

panorama

coface

Studiu privind
situatia insolventelor
din Romania
pentru anul 2013



CUPRINS

- | | | | |
|------|--|------|---|
| / 02 | Sumar | / 18 | Firmele mari sub lupa Coface |
| / 05 | Distributia sectoriala si temporala a firmelor insolvente | / 23 | Distributia teritoriala a firmelor insolvente |
| / 09 | Dimensiunea financiara si sociala a firmelor insolvente | / 24 | Mediul privat - Incotro? |
| / 13 | Evolutia in timp a firmelor insolvente si impactul acestora asupra economiei | / 28 | 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

Datele preliminare indica o usoara crestere, alimentata in special de avansul inregistrat in T4...

Conform datelor preliminare publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, in anul 2013 s-au deschis 26.372 de proceduri noi de insolventa, in crestere cu aproximativ 2% fata de anul anterior, cand s-au deschis 25.842 de insolvente. **Acestea sunt date preliminare, urmand ca cifrele finale sa fie confirmate pana la sfarsitul primului trimestru al anului curent.** In urma calculelor proprii, Coface estimeaza ca numarul real al procedurilor de insolventa nou deschise in anul 2013 este de aproximativ 27.145, cresterea reala fata de anul anterior osciland in jurul a 5%. Ritmul deschiderii acestor proceduri s-a accelerat in trimestrul al IV-lea, cresterea fiind alimentata de efectul negativ propagat de intrarea in insolventa a unui numar record de firme medii si mari, precum si, probabil, intentia unor companii de a „grabi” demararea insolventei pe fondul schimbarilor iminente ale codului procedurii de insolventa. Astfel, datele preliminare confirma un avans de 12% al insolventelor deschise in trimestrul al IV-lea din anul 2013, comparativ cu acelasi trimestru din anul anterior, iar estimarile Coface pentru datele finale plaseaza cresterea la peste 20%.

...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.

Chiar daca datele cu frecventa trimestriala pentru primele noua luni ale anului 2013 anuntau o relativa stagnare a insolventelor, cifrele anuale preliminare anunta o usoara crestere a insolventelor nou deschise pe parcursul anului 2013. Cel mai ingrijorator este faptul ca in anul 2013 s-a inregistrat, 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 2013 este de 718 de companii, comparativ cu un nivel de 485 de insolvente din aceeaasi categorie, inregistrate in anul 2012. 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 in Romania:

- Cresterea importantei creditului comercial, pe fondul unei ponderi mai ridicate a creantelor in active circulante, conform bilanturilor 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 printre companiile private prin desfasurarea relatiilor de afaceri cu parteneri ce prezinta un risc mai ridicat. Astfel, firmele intrate in insolventa in anul 2013 au inregistrat o scadere a cifrei de afaceri in anul 2012, comparativ cu 2011 de 11%, in timp ce valoarea creantelor a crescut cu 2%.
- 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.

- Situatia mult mai precara 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 profunzime riscul amplificat de insolventa in randul companiilor medii si mari, declaratiile financiare pentru ultimii patru ani premergatori insolventei au fost analizate pentru toate companiile intrate in insolventa in anul 2013. Capitolul patru detaliaza toate aspectele care tin de contul de profit si pierdere (CPP) 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.

Dupa cum vom observa in analiza capitolului patru, aproximativ un sfert din companiile insolvente in anul 2013 erau profitabile sau inregistrau o lichiditate teoretica pozitiva (capital de lucru pozitiv). Aceasta pondere nu este suficienta, deoarece atat capitalul de lucru, cat si profitul pozitiv reprezinta o potentare a unor lichiditati viitoare care, daca nu se materializeaza [stocurile nu sunt vandute conform asteptarilor, creantele nu se incaseaza conform scadentelor, partea non-monetara din rulajele aferente CPP (vanzare pe credit, ajustari pentru amortizare si depreciere etc.)], atunci firma are probleme in onorarea obligatiilor de plata exigibile (ajunse la maturitate).

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 anul 2013, datoriile cumulate in valoare aproximativa de 16 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 26.372 de companii in anul 2013 a determinat pierderea a aproximativ 100.000 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 anul 2013 este similar cu cel inregistrat de firmele intrate in insolventa in anul 2012, dar cu 41% mai mare comparativ cu 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 ating noi maxime, dupa cum se poate observa in tabelul de mai jos.

Total Ianuarie - Noiembrie	Total sume refuzate la plata	Numar Incidente	Valoare medie incident	Sume CIP %	Numar CIP %	Medie CIP %
Anul 2013	8.654.763	145.657	59,42	8%	-14%	26%
Anul 2012	8.000.695	169.590	47,18	38%	-6%	47%
Anul 2011	5.779.567	180.283	32,06	19%	-44%	115%
Anul 2010	4.843.915	324.815	14,91	-43%	-28%	-21%
Anul 2009	8.526.167	451.008	18,90	129%	84%	24%
Anul 2008	3.724.866	244.632,0	15,23			

Mai mult decat atat, observam ca valoarea incidentelor de plata inregistrate in primele 11 luni ale anului 2013 este cu peste 2% mai mare fata de perioada similara a anului 2009; valoarea medie a refuzurilor de plata fiind de 2,1 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 36.000 de firme unice, cu o cifra de afaceri totala de aproximativ 180 MLD EUR, reprezinta peste 70% 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
 - Peste 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 20%

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 relativ stabil pentru primele 11 luni ale anului 2013, acestea nu acopera nici macar jumatate din numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in perioada analizata.
- Firmele care si-au intrerupt activitatea in anul 2013:
 - au o durata medie de activitate de 11 ani
 - reprezinta 23% dintre 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 2013	au fost infiintate in anii 2011 & 2012
Numar	142.541	90.209
Cifra de afaceri in anul 2012	50,4 MLD RON	42,4 MLD RON
Numar mediu salariati inregistrat in anul 2012	255.380	225.170
Valoarea totala a datoriilor cumulate	129 MLD RON	32 MLD RON
Valoarea activelor imobilizate	47 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 pe parcursul anului 2013¹.

Conform datelor finale publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, pe parcursul anului 2013 s-au deschis 26.372 de insolvente noi, in crestere cu aproximativ 2% fata de anul anterior, cand s-au deschis 28.842 de proceduri noi de insolventa.

¹ Vezi Precizari Metodologice la pagina 25

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

Luna	Anul 2010	Anul 2011	Anul 2012	Anul 2013
Ianuarie	1.897	1.709	2.159	2.102
Februarie	1.903	1.849	2.420	2.439
Martie	1.887	2.160	2.560	2.364
Aprilie	1.506	1.847	2.340	2.680
Mai	1.544	2.097	2.396	1.942
Iunie	1.880	2.127	2.343	2.316
Iulie	852	811	1.322	1.510
August	575	658	1.007	1.045
Septembrie	2.021	2.061	2.444	2.293
Octombrie	1.932	2.202	2.724	3.938
Noiembrie	2.222	2.379	2.504	2.666
Decembrie	1.431	1.599	1.623	1.077
TOTAL (date preliminare)	19.650	21.499	25.842	26.372
Deviatie (date preliminare)		9,4%	20,2%	2,1%
TOTAL Final (Estimari Coface)	19.650	21.499	25.842	27.145
Deviatie Total (date preliminare)		9,4%	20,2%	5,0%

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Acestea sunt date preliminare, urmand ca cifrele finale sa fie confirmate pana la sfarsitul primului trimestru al anului curent. Publicarea la BPI a procedurilor de insolventa nou deschise poate suferi amanari care variaza intre una si patru saptamani. Exista insa si modificari retroactive privind termenele procedurilor de insolvente care pot merge pana la 3 luni anterior datei de initiere a acestora. In baza deviatii istorice observate cu frecventa lunara pentru ultimul an, in urma calculelor proprii, Coface estimeaza ca numarul real al procedurilor de insolventa nou deschise in anul 2013 este de aproximativ 27.145, cresterea reala fata de anul anterior osciland in jurul a 5%. Astfel, daca datele cu frecventa trimestriala pentru primele noua luni ale anului 2013 o relativa stagnare a insolventelor, cifrele anuala preliminare anunta o usoara crestere a insolventelor nou deschise pe parcursul anului 2013.

Evolutia trimestriala a insolventelor nou deschise in perioada 2010-2013



Aceasta crestere vine in special pe fondul ritmului mai accelerat de insolvente nou deschise in trimestrul al IV-lea al anului 2013, crestere pe care o atribuim urmatoarelor factori:

- Propagarea in lant a efectelor negative cauzate de intrarea in insolventa a unui numar record de companii medii si mari, care au determinat generarea rapida a unui soc financiar si social amplificat in economia privata.
- Anuntarea iminenta a introducerii noului cod al procedurii de insolventa, care include si criterii suplimentare de exigibilitate pentru partea debitoare. Astfel, probabil ca au existat administratori de companii care au grabit demersurile pentru depunerea cererii de insolventa in vederea incadrarii conform vechiului cod de procedura.
- In cele ce urmeaza, vom corela datele furnizate de BPI cu declaratiile financiare depuse la MFP² 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 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 50% pentru anul 2013. Astfel, putem aprecia ca, in medie, una din doua firme intrate in insolventa depune declaratiile financiare in anul anterior intrarii in insolventa.

Tabelul 2. Firme insolvente - declaratii financiare depuse la MFP

Total insolvente 2013	26.372
din care au depus declaratii la MFP	13.063
Procent	49,53%
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.

² Ministerul Finantelor Publice

Tabelul 3. Distributia sectoriala a insolventelor pentru ultimii 2 ani

Sectorul de activitate	Insolvente 2013*	Insolvente 2013 % Total	Insolvente 2012*	Deviatie 2013/ 2012	Insolvente la 1.000 de firme
Comert cu amanuntul	5789	22%	5.904	-2%	89
Comert cu ridicata si distributie	4508	17%	4.176	8%	95
Constructii	3771	14%	3.696	2%	133
Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	2130	8%	1.991	7%	60
Hoteluri si restaurante	1823	7%	1.844	-1%	114
Transporturi	1720	7%	1.685	2%	76
Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	900	3%	966	-7%	94
Agricultura	789	3%	654	21%	69
Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	733	3%	783	-6%	147
Industria alimentara si a bauturilor	604	2%	647	-7%	102
Industria metalurgica	583	2%	560	4%	97
Alte activitati de servicii personale	456	2%	421	8%	64
Tranzactii imobiliare	456	2%	538	-15%	63
Intermedieri financiare	339	1%	307	10%	81
IT	329	1%	329	0%	39
Activitati recreative, culturale si sportive	311	1%	285	9%	86
Industria de masini si echipamente	260	1%	281	-7%	58
Fabricarea substantelor si produselor chimice	238	1%	224	6%	86
Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	180	1%	180	0%	85
Posta si telecomunicatii	168	1%	101	66%	83
Sanatate si asistenta sociala	113	0%	112	1%	20
Industria extractiva	101	0%	114	-11%	121
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	71	0%	44	61%	132
Total	26.372	1	25.842	2%	87

*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 inregistrat o cifra de afaceri de peste 1.000 EUR/ luna pe parcursul anului 2012).

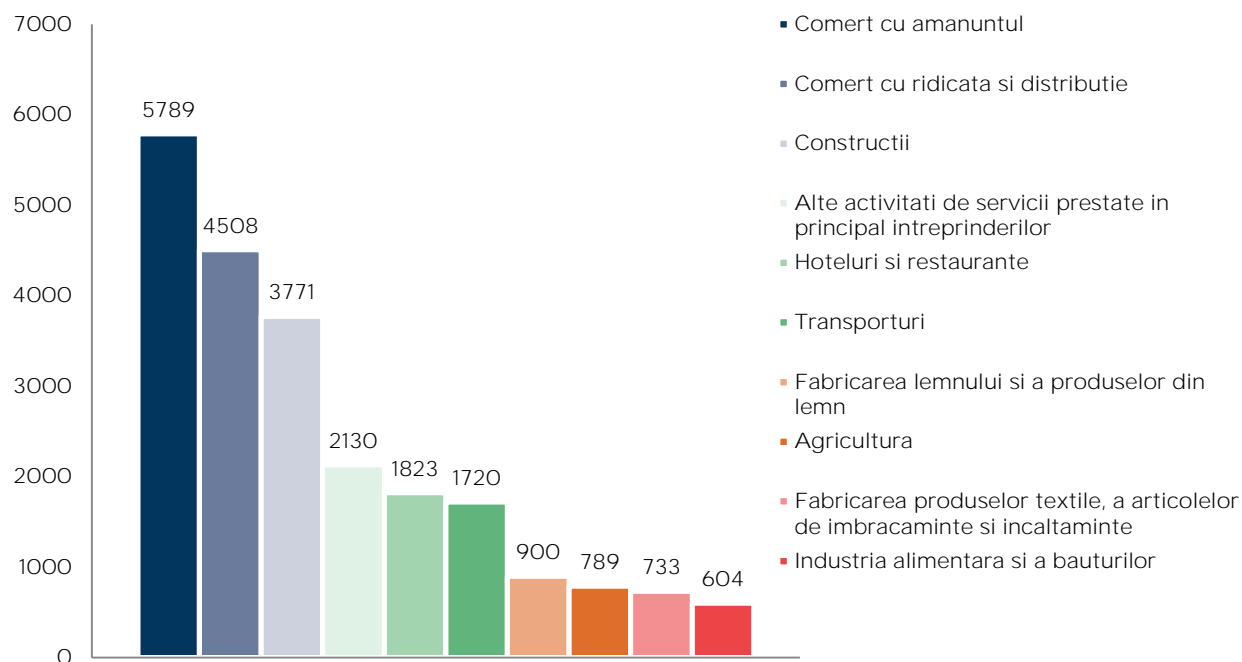
Sursa: BPI, MFP

Chiar daca nu dispunem de informatiile privind activitatea de baza pentru toate firmele intrate in insolventa in perioada analizata³, 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 3 ani

³ Aceste date pot fi calculate pentru aproximativ jumatate din firmele insolvente.

Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in anul 2013



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

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.

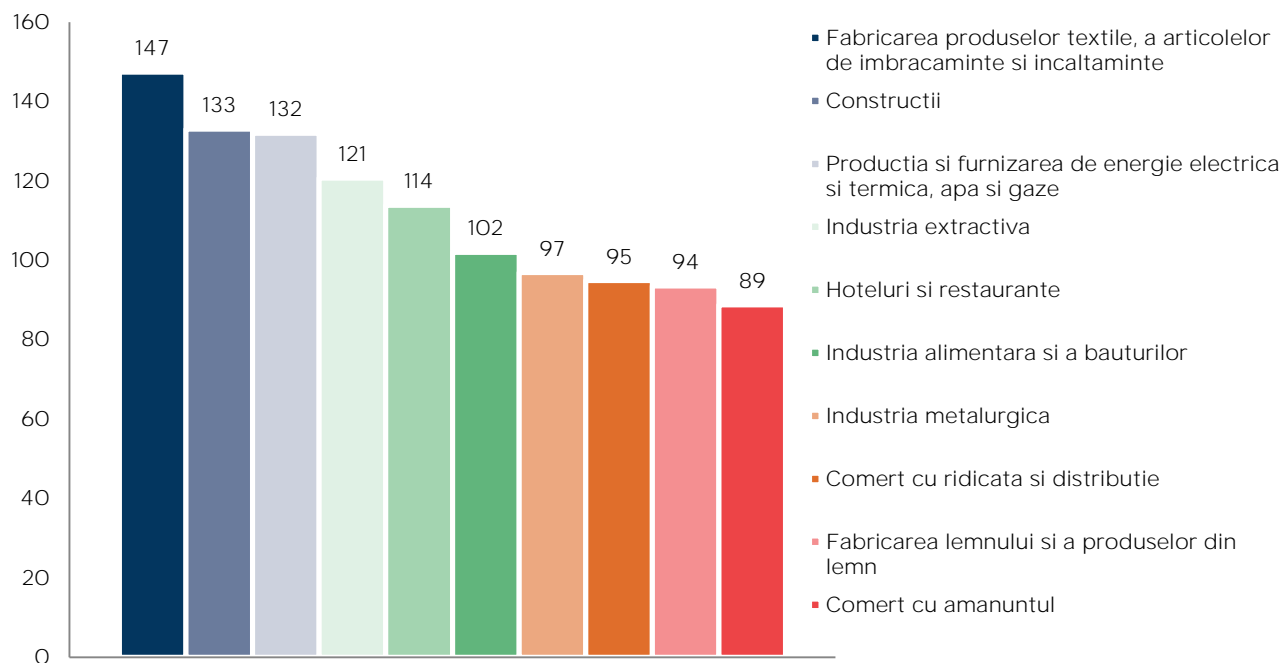
Analizand evolutia cazurilor de insolventa pe rol din ultimii 5 ani, se observa o tendinta de consolidare a gradului de concentrare a volumelor in primele 3, respectiv 5 sectoare. Astfel, ponderea primelor 3 sectoare care au inregistrat cele mai multe dosare pe rol in insolventa in cifre absolute a variat 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 active⁴ din sectorul respectiv.

Astfel, primele zece sectoare care inregistreaza cele mai ridicate valori pentru acest indicator sunt listate in graficul urmator. Se remarca faptul ca cinci sectoare din clasament inregistreaza valori mai mari decat 100, ceea ce inseamna ca practic 10% din firmele active din sectoarele respective au intrat in insolventa.

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

Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in anul 2013 raportat la 1.000 de firme active



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

3. DIMENSIUNEA FINANCIARA SI SOCIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

In aceasta sectiune au fost analizate firmele pentru care s-a deschis procedura de insolventa in ultimii 4 ani, in baza declaratiilor financiare depuse la MFP cu un an inainte de momentul declansarii insolventelor⁵. 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 urmator.

⁵ De exemplu, firmele pentru care s-a deschis procedura in anul 2013 au fost analizate in baza declaratiilor financiare depuse la MFP pentru activitatea desfasurata in anul 2012.

Tabelul 4. Indicatorii financiari pentru firmele insolvente in ultimii 4 ani

Indicator	Insolvente 2013	Insolvente 2012	Insolvente 2011	Insolvente 2010
Cifra de afaceri medie (RON)	1,9 MIL RON	1,4 MIL RON	1,3 MIL RON	1,5 MIL RON
Medie Numar Salariati	8,68	8,80	8,76	10,35
Durata medie activitate (nr. de ani)	10	10	11	12
Pierdere Neta % (din CA)	-9,49%	-15,03%	-16,90%	-17,17%
Grad de indatorare	104,24%	121,86%	131,89%	108,00%
Datorii/ Cifra de afaceri	125,81%	169,61%	181,42%	137,93%
DSO (nr. de zile)	152	187	199	178

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 anul 2013 (ca urmare a activitatii desfasurate in anul premergator intrarii in insolventa) este cu 40% mai mare decat cea a firmelor intrate in insolventa in aceeași perioada a anului anterior.
- Dimensiunea sociala a firmelor intrate in insolventa in 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 anul 2013 a fost de 2,55 MIL RON/ firma, in crestere fata de nivelul inregistrat de firmele intrate in insolventa in anii trecuti (2 MIL RON/ firma in 2012, respectiv 2,3 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 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 62% 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 3 ani, de la 30% in 2011, pana la 60% in 2013.

Dupa cum se poate observa din tabelul anterior, majoritatea indicatorilor financiari pentru firmele intrate in insolventa in anul 2013 arata mai bine, comparativ cu cei calculati pentru firmele intrate in insolventa in ultimii 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 anul 2013, comparativ cu anul 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 recalulate 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.

Tabelul 5. Indicatorii financiari pentru firmele IMM* insolvente in T1 - T3 in ultimii 4 ani

Indicator	Insolvente 2013	Insolvente 2012	Insolvente 2011	Insolvente 2010
Cifra de afaceri medie (RON)	1.415.249	984.552	1.278.748	1.472.108
Medie Numar Salariati	7,06	7,73	7,90	8,80
Pierdere Neta % (din CA)	-13,17%	-18,91%	-17,60%	-19,63%
Grad de indatorare	102,82%	109,15%	111,88%	106,89%
Datorii/ Cifra de afaceri	137,84%	195,18%	188,76%	152,99%
DSO (nr. de zile)	186	233	207	201

*Inclusiv Microintreprinderi

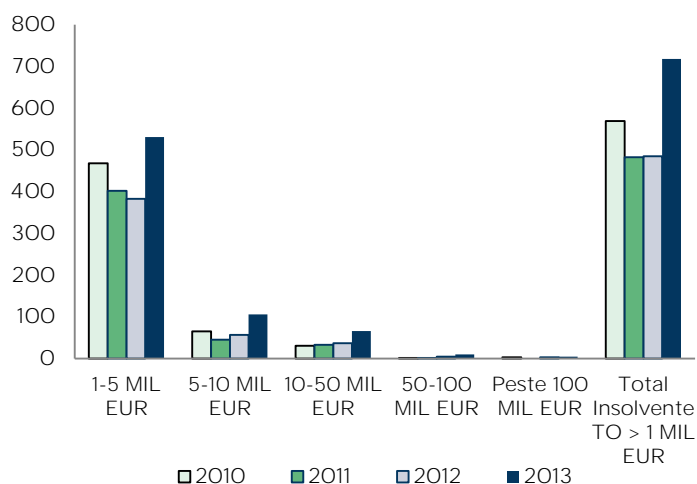
Sursa: Date prelucrate Coface

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 printre companiile private prin desfasurarea relatiilor de afaceri cu parteneri ce comporta un risc mai ridicat. Astfel, firmele intrate in insolventa in anul trecut au inregistrat o scadere a cifrei de afaceri in anul 2012, comparativ cu anul 2011 de 11%, in timp ce valoarea creantelor a crescut cu 2%.
- 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.

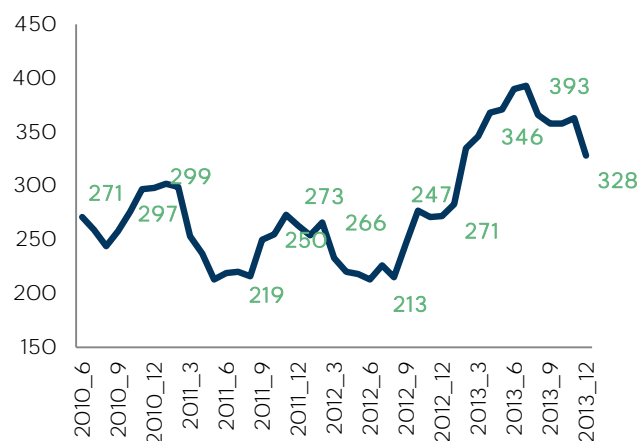
Acest fenomen a fost semnalat si analizat de Coface in toate studiile recente privind situatia insolventelor. Trendul este inflammat prin deteriorarea disciplinei de plata la nivelul intregii economii, firmele mari si foarte mari avand deja un grad de sensibilitate mai ridicat la expunerea fata de sursele 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 anul 2013 este de 718 de companii, comparativ cu 485 de insolvente din aceeasi categorie, inregistrate in 2012.

Distributia firmelor insolvente 2010 - 2013 cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Numar companii insolvente cu cifra de afaceri > 1 MIL EUR (suma mobila 6 luni)



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Concluziile extrase din analiza esantionului firmelor insolvente din anul 2013 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 CIP⁶, sumele refuzate la plata cu instrumente de debit in primele 11 luni ale anului 2013 au fost in valoare totala de 8,6 MLD RON, in crestere cu 8% fata de aceeasi perioada a anului anterior. In conditiile in care numarul incidentelor de plata in aceeasi perioada analizata a scazut cu 14%, valoarea medie a incidentelor de plata a crescut 26%. Astfel, media incidentelor de plata inregistrate in perioada Ianuarie - Noiembrie 2013 a fost de 59 K RON, comparativ cu nivelul inregistrat in aceeasi perioada a anului anterior, respectiv 47 K RON.

Mai mult decat atat, observam ca valoarea incidentelor de plata inregistrata in primele 11 luni ale anului 2013 este cu peste 2% mai mare fata de perioada similara a anului 2009; valoarea medie a refuzurilor de plata fiind de 2,1 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 10 ani si primul an in care efectele crizei mondiale s-au resimtit pe plan local.

⁶ Centrala Incidentelor de Plati, BNR

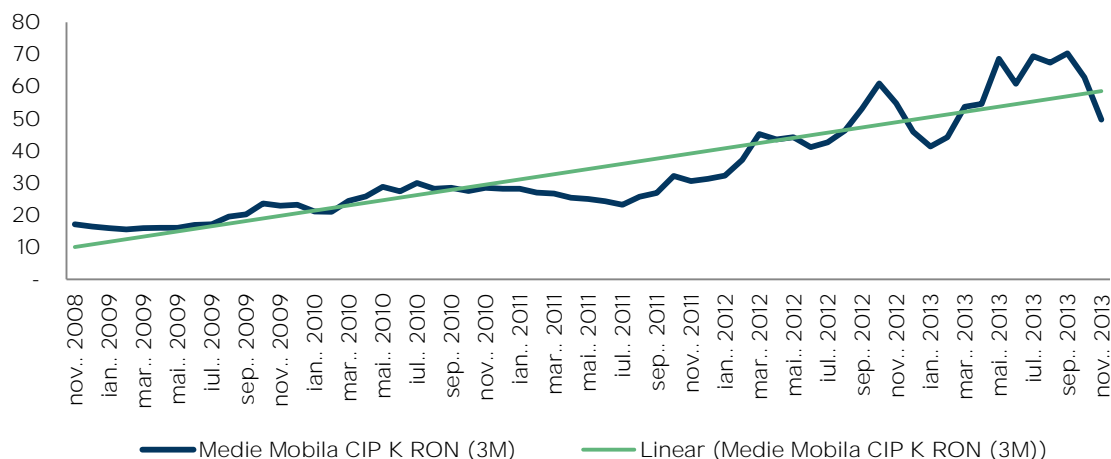
Tabelul 6. Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR

Total ianuarie - Noiembrie	Total sume refuzate la plata	Numar incidente	Valoare medie incident	Sume CIP %	Numar CIP %	Medie CIP%
Anul 2013	8.654.763	145.657	59,42	8%	-14%	26%
Anul 2012	8.000.695	169.590	47,18	38%	-6%	47%
Anul 2011	5.779.567	180.283	32,06	19%	-44%	115%
Anul 2010	4.843.915	324.815	14,91	-43%	-28%	-21%
Anul 2009	8.526.167	451.008	18,90	129%	84%	24%
Anul 2008	3.724.866	244.632,0	15,23			

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

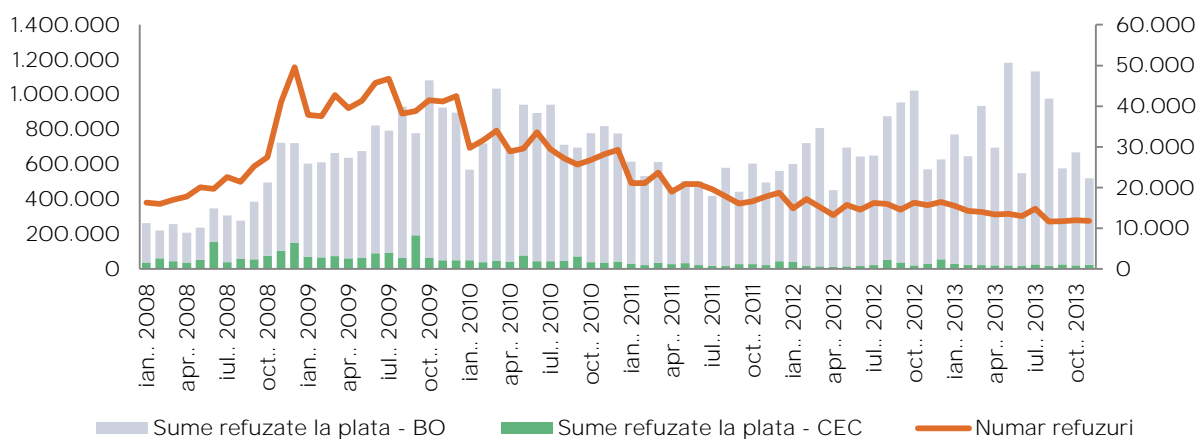
In linie cu extinderea perioadei de incasare a creantelor din economie, trendul poate sa indice o deteriorare a comportamentului de plata privind onorarea instrumentelor de debit, ceea ce ar putea determina companiile sa solicite plata partiala sau integrala in avans pentru a se acoperi impotriva riscului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

Valoare medie CIP (K RON)



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Numar incidente de plata si sume refuzate (K RON)



Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

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 anul 2013.

Astfel, din totalul firmelor intrate in insolventa in anul 2013, un numar de 7.993 de companii au depus declaratiile financiare in ultimii 4 ani⁷, acestea reprezentand 59% ca pondere numerica, dar 70% ca pondere valorica (cifra de afaceri), esantionul fiind unul foarte relevant. Rezultatele sunt sintetizate in tabelul urmator.

 Tabelul 7. Indicatorii financiari pentru firmele insolvente in anul 2013 pentru activitatea desfasurata in ultimii 4 ani

Indicator pentru Firme Insolvente in Ian - Sept 2013	Financiare anul 2012	Financiare anul 2011	Financiare anul 2010	Financiare anul 2009
Cifra de afaceri medie (RON)	2,4 MIL RON	2,7 MIL RON	2,5 MIL RON	2,3 MIL RON
Medie Numar Salariati	9,4	10,6	10,9	11,0
Pierdere Neta % (din CA)	-9%	-6%	-7%	-6%
Grad de indatorare	104%	91%	87%	82%
Datorii/ Cifra de afaceri	1,33	1,09	1,09	1,03
DSO (nr. de zile)	142	122	121	101

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 (CPP⁸)** - cu exceptia unor oarecare denaturari a rezultatelor privind activitatea din anul 2012, CPP nu prezinta motive semnificative de ingrijorare. Valoarea medie a cifrei de afaceri a ramas relativ stabila in ultimii 4 ani, valoarea medie variind intre 2,3 - 2,7 MIL RON. Scaderea de 11% 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 4 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:

⁷ Aferent activitatii desfasurate in anii 2009, 2010, 2011, 2012

⁸ CPP = Cont de Profit si Pierdere

- **Rotatia necorespunzatoare a activelor curente.** In conditiile in care cifra de afaceri a scazut cu 11% in anul 2012, comparativ cu anul anterior, stocurile au scazut cu doar 6%, iar creantele au crescut cu 2%. 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 101 de zile in anul 2009 pana la 142 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 262 de zile!
- **Cresterea gradului de indatorare la niveluri nesustenabile.** Astfel, gradul de indatorare⁹ a crescut pentru intreg esantionul analizat de la 82% in anul 2009 la 104% 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 lung¹⁰ a inregistrat o scadere de la 62% (nivelul anului 2008) la aproximativ 49% (nivelul anului 2012). Astfel, activele imobilizate au reprezentat doar jumatate din totalul datoriilor acumulate de aceste companii.

Indicatori in dinamica pentru firmele insolvente in anul 2013 - dinamica unor pozitii financiare pentru perioada 2011 - 2012 calculata pentru firmele intrate in insolventa in anul 2013 **vor confirma probleme acute pe partea de bilant, comparativ cu cea de CPP.**

Astfel¹¹:

- 3 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 25%. Din cele 8 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 2012, comparativ cu 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 2012, comparativ cu 2011, in timp ce pentru aproximativ jumatate dintre acestea, cresterea DSO-ului a depasit 30 de zile.
- 6 din 10 companii au inregistrat o elasticitate a creantelor la modificarea cifrei de afaceri de natura sa impacteze negativ lichiditatile. Astfel:

⁹ Total datorii (termen scurt + termen lung) raportate la total active

¹⁰ Aproximat prin ponderea activelor imobilizate in total active

¹¹ Ponderile numerice (X din Y companii) au fost rotunjite la partea intreaga (in jos ; de ex. 10,5 devine 10).

- 2,5 companii au inregistrat o scadere mai lenta a creantelor pe fondul scaderii cifrei de afaceri, indicand o elasticitate medie¹² de 0,4 (ceea ce se traduce prin urmatoarea corelatie: la scaderea cifrei de afaceri cu 10%, creantele au scazut cu 4%).
- 2,5 companii au inregistrat o crestere a creantelor pe fondul scaderii cifrei de afaceri, indicand o elasticitate medie de -1,77 (ceea ce se traduce prin urmatoarea corelatie: la scaderea cifrei de afaceri cu 10%, creantele au crescut cu 17,7%).
- 1 companie a inregistrat o crestere a creantelor mai accelerata decat cresterea cifrei de afaceri, indicand o elasticitate medie de 2,94 (ceea ce se traduce prin urmatoarea corelatie: la cresterea cifrei de afaceri cu 10%, creantele au crescut cu 29,4%).

In conditiile in care dinamica ciclului de exploatare mediu¹³ 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 pe termen lung (denumit tehnic fond de rulment¹⁴), 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 5 dintre acestea au inregistrat acest trend constant pentru ultimii 4 ani. Mai mult decat atat, 75% dintre companiile insolvente au o pondere a datoriilor pe termen scurt in total datorii mai mare decat 80%.
- Scaderea graduala a capitalizarii; doar 3 din 10 companii insolvente au inregistrat o crestere in valoare absoluta a capitalurilor proprii in 2012, comparativ cu 2011. Cresterile au fost in schimb timide, doar 1 din cele 3 companii inregistrand cresteri ale capitalurilor proprii de peste 10%.

Asa cum am mentionat pe parcursul seriilor istorice de studii privind analiza fenomenului insolventelor, situatia de faliment teoretic a unei companii nu implica sub nicio forma valoarea de piata a activelor (chiar si a celor mai vandabile) in corelatie cu totalul datoriilor, ci mai degraba denota insuficienta fluxului curent de lichiditati in comparatie cu obligatiile scadente. Astfel, exceptand situatiile de frauda sau rea intentie, riscul de insolventa este amplificat atunci cand compania subiect prezinta semnalmentele unei lichiditati foarte precare, precum si un orizont incert (sau mai putin predictibil) de continuare a activitatii¹⁵ (care de multe ori este conturat de orientarea cu precadere a datoriilor pe termen scurt, un grad de capitalizare foarte redus, precum si o pondere a activelor imobilizate corporale in total active foarte scazuta sau cu mult sub media specifica sectorului; toate aceste semnalmente definind o situatie in care strategia de exit este mult simplificata).

Concluzionand, este evident ca problemele de lichiditate si risc sistemic (pe fondul intrarii in insolventa a unui numar record de companii medii si mari, fenomen care a generat un efect negativ propagat rapid in mediul privat) sunt cele care au inflammat riscul insolventei, si de aceea este esential sa cautam un raspuns cat mai pertinent la urmatoarea intrebare: **cum pot fi cuantificate cat mai rapid („forwardlooking”) si corect aceste semnale privind o lichiditate precara?** In acest sens, normele de analiza financiara recomanda doua directii principale:

¹² Elasticitatea medie a fost calculata folosind formula $\Delta\% \text{Creante} / \Delta\% \text{Cifra de afaceri}$, si ponderand rezultatul pentru fiecare firma cu valoarea corespunzatoare a cifrei de afaceri

¹³ Durata medie de incasare a creantelor + durata medie de blocare a stocurilor

¹⁴ Fond Rulment = Capitaluri Permanente - Active Imobilizate, unde Capitaluri Permanente = Capitaluri Proprii + Datorii pe termen lung

¹⁵ “Going concern” - principiul conform caruia compania isi va continua activitatea la nesfarsit

- **Analiza bilanțului** - unde cel mai utilizat indicator este Lichiditatea curentă¹⁶, care indică măsura în care compania își poate acoperi datoriile pe termen scurt prin activele circulante. Valori supraunitare indică un capital de lucru (sau fond de rulment) pozitiv, ceea ce este un deziderat. Totuși, valori mult mai mari decât media sectorială indică faptul că prea mult capital este blocat în creanțe și stocuri, respectiv un necesar de finanțare în creștere. În orice caz, un capital de lucru pozitiv (echivalent cu o rată curentă supraunitară) nu este echivalent cu o lichiditate imediată, efectivă și garantată. În schimb, acesta reprezintă o potențare (în cele mai multe cazuri destul de probabilă) de încasare viitoare, pe măsura ce creanțele sunt încasate și stocurile sunt vândute.

Astfel, există o serie de cauze, printre care și factorii enumerați mai jos, care pot reduce probabilitatea acestei potențări, precum:

- Transformarea unor creanțe lichide în creanțe îndoielnice, pe măsura ce acestea se învechesc, în special atunci când situația financiară a clienților se deteriorează și riscul de rambursare crește.
 - Învechirea stocurilor sau caracterul lor perisabil, care determină scăderea valorii realizabile.
- **Analiza declarației de lichidități** - unde se pot observa fluxurile de numerar nete (încasări minus plăți) pentru toate activitățile operaționale, financiare sau investitoriale. Un interes major îl prezintă lichiditățile operaționale, deoarece acestea reprezintă sursa de utilizare pentru destinații financiare (rambursarea capitalului împrumutat) și investitoriale (active imobilizate). Din păcate, prea puține companii realizează și depun aceste declarații la instituțiile abilitate, motivul principal fiind condițiile de obligativitate legale. În baza estimărilor Coface, un număr de doar 3.000 de companii împlinesc condițiile privind obligativitatea depunerii situației fluxului de numerar¹⁷. Dintre toți indicatorii derivați din fluxul de numerar, raportul dintre lichiditatea operațională și datoriile pe termen scurt este cel mai elocvent pentru a determina măsura în care compania respectivă este capabilă să genereze suficient de multe lichidități din activitatea de bază pentru a acoperi datoriile scadente într-un orizont mai mic de un an. Normele de analiză financiară recomandă ca acest indicator să fie pozitiv și cu valori mai mari de 0,5.

Astfel, gradul de certitudine al indicatorilor de lichiditate determinați cu ajutorul bilanțului este inferior celor determinați cu ajutorul analizei declarației de lichidități, deoarece acestea confirmă lichiditatea propriuzisă a unei companii pe parcursul exercitiului financiar. Chiar dacă acestea din urmă nu sunt disponibile decât într-o proporție foarte redusă, metoda indirectă poate fi folosită pentru a estima lichiditatea operațională.

¹⁶ Lichiditatea curentă = Active Circulante/ Datorii pe termen scurt.

¹⁷ Entitățile care la data bilanțului depășesc limitele a două dintre cele 3 criterii de mărime prevăzute la art. 3 alin. (1) din Ordinul Ministrului Finanțelor Publice nr. 3.055/2009 pentru aprobarea reglementărilor contabile conforme cu directivele europene, cu modificările și completările ulterioare, și anume:

- **total active: 3,65 MIL EUR;**
- **cifra de afaceri netă: 7,3 MIL EUR;**
- **număr mediu salariați: 50,**

întocmesc situații financiare anuale care cuprind:

1. bilanț (cod 10);
2. cont de profit și pierdere (cod 20);
3. situația modificărilor capitalului propriu;
4. **situația fluxurilor de numerar; - condiție obligatorie pentru companiile foarte mari**
5. note explicative la situațiile financiare anuale.

În baza calculelor proprii ale Coface, pentru determinarea lichidității operaționale a fost aleasă metoda indirectă. Astfel, din totalul de 13.063 de companii care au intrat în insolvență în 2013 și care au depus declarațiile financiare la MFP pentru activitatea desfășurată în 2012, un număr de 6.729 de companii dispun de toate informațiile financiare necesare pentru aplicarea metodei indirecte în vederea estimării lichidității efective. Astfel, după cum se poate observa în tabelul 8, un număr total de 2.013 de companii (cele marcate cu roșu) au înregistrat o rată curentă supraunitară (conform bilanțului, am putea aprecia că aceste companii au dispus de suficiente lichidități pentru acoperirea datoriei scadente), dar dintre acestea, 1.675 de companii (aproximativ 83%) înregistrează valori negative sau inferioare nivelului de 0,5 pentru indicatorul Lichiditate Efectivă/ Datorii pe termen scurt¹⁸.

Cifrele confirmă încă o dată problemele efective de lichiditate pot exista și la companiile care aparent înregistrează un capital de lucru pozitiv, riscul de insolvență cerând o analiză mult mai aprofundată a lichidităților efective de care compania dispune și este capabilă să genereze pe parcursul exercițiilor financiare consecutive.

 Tabelul 8. Corelația între Lichiditate¹⁹ vs. DTS și Rata curentă

CF: DTS v.s. Rata curentă	SUB 0,5	0,5 - 1	1 - 1,5	1,5 - 2	2 - 4	Peste 4	NO DTS	Total
↑ NEGATIV	1.418	854	484	161	209	170		3.296
↑ SUB 0,5	1.088	842	419	107	98	27		2.581
↑ 0,5-1	199	114	65	40	39	13		470
↑ 1-2	65	22	25	20	29	16		177
↑ Peste 2	24	15	9	2	28	52		130
↓ NO DTS							75	75
Total	2.794	1.847	1.002	330	403	278	75	6.729

De asemenea, dacă o companie este profitabilă, aceasta nu înseamnă că prezintă un risc de insolvență scăzut. Rezultatul net pozitiv (după incidenta fiscală) nu reprezintă decât o potențare a unor lichidități viitoare, în condițiile în care atât veniturile, cât și cheltuielile din CPP sunt formate din elemente monetare și non-monetare. Astfel, riscul de insolvență este determinat semnificativ de măsura în care datoriile scadente (exigibile) sunt acoperite prin lichidități disponibile (sigure, deci nu potențiale sau viitoare), și este de preferat ca acestea din urmă să reprezinte disponibilități din surse proprii (nu împrumutate). Așa cum se observă în tabelul următor, 3 din 10 companii insolvente au înregistrat profitul pozitiv, dar 80% dintre acestea au înregistrat un flux de numerar negativ sau insuficient, comparativ cu valoarea DTS. Aceste companii sunt cele marcate cu fundal roșu în tabelul 9 și reprezintă firme care au prioritizat rezultatul comercial (cantitativ), în dauna celui prudential (calitativ).

¹⁸ Datoriile pe termen scurt vor fi abreviate DTS

¹⁹ Lichiditatea va fi abreviată cu CF (cash-flow)

Tabelul 9. Corelatia intre Lichidate vs. DTS si Profitabilitatea companiilor insolvente

Rata rezultat net - CF: DTS	NEGATIV	SUB 0,5	Intre 0,5 - 1	Intre 1 - 2	Peste 2	NO DTS	Total
↓ SUB -50%	1.187	579	92	23	16	21	1.918
↓ -25% ~ -50%	437	288	46	16	4	10	801
↓ 0 ~ -25%	912	911	114	30	22	25	2.014
↓ 0 ~ 25%	591	686	160	71	48	13	1.569
↓ 25% ~ 50%	78	71	36	24	19	2	230
↓ Peste 50%	91	46	22	13	21	4	197
Grand Total	3.296	2.581	470	177	130	75	6.729

In concluzie, pentru a sumariza raspunsul la intrebarea ridicata anterior [„cum pot fi cuantificate cat mai rapid („forwardlooking”) si corect aceste semnale privind o lichiditate precara?”], avem urmatoarele observatii:

- Lichiditatea unei companii este un aspect complex, care nu poate fi cuantificat printr-o analiza imediata a ratei curente sau a profiturilor. Dupa cum am observat, aproximativ un sfert din companiile insolvente din 2013 erau profitabile sau inregistrau o lichiditate teoretica pozitiva (capital de lucru pozitiv). Aceasta nu este suficienta, deoarece atat capitalul de lucru, cat si profitul pozitiv reprezinta o potentare a unor lichiditati viitoare care, daca nu se materializeaza [stocurile nu sunt vandute conform asteptarilor, creantele nu se incaseaza conform scadentelor, existenta elementelor non-monetare din rulajele aferente CPP (vanzare pe credit, ajustari pentru amortizare si depreciere etc.)], atunci firma are probleme in onorarea obligatiilor de plata exigibile (ajunse la maturitate).
- Partea cantitativa in dezvoltarea unei companii (evolutia cifrei de afaceri, a profiturilor) nu trebuie sa primeze in cuantificarea riscului de insolventa, ci mai degraba cea calitativa care joaca un rol decisiv, prin:
 - analiza structurii fluxului de numerar si sursele acestuia.
 - calitatea veniturilor, respectiv persistenta si sustenabilitatea lor - cu alte cuvinte, raspunsul la intrebarea: cat de monetare si non-volatile sunt aceste venituri?

Impactul firmelor insolvente din 2013 este analizat din perspectiva celor doua consecinte directe: financiar si social. Astfel:

- **Impactul financiar**, aproximat mai jos printr-un simplu calcul algebric cascadat:
 - Intr-un scenariu dedicat urmatorilor 3 ani (in urma procesului de executare si valorificare), valoarea activelor acestor companii va putea fi fructificata la aproximativ 50% din valoarea lor contabila (scenariu optimist).
 - In acelasi scenariu, datoriile cumulate in valoare aproximativa de 16 MLD RON²⁰ (financiare si comerciale) raman neacoperite. Valoarea este foarte mare, in conditiile in care soldul creditelor acordate de catre intreg sistemul bancar, societatilor non-financiare este de 116 MLD RON, la sfarsitul lunii septembrie 2013.

²⁰ 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).

- In medie, 40% din aceste datorii sunt catre institutiile financiare, ceea ce inseamna ca aproximativ 6,4 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 5 puncte procentuale.
 - Rezultatul final este in linie cu evolutia ratei creditelor neperformante inregistrate de sistemul bancar pentru portofoliul corporat, care a crescut de la 17,3% (septembrie 2012) la 20,3% (iunie 2013), respectiv cu 4 puncte procentuale²¹.
 - Celelalte pierderi in pondere de 60% din totalul datoriilor (9,6 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 26.372 de companii in anul 2013 a determinat pierderea a aproximativ 100.000 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 anul 2013 este similar cu cel inregistrat de firmele intrate in insolventa in anul 2012, dar cu 41% mai mare comparativ cu anul 2011.

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 70.000 de companii au intrat in insolventa in ultimii 3 ani, iar solvabilitatea multor companii a fost puternic afectata: industrii care au raportat crestere 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.

²¹ Conform BNR

- **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 score-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 @rating score-ului:

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

@rating score: 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 recomandate 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).

@rating score 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.

@rating score 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 anului 2013, la solicitarea partenerilor de afaceri sau pentru monitorizarea expunerilor directe in cadrul diviziei de asigurari, un numar de 36.000 de firme unice, cu o cifra de afaceri totala de aproximativ 180 MLD EUR, reprezentand aproximativ 70% 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.
- 46% dintre firmele analizate sunt incadrate in zona de risc NIG, riscul de insolventa pentru aceste companii fiind peste medie.
- Doar 22% dintre companii sunt incadrate in zona de risc IG, clasa pentru care riscul de insolventa este considerat scazut.
- Restul de 15% 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 score-ul si recomandarea de limita pana la pronuntarea deciziei finale) sau aveau procedura de insolventa deja deschisa (situatia in care clasa de risc este O, 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 maxima²², 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

²² 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).

 Tabelul 10. 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 insolvabilitate/ 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.
400	Platile nu sunt facute in mod regulat.
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 anului 2013 din perspectiva comportamentului de plata, observam urmatoarele:

- Pentru 20% nu se poate emite un calificativ (motivele fiind cele enumerate in tabelul 10, codurile 0 - 15.
- 55% dintre companii nu efectueaza platile in mod regulat.
- 25% dintre companii efectueaza platile cu regularitate si conform conditiilor stabilite.

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).

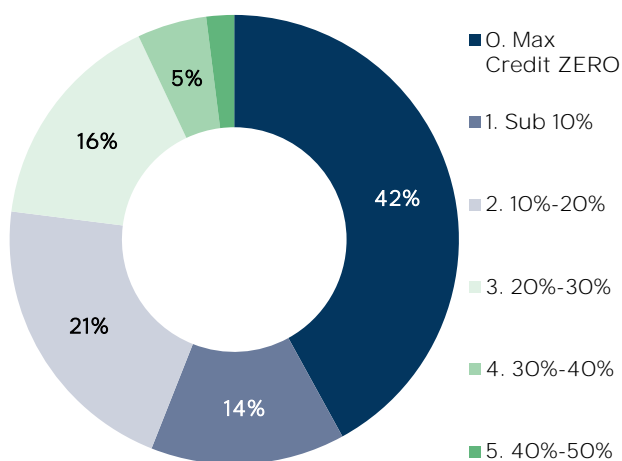
Calculul creditului maxim ia in considerare mai multi factori:

- @rating score (4 - 10; pentru 1 - 3, MC este 0 intotdeauna)
- Sectorul in care activeaza compania (servicii, comert cu amanuntul - retail, comert cu ridicata/ 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:

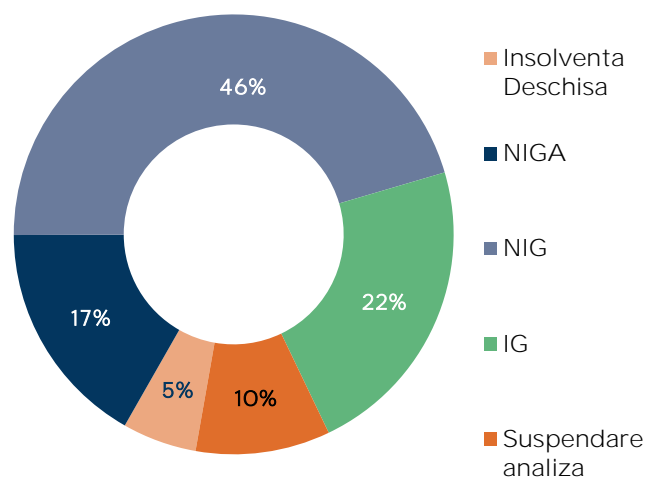
- 42% dintre companiile analizate de Coface in anul 2013 NU beneficiaza de limita de credit. Dintre acestea, o treime sunt incadrate in zona de risc NIGA (deci nu beneficiaza din start de limita de credit), in timp ce doua treimi sunt incadrate in zona de risc NIG (dar nu beneficiaza de limita de credit 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 are o pondere sub 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 inrautatie 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 11 surprinde firmele analizate de Coface in anul 2013, precum si cele pe parcursul anului 2012, distributia @rating score-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 score-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 score-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 2013, 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.

 Tabelul 11. Distributia firmelor analizate de Coface pe clase de marime

Categorii CA EUR	CA Medie (EUR)	Medie @rating score 2013	Medie @rating score 2012	Medie MaxCredit 2013 (EUR)	Medie MaxCredit 2012 (EUR)	Deviatie MaxCredit 13/ 12
1. SUB 0,5 MIL	146.854	3,71	3,99	2.764	3.447	-20%
2. 0,5 - 1 MIL	698.417	4,79	4,94	13.724	17.028	-19%
3. 1 - 5 MIL	2.478.125	4,98	5,35	45.017	52.192	-14%
4. 5 - 10 MIL	1.458.749	5,17	5,6	140.687	180.460	-22%
5. 10 - 50 MIL	21.458.712	5,22	5,69	404.206	475.913	-15%
6. 50 - 100 MIL	68.541.298	5,56	6,15	1.094.023	1.312.116	-17%
7. PESTE 100 MIL	269.417.233	5,51	6,25	1.298.931	1.668.257	-22%
Grand Total	5.107.040	4,42	4,84	59.128	74.245	-20%

Sursa: Date interne Coface

Mai jos sunt extrase cele mai importante concluzii in urma analizei esantionului de firme analizate de Coface pe parcursul anului 2013:

- Aproximativ doua treimi dintre companii prezinta un risc de insolventa foarte mare sau semnificativ peste medie.
- Peste 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 20%.

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 anul 2013 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 2013 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 anul 2013 a crescut semnificativ fata de anul anterior sunt Centru si S-V, in conditiile in care zona de N-E indica o oarecare stabilizare. Vom constata mai tarziu (in capitolul urmatoare) ca mediul privat din aceste zone inregistreaza un trend de contractie, raportul de firme nou inmatriculate in primele 11 luni, comparativ cu numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in acest interval, fiind de 1:3 pentru aceasta regiune.

Restul zonelor au inregistrat o relativa stagnare sau chiar scaderi ale numarului de insolvente raportate in anul 2013, cea mai mare scadere fiind inregistrata in zona de S, respectiv 11% si V, respectiv 8%.

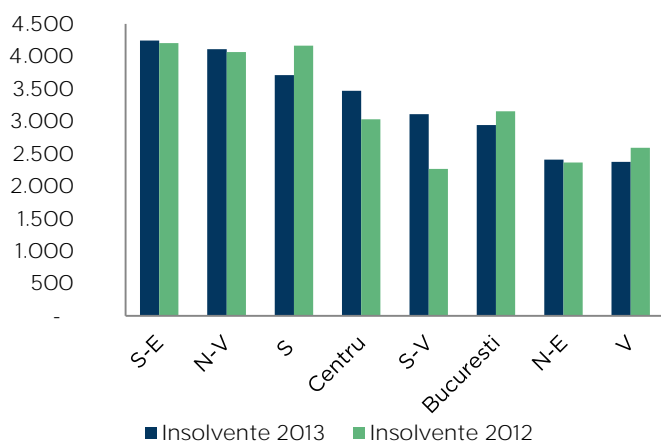
De remarcat ca zona de V inregistreaza de aproape doua ori mai putine insolvente decat zona de S-E, in conditiile in care numarul companiilor active din cele doua regiuni este similar.

Tabelul 12. Distributia regionala a firmelor insolvente

Zona	Insolvente 2013	Insolvente 2012	Deviatie Insolvente 2013 - 2012
S-E	4.246	4.207	1%
N-V	4.114	4.067	1%
S	3.712	4.164	-11%
Centru	3.471	3.030	15%
S-V	3.109	2.264	37%
Bucuresti	2.942	3.156	-7%
N-E	2.406	2.364	2%
V	2.372	2.590	-8%
Grand Total	26.372	25.842	2%

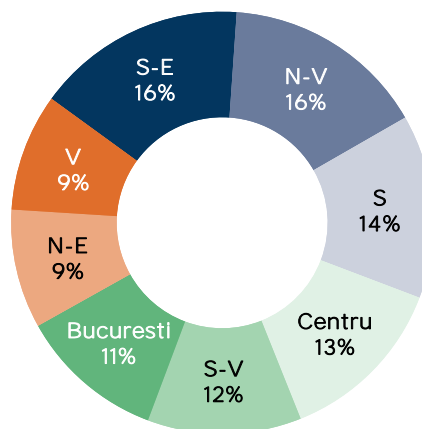
Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate in 2013 - 2012



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Distributia regionala a insolventelor deschise in 2013



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

7. MEDIUL PRIVAT - INCOTRO?

Exista o serie de teorii²³ 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 "distruhere 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 II²⁴, analiza acestora fiind puternic influentata de alti factori non-financiari.

A. Evolutia inmatricularilor de companii noi

Astfel, putem aprecia ca numarul firmelor nou inmatriculate in anul 2013 este similar cu cel inregistrat in anul anterior. Se remarca negativ zonele de Centru, N-E si S-V, care prezinta cele mai mari scaderi din acest punct de vedere, in timp ce singura crestere se inregistreaza in Bucuresti

 Tabelul 13. Evolutia inmatricularilor la nivel regional

Zona	Nr. total inmatriculari in perioada 01.01.2013 - 30.11.2013	Nr. total inmatriculari in perioada 01.01.2012 - 30.11.2012	Dinamica 2013 - 2012
V	5.808	5.857	-1%
Bucuresti	13.231	12.954	2%
Centru	5.252	5.642	-7%
N-E	5.561	6.020	-8%
N-V	8.248	8.294	-1%
S	8.931	9.070	-2%
S-E	6.619	6.630	0%
S-V	4.062	4.360	-7%
Total	57.712	58.827	-2%

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 crestere si scaderi.

²³ Cea mai cunoscuta este cea promovata de Joseph Schumpeter, in cartea *Capitalism, Socialism si Democratie*, 1942.

²⁴ II = Intreprindere Individuala

Tabelul 14. Evolutia inmatricularilor la nivel de judet

Judet	Zona	Nr. total inmatriculari in perioada 01.01.2013 - 30.11.2013	Nr. total inmatriculari in perioada 01.01.2012 - 30.11.2012	Dinamica
Vrancea	S-E	628	570	10%
Cluj	N-V	3.448	3.144	10%
Ilfov	S	2.808	2.606	8%
Braila	S-E	717	679	6%
Galati	S-E	1.465	1.394	5%
Suceava	N-E	905	1.074	-16%
Salaj	N-V	441	538	-18%
Mehedinti	S-V	372	455	-18%
Covasna	Centru	245	310	-21%
Harghita	Centru	385	550	-30%

Sursa: Date interne Coface

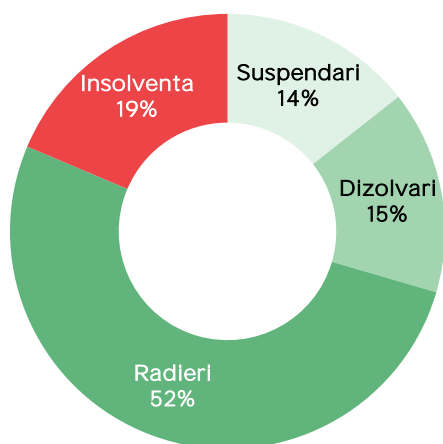
In concluzie, trendul firmelor nou inmatriculate indica o stagnare in anul 2013, comparativ cu anul 2012.

B. Evolutia firmelor care si-au intrerupt activitatea

Conform datelor publicate de ONRC²⁵, 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 31.12.2013, observam ca un numar de 142.541 de firme nu mai erau in functiune la acea data. Acestea reprezinta 23% din totalul firmelor care au depus declaratiile financiare privind activitatea desfasurata in anul 2012 si sunt de 2,47 ori mai multe, comparativ cu numarul de companii (exclusiv PFA si II-uri) inregistrate in anul 2013. Distributia numarului de companii in functie de cauza intreruperii de activitate este prezentata in graficul de mai jos.

Intreruperi de activitate 2013



Sursa: ONRC²⁶

²⁵ http://www.onrc.ro/documente/presa/comunicat_30_01_2013/6-active-1.pdf

 Tabelul 15. Evolutia companiilor care si-au intrerupt activitatea

Zona	Nr. total inmatriculari in perioada 01.01.2013 - 30.11.2013	Numar de companii care si-au intrerupt activitatea in 2013	Intreruperi de activitate/ Inmatriculari in 2013
V	5.808	14507	2,50
Bucuresti	13.231	22069	1,67
Centru	5.252	18946	3,61
N-E	5.561	16393	2,95
N-V	8.248	22003	2,67
S	8.931	17676	1,98
S-E	6.619	19754	2,98
S-V	4.062	11193	2,76
Total	57.712	142.541	2,47

*fara PFA si II

Sursa: Date interne Coface

Astfel, chiar daca numarul de firme nou inmatriculate a ramas stabil pentru primele 11 luni ale anului 2013, 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.

Cateva cifre privind profilul firmelor care si-au intrerupt activitatea in primele 11 luni ale anului 2013 confirma acest lucru:

- Durata medie de activitate de 11 ani
- Cifra de afaceri medie de aproximativ 433 K RON si datoriile medii de 1,1 MIL RON
- Numar mediu de 2,19 angajati

Astfel, faptul ca in anul 2013 s-a inregistrat un raport de 2,47 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 3 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 anul 2013 anuleaza toata valoarea adaugata adusa in economie de firmele infiintate in anii 2011 si 2012, dupa cum releva tabelul de mai jos.

²⁶ <http://www.onrc.ro/romana/statistici.php>

 Tabelul 16. Calibru firme In - Out

Companii care...	si-au intrerupt activitatea in 2013	au fost inflintate in anii 2011 & 2012
Numar	142.541	90.209
Cifra de afaceri in anul 2012	50,4 MLD RON	42,4 MLD RON
Numar mediu salariatii inregistrat in anul 2012	255.380	225.170
Valoarea totala a datoriilor cumulate	129 MLD RON	32 MLD RON
Valoarea activelor imobilizate	47 MLD RON	20,7 MLD RON

*fara PFA si II

Sursa: Date interne Coface

Astfel, apreciem ca usoara crestere 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 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 - Decembrie 2013 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la 3 Ianuarie 2014 (conform ONRC) au fost considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul anului 2013. Avand in vedere ca prezentul studiu este realizat in debutului lunii Ianuarie 2014, datele privind insolventele deschise in anul 2013 sunt preliminare. Pentru centralizarea datelor finale se va acorda o luna decalaj (Ianuarie 2013) care va permite procesarea majoritatii datelor care sunt evidentiata in statisticile ONRC, cu o oarecare intarziere fata de momentul publicarii in BPI. Datele finale privind numarul total al insolventelor deschise in anul 2013 urmeaza sa fie publicate de Coface pana la finalul primului trimestru al anului curent.

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
www.coface.ro

