coface

In concluzie, trendul firmelor nou inmatriculate indica o stagnare pentru primele noua luni ale anului curent, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

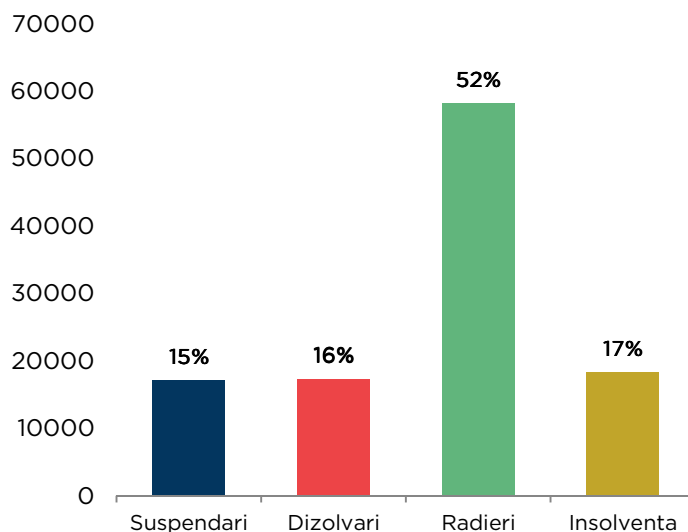
## B. Evolutia firmelor care si-au intrerupt activitatea

Conform datelor publicate de ONRC<sup>19</sup>, un numar de 1.007.087 de comercianti erau inregistrati ca fiind activi la sfarsitul anului 2012. Dupa eliminarea PFA-urilor si II-urilor, raman 695.492 de companii, dintre care 615.880 au depus declaratiile financiare la MF pentru activitatea desfasurata in anul 2012.

Conform statusului oficial inregistrat la ONRC de catre cele 615.880 de companii la 30.09.2013, observam ca un numar de 111.007 de firme nu mai erau in functiune la acea data. Acestea reprezinta 18% din totalul firmelor care au depus declaratiile financiare privind activitatea desfasurata in anul 2012 si sunt de 2,32 ori mai multe, comparativ cu numarul de companii (exclusiv PFA si II-uri) inregistrate in primele noua luni ale anului curent). Distributia numarului de companii in functie de cauza intreruperii de activitate este prezentata in graficul de mai jos.

<sup>19</sup> [http://www.onrc.ro/documente/presa/comunicat\\_30\\_01\\_2013/6-active-1.pdf](http://www.onrc.ro/documente/presa/comunicat_30_01_2013/6-active-1.pdf)

### INTRERUPERI DE ACTIVITATE T1-T3 2013



Sursa: ONRC<sup>20</sup>

**Tabel 13. Evolutia companiilor care si-au intrerupt activitatea**

Zona	Numar de companii care si-au intrerupt activitatea in perioada Ian - Sept 2013*	Nr. total de inmatriculări in perioada Ian - Sept 2013*	Intreruperi de activitate/ Inmatriculări in perioada Ian - Sept 2013
V	11.160	4832	2,31
Bucuresti	16.894	10919	1,55
Centru	14.847	4295	3,46
N-E	12.997	4661	2,79
N-V	17.177	6879	2,50
S	13.595	7451	1,82
S-E	15.479	5581	2,77
S-V	8.858	3321	2,67
Total	111.007	47939	2,32

\*fara PFA si II

Sursa: Date interne Coface

Astfel, chiar daca numarul de firme nou inmatriculate a ramas stabil pentru primele noua luni ale anului curent, acestea nu acopera nici macar jumatate din numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in perioada analizata.

Evident, nu putem compara calibrul companiilor nou infiintate cu al celor care si-au intrerupt activitatea, deoarece primele sunt in stadiul embrionar al ciclului de viata, in timp ce cele din urma sunt mult mai mature.

<sup>20</sup> <http://www.onrc.ro/romana/statistici.php>



Cateva cifre privind profilul firmelor care si-au intrerupt activitatea in primele noua luni ale anului curent confirma acest lucru:

- Durata medie de activitate de 11 ani
- Cifra de afaceri medie de aproximativ 400 K RON si datorii medii de 1 MIL RON
- Numar mediu de 2,22 angajati

Astfel, faptul ca in primele noua luni ale anului curent s-a inregistrat un raport de 2,32 intre numarul firmelor care si-au intrerupt activitatea si numarul de firme nou inmatriculate, nu este un element ingrijorator in sine, cel putin pana cand nu vom constata evolutia in timp a firmelor nou inmatriculate, primii trei ani jucand un rol critic in acest sens.

In schimb, un alt element reprezinta un indiciu important al faptului ca mediul privat urmeaza un trend de contractie si anume faptul ca firmele care si-au intrerupt activitatea in primele noua luni ale anului curent anuleaza toata valoarea adaugata adusa in economie de firmele infiintate in anii 2011 si 2012, dupa cum releva tabelul de mai jos.

**Tabel 14. Calibru firme In - Out**

Companii care ....	si-au intrerupt activitatea in Ian - Sept 2013*	au fost infiintate in anii 2011 & 2012*
Numar	111.007	90.209
Cifra de afaceri in anul 2012	43,5 MLD RON	42,4 MLD RON
Numar mediu salariati inregistrat in anul 2012	246.706	225.170
Valoarea totala a datoriilor cumulate	121 MLD RON	32 MLD RON
Valoarea activelor imobilizate	43 MLD RON	20,7 MLD RON

\*fara PFA si II

Sursa: Date interne Coface

Astfel, apreciem ca relativa stabilizare a insolventelor nou deschise pe parcursul anului 2013 devine relevanta doar statistic, in conditiile in care principalul motiv de ingrijorare il reprezinta intrarea in insolventa a unui numar record de companii medii si mari, acestea din urma fiind de natura sa propage un efect negativ in economie mult mai rapid si greu de inlocuit.

## 8. PRECIZARI METODOLOGICE

In prezentul studiu, au fost considerate insolventele nou deschise in fiecare din perioadele analizate (primele noua luni din ultimii 4 ani), in baza datelor publicate de BPI (Buletinul Procedurilor de Insolventa). De exemplu, toate firmele cu proceduri de insolventa deschise in perioada Ianuarie - Septembrie 2013 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la 31 Octombrie 2013 (conform ONRC) au fost considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul primelor noua luni ale anului curent. Pentru centralizarea datelor a fost acordata o luna decalaj (Octombrie 2013) care a permis procesarea majoritatii datelor care sunt evidentiata in statisticile ONRC, cu o oarecare intarziere fata de momentul publicarii in BPI.

Analiza indicatorilor financiari pentru firmele considerate s-a bazat exclusiv pe declaratiile financiare depuse la MFP in perioada analizata, in baza datelor prelucrate de Coface.

Pentru mai multe informatii:  
T. +40/21/231 60 20  
[comunicare-romania@coface.com](mailto:comunicare-romania@coface.com)  
[www.coface.ro](http://www.coface.ro)

The logo for coface, featuring the word "coface" in a lowercase, sans-serif font. The "co" is in a dark blue color, and the "face" is in a lighter blue color. The "o" in "co" is stylized with a green circular element.