

panorama

coface

Studiu privind
situatia insolventelor
din Romania pentru
Trimestrul 1 - 2014



CUPRINS

- | | | | |
|------|---|------|---|
| / 02 | Sumar | / 12 | Evolutia in timp a firmelor insolvente |
| / 03 | Distributia sectoriala si temporala a firmelor insolvente | / 16 | Distributia teritoriala a firmelor insolvente |
| / 10 | Dimensiunea financiara si sociala a firmelor insolvente | / 17 | 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

In baza datelor finale publicate de BPI, in anul 2013 s-a deschis procedura de insolventa pentru un numar total de 27.924 de firme, in crestere cu aproximativ 8% fata de anul anterior. Cifrele finale sunt usor peste estimarile anuntate de Coface in luna ianuarie a anului curent (avans estimat de 5%). De remarcat ca avansul insolventelor inregistrat in anul 2013 este evidentiat, de asemenea, de un record al numarului de companii mari (cifra de afaceri peste 1 MIL EUR) intrate in insolventa, pe fondul unui varf al instrumentelor refuzate la plata. Astfel, pe parcursul anului 2013, un numar de 757 de companii cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR au intrat in insolventa, fata de nivelul de 485 inregistrat anul anterior. Comparativ cu volumul insolventelor deschise in tarile din Europa Centrala si de Est, volumul insolventelor din Romania este imens, dinamica fiind amplificata si de un cadru legislativ diferit in Romania, care favorizeaza foarte mult partea debitoare prin procedura de insolventa. Astfel, desi Romania genereaza 6% din totalul firmelor active la nivelul Europei Centrale si de Est, ponderea insolventelor deschise in Romania pe parcursul anului 2013 este de 40% din totalul inregistrat la nivel regional¹.

Primul trimestru al anului curent a debutat cu o contractie a numarului de companii insolvente de 14%², comparativ cu aceeaasi perioada a anului anterior. Aceasta dinamica comporta o relevanta mai degraba statistica, in conditiile in care insolventele din primul trimestru al anului curent in randul companiilor cu cifra de afaceri de peste 1 MIL EUR este in continuare destul de ridicat, respectiv 167 de companii (cat nivelul inregistrat in trimestrul I pentru 2011 si 2012 impreuna).

Datele raportate de BNR privind instrumentele refuzate la plata confirma o contractie a incidentelor de plata, in conditiile in care atat numarul, cat si valoarea refuzurilor la plata inregistrata in primul trimestru al anului curent este in scadere cu aproximativ 30% fata de aceeaasi perioada a anului anterior.

Astfel, putem aprecia ca mediul economic prezinta in continuare provocari pentru companiile private din perspectiva riscului de credit, dar exista auspicii care indica intrarea intr-un nou ciclu de stabilizare si imbunatatire a disciplinei de plata. Peste 100.000 de companii au intrat in insolventa in ultimii 5 ani, si numai pe parcursul anului 2013 un numar de aproximativ 115.000 de companii si-au incetat activitatea din alte cauze (suspendari, dizolvare, radieri). Chiar daca aceste companii au fost inlocuite in proportie de doar jumătate³ cu alte companii nou infiintate, existe premisele unei regenerari a mediului privat, o mare parte din firmele neperformante fiind deja inchise. In aceste conditii, o contractie a numarului de insolvente la nivelul intregului an 2014 este destul de probabila, un element de ingrijorare semnificativ ramanand doar numarul inca ridicat al firmelor mari care intra in insolventa. Daca firmele mari vor continua sa intre in insolventa, aceasta poate amplifica riscul sistemic si propagarea pierderilor in mediul privat, prin efectul de contagiune.

¹ Bulgaria, Croatia, Cehia, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, Romania, Serbia, Slovacia, Slovenia, Ungaria

² Cifre finale conform BPI

³ In conditiile in care raportul firmelor care si-au incetat activitatea pe parcursul anului 2013, comparativ cu firmele nou infiintate in aceeaasi perioada este de 2,5 : 1

În ciuda acestui fapt, este prematur să interpretăm reducerea instrumentelor refuzate drept o confirmare a îmbunătățirii disciplinei la plată, în condițiile în care nu cunoaștem totalul sumelor tranzacționate la nivel național pentru anul 2013 și 2014 (pentru anul 2013 cifrele urmează să fie publicate de BNR spre finalul anului curent). Astfel, contractia valorii instrumentelor refuzate la plată poate fi cauzată și de o reticenta a companiilor de a mai folosi aceste instrumente (bilete la ordin sau CEC-uri), în condițiile în care încrederea între partenerii de afaceri a scăzut în anul 2013. Scenariul unei contractii a utilizării instrumentelor de plată la nivel național este destul de probabil, în condițiile în care trendul observat în perioada 2010 - 2012 se încadrează în această direcție.

În general, s-a observat că mediul economic local este mai mult reactiv (backward looking) decât proactiv (forward looking), și nu trece brusc de la o fază extremă la cealaltă. În condițiile în care anul 2013 a fost marcat de o deteriorare masivă a comportamentului de plată, este greu de crezut că anul curent va dovedi contrariul. Direcția trasată de ultimii indicatori financiari este una către o disciplină de plată mai sanatoasă, dar până acolo, probabil etapa intermediară va fi una marcată de precauție, cuvântul de ordine pentru evoluția companiilor private în anul curent.

2. DISTRIBUTIA SECTORIALA SI TEMPORALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Coface România a realizat un nou studiu privind evoluția numărului de insolvente în România, de această dată luând în considerare cazurile nou înregistrate la Buletinul Procedurilor de Insolvență în perioada Ianuarie - Martie 2014⁴.

2.1. Insolvente 2013 - cifre finale

Coface România a anunțat în luna ianuarie 2014 că, în baza datelor preliminare disponibile la acel moment, s-au înregistrat 26.372 de proceduri de insolvență nou deschise pe parcursul anului 2013, ceea ce indică o creștere de aproximativ 2% față de anul anterior. În același moment, Coface estimează că numărul posibil al insolventelor totale deschise pe parcursul anului 2013 ar putea fi aproximativ 27.145, ceea ce ar fi reprezentat un avans de 5% față de anul anterior.

Aceste decalaje sunt cauzate de întârzierile privind înregistrarea procedurilor de insolvență la BPI și momentul în care acestea figurează în evidența ONRC, întârzieri care pot varia între 1 și 4 săptămâni. În studiul prezent putem calcula, în baza datelor finale publicate de BPI, numărul real al insolventelor nou deschise pe parcursul anului 2013, respectiv 27.924 de firme insolvente, ceea ce reprezintă un avans de aproximativ 8% față de anul anterior.

⁴ Vezi Precizări Metodologice la pag. 17

 Tabelul 1. Evolutia lunara a insolventelor nou deschise din ultimii 4 ani

Luna	Anul 2010	Anul 2011	Anul 2012	Anul 2013
Ianuarie	1.897	1.709	2.159	2.101
Februarie	1.903	1.849	2.420	2.441
Martie	1.887	2.160	2.560	2.368
Aprilie	1.506	1.847	2.340	2.690
Mai	1.544	2.097	2.396	1.945
Iunie	1.880	2.127	2.343	2.310
Iulie	852	811	1.322	1.517
August	575	658	1.007	1.050
Septembrie	2.021	2.061	2.444	2.313
Octombrie	1.932	2.202	2.724	4.070
Noiembrie	2.222	2.379	2.504	2.976
Decembrie	1.431	1.599	1.623	2.143
TOTAL	19.650	21.499	25.842	27.924
Deviatie Total (date preliminare)		9%	20%	8%

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Anul 2013 a fost marcat de o suprapunere divergenta a mediului macroeconomic cu cel microeconomic:

- Pe plan macroeconomic - economia a fost marcata de o serie de evolutii pozitive, incepand cu avansul PIB de 3,5% (unul dintre cele mai mari din zona UE), ajustarea deficitului de cont curent si cel bugetar, precum si diminuarea inflatiei (in special in a doua jumatate a anului)
- Pe plan microeconomic - economia a fost marcata de cel mai ridicat numar al insolventelor din istoria capitalista, pe fondul unui numar record de insolvente in randul companiilor mari (vezi tabelul 2). Valoarea instrumentelor refuzate la plata pe parcursul anului 2013 a atins nivelul record inregistrat in perioada 2009 - 2010, de aproximativ 9,5 MLD RON (vezi tabelul 3), iar valoarea creditelor neperformante a continuat trendul crescator (pana la aproximativ 23% la nivelul intregului sector bancar), Romania inregistrand al doilea cel mai ridicat NPL din UE dupa Grecia. Esantionul firmelor analizate individual de Coface Romania pe parcursul anului 2013⁵ confirma o deteriorare a disciplinei de plata la nivel national, in conditiile in care doua treimi din companii prezinta un risc de insolventa peste medie, jumatate dintre companiile analizate nu efectueaza platile conform conditiilor contractuale cu partenerii de afaceri, 4 din 10 companii nu beneficiaza de limita de credit asigurata de Coface, iar valoarea expunerilor de credit comercial recomandate de Coface au inregistrat o contractie de 20%.

⁵ 36.000 de firme unice care totalizeaza 70% din cifra de afaceri a tuturor firmelor active la nivel national

Tabelul 2. Insolvente in randul firmelor cu cifra de afaceri > 1 MIL EUR, serie anuala

Categorie Cifra Afaceri	Anul 2010	Anul 2011	Anul 2012	Anul 2013
1-5 MIL EUR	468	402	383	561
5-10 MIL EUR	65	45	57	112
10-50 MIL EUR	31	33	37	67
50-100 MIL EUR	2	2	5	10
Peste 100 MIL EUR	3		3	7
Total Insolvente TO > 1 MIL EUR	569	482	485	757

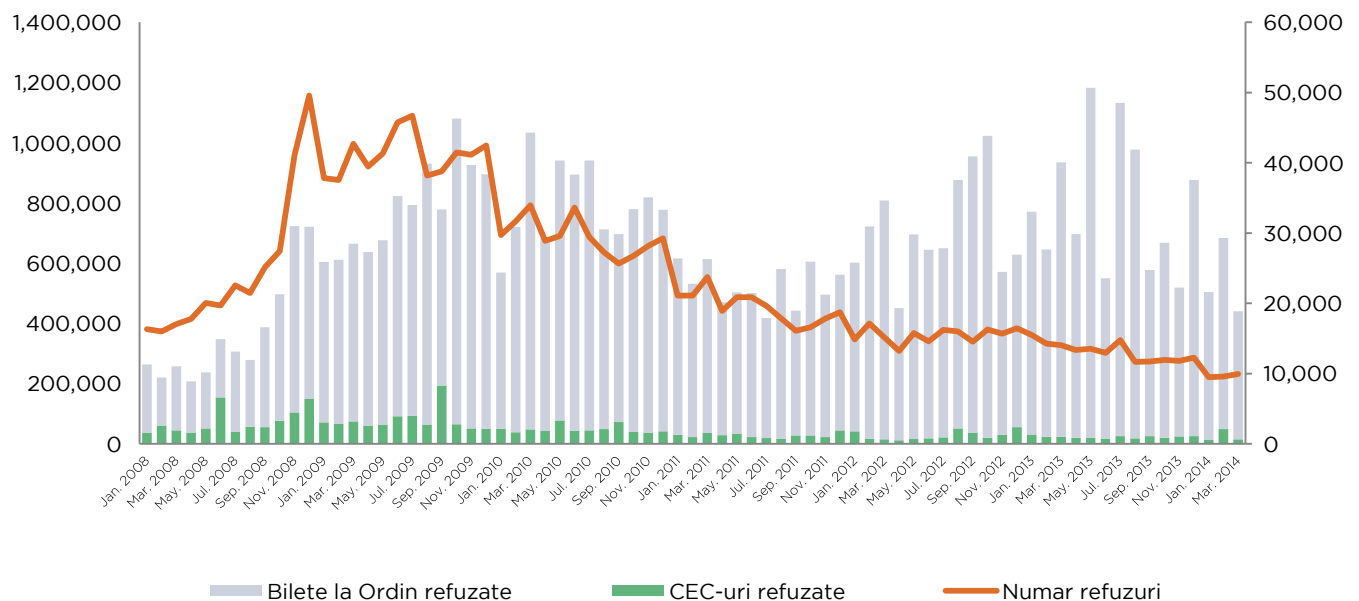
Sursa: BPI, MF, Date prelucrate Coface

Tabelul 3. Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR - serii anuale

Anul	Total sume refuzate la plata (K RON)	Numar incidente	Valoare medie incident (K RON)	Sume CIP %	Numar CIP %	Medie CIP %
Anul 2013	9.531.019	157.906	60	10%	-15%	30%
Anul 2012	8.628.886	186.071	46	36%	-20%	71%
Anul 2011	6.341.525	233.451	27	-34%	-34%	1%
Anul 2010	9.569.554	354.060	27	2%	-28%	42%
Anul 2009	9.421.824	493.503	19	112%	68%	26%
Anul 2008	4.446.160	294.227	15			

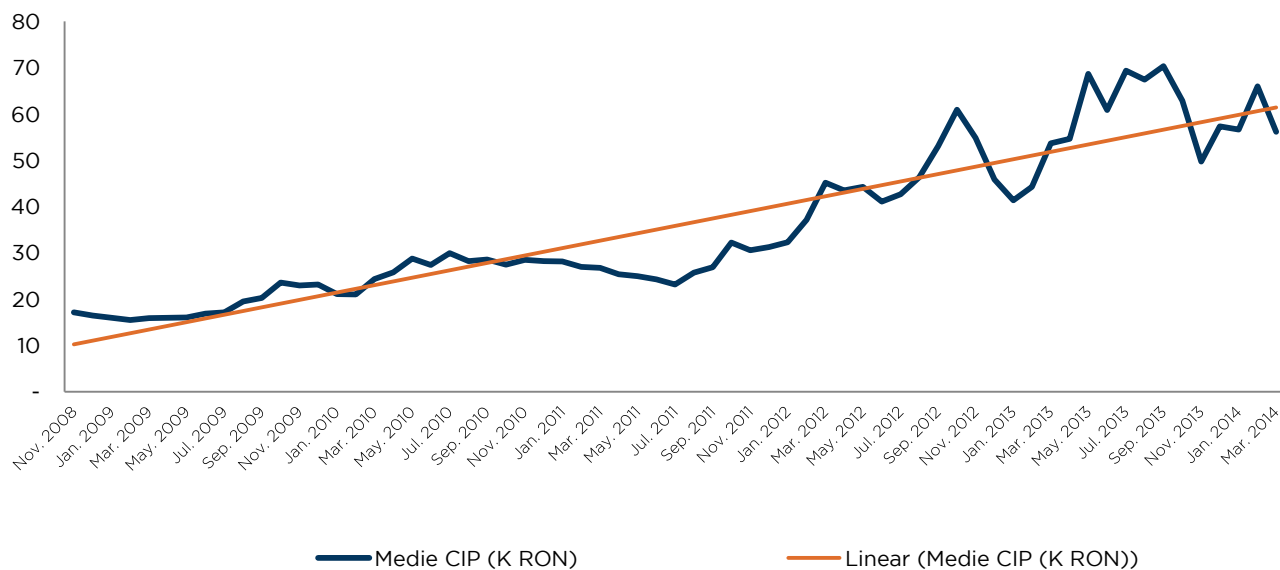
Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

Numar incidente de plata si sume refuzate (K RON)



Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

Valoare medie CIP (K RON)



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Diferențele majore privind evoluția celor două planuri, macro/micro - economic, sunt cauzate de următorii factori structurali:

- Creșterea macroeconomică nu a fost una generalizată, fiind susținută cu precădere datorită exporturilor și unui an agricol foarte bun. O astfel de creștere economică ar trebui continuată cel puțin încă 2 - 3 ani pentru ca efectele favorabile să fie vizibile și în alte sectoare, canalul de propagare major fiind cel al reluării consumului privat, cu efect mai generalizat decât cel al consumului companiilor (investiții și aprovizionare).
- Deteriorarea disciplinei de plată la nivel microeconomic, atât în rândul companiilor private, cât și al persoanelor fizice, reprezintă un efect propagat încă din debutul crizei financiare, care a produs mutații semnificative în ceea ce privește structura de finanțare a companiilor. Astfel, pe fondul restricțiilor de finanțare care au persistat în ultimii 3 - 4 ani, companiile au recurs din ce în ce mai mult la creditul furnizor în dauna liniilor de credit contractate de la bănci pentru finanțarea trezoreriei. În baza calculelor Coface realizate pe esanșionul firmelor verificate punctual pe parcursul anului 2013, se constată că ponderea creditului furnizor în total datorii a crescut în ultimii 3 ani de la 40% la 65%. Efectul a fost propagat pe lanțul furnizor-client, de la industrie la industrie, finanțarea fiind asigurată ultimativ de către companiile mari și foarte mari, care au jucat progresiv un rol din ce în ce mai semnificativ de "bănci comerciale" pentru clienții acestora, preferând să accepte termene de încasare extinse. Aceste modificări structurale au intensificat relațiile între companiile private, care au început să îmbrace o formă financiară semnificativă, nu doar una cu caracter comercial. Pe fondul acestor modificări structurale din economie, efectul de contagiune și propagare a unor socuri negative este mult mai rapid în prezent.

2.2. Evolutia insolventelor in trimestrul I al anului 2014

Conform datelor finale publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, in primul trimestru din anul curent s-au deschis 5.929 de proceduri noi de insolventa, in scadere cu aproximativ 14% fata de aceeași perioada a anului anterior, cand s-au deschis 6.910 de insolvente noi.

 Tabelul 4. Evolutia insolventelor deschise in trimestrul I, perioada 2010 - 2014

Luna	2010 T1	2011 T1	2012 T1	2013 T1	2014 T1
Ianuarie	1.897	1.709	2.159	2.101	1.977
Februarie	1.903	1.849	2.420	2.441	1.965
Martie	1.887	2.160	2.560	2.368	1.987
Total	5.687	5.718	7.139	6.910	5.929
Deviatie		1%	25%	-3%	-14%

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

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 insolvente pe cele mai importante 23 de sectoare de activitate, cifrele fiind afisate in tabelul urmator.

 Tabelul 5. Distributia sectoriala a insolventelor pentru ultimii 2 ani

Sectorul de activitate	Insolvente T1 2014 ⁶	Insolvente 2014 %	Insolvente 2013	Insolvente la 1.000 de firme
Comert cu amanuntul	1.289	22%	6.096	20
Comert cu ridicata si distributie	1.051	18%	4.748	22
Constructii	911	15%	3.998	32
Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	478	8%	2.268	13
Hoteluri si restaurante	387	7%	1.938	24
Transporturi	338	6%	1.827	15
Agricultura	197	3%	831	17
Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	184	3%	976	19
Industria alimentara si a bauturilor	156	3%	639	26
Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	152	3%	766	31
Alte activitati de servicii personale	106	2%	479	15
Tranzactii imobiliare	106	2%	477	15

⁶ Prin extrapolarea liniara a firmelor care si-au depus declaratiile financiare la MFP in anul anterior anului intrarii in insolventa

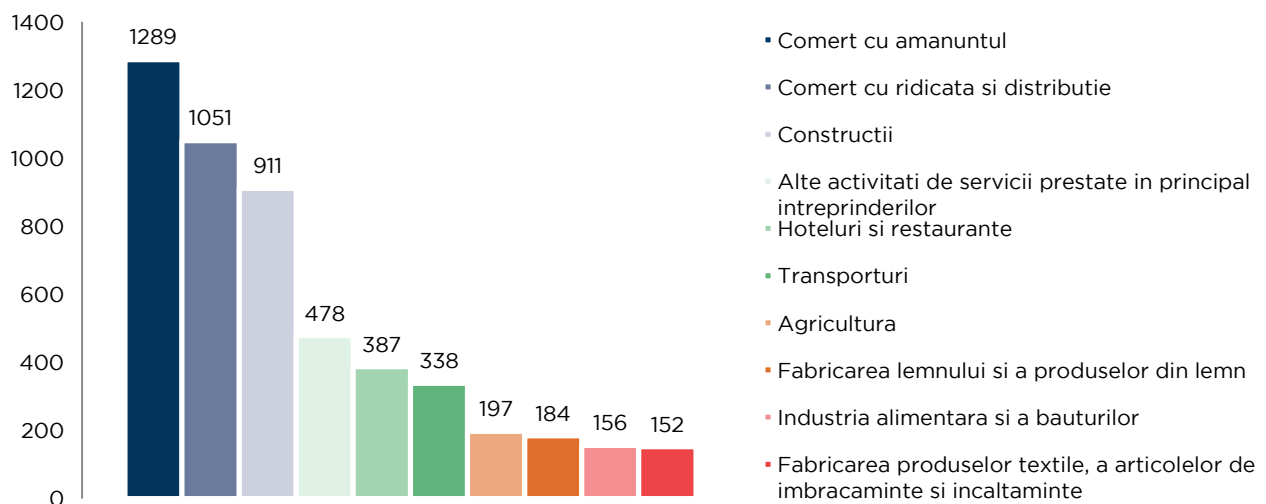
Sectorul de activitate	Insolvente T1 2014	Insolvente 2014 %	Insolvente 2013	Insolvente la 1.000 de firme
Industria metalurgica	101	2%	620	17
Intermedieri financiare	82	1%	356	20
Activitati recreative, culturale si sportive	80	1%	342	22
Industria de masini si echipamente	72	1%	273	16
IT	55	1%	362	6
Fabricarea substantelor si produselor chimice	53	1%	249	19
Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	40	1%	198	19
Industria extractiva	32	1%	111	38
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	21	0%	77	39
Posta si telecomunicatii	21	0%	176	10
Sanatate si asistenta sociala	17	0%	117	3
Total	5.929	100%	27.924	20

Sursa: BPI, MFP

Chiar daca nu dispunem de informatiile privind activitatea de baza pentru toate firmele intrate in insolventa in perioada analizata⁷, 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 ponderilor distributiei la nivel de intreg portofoliu inregistrate in studiile realizate de Coface pentru ultimii 3 ani.

Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in T1 2014



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

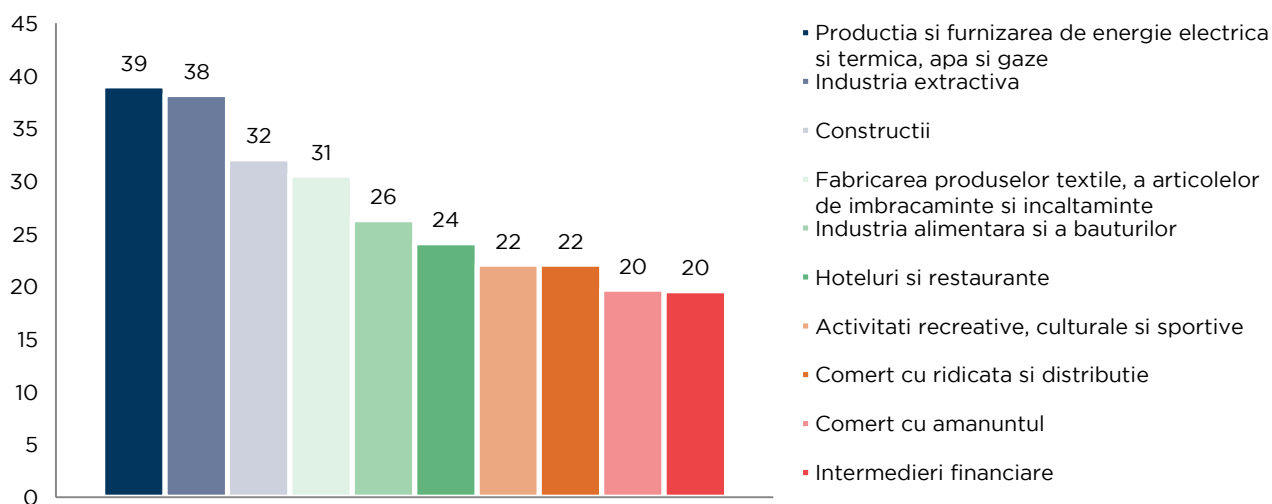
⁷ Aceste date pot fi calculate pentru aproximativ jumatate dintre firmele insolvente

Primele 10 sectoare care inregistreaza cel mai mare numar al firmelor aflate in insolventa raman 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 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 active⁸ din sectorul respectiv. Astfel, primele 10 sectoare care inregistreaza cele mai ridicate valori pentru acest indicator sunt listate in graficul urmator. Sectorul productiei si furnizarii de energie electrica, precum si cel al industriei extractive inregistreaza valori mari pentru acest indicator din cauza unui efect de baza negativ, numarul de companii active fiind destul de redus. Astfel, urmatoarele sectoare care inregistreaza cele mai multe insolvente raportate la numarul companiilor active sunt: Constructiile, Fabricarea produselor textile, Industria alimentara si a bauturilor (in special Industria procesarii de carne), Hoteluri si restaurante. De mentionat ca aceleasi sectoare au fost incluse in topul sectoarelor cu cele mai ridicate valori pentru acest indicator si pentru ultimii 2 ani, ceea ce indica persistenta unor probleme sistemice structurale.

Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in T1 2014 raportat la 1.000 de firme active



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

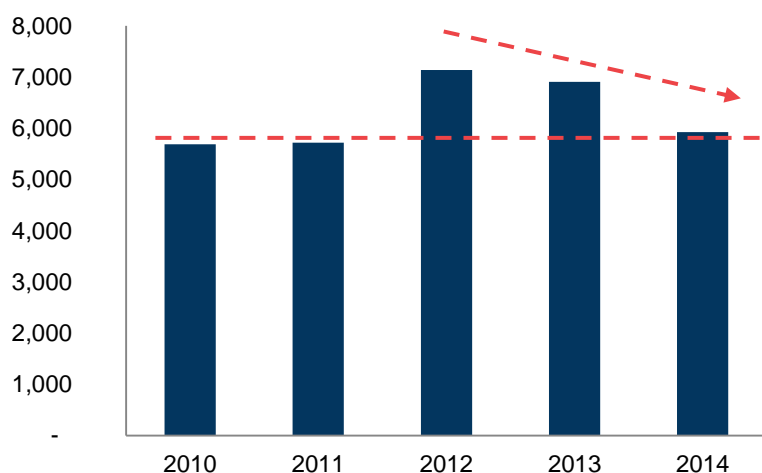
⁸ Au fost incluse in categoria "Firme active" doar companiile care au inregistrat o cifra de afaceri > 1.000 EUR/luna pe parcursul anului 2012

3. DIMENSIUNEA FINANCIARA SI SOCIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Chiar daca este comparabil cu nivelul inregistrat in aceeasi perioada a anilor 2010-2011, numarul procedurilor noi de insolventa deschisa in primul trimestru al anului curent este in scadere cu 14%, comparativ cu perioada similara a anului anterior si cu 17% mai mic decat in trimestrul I al anului 2012.

Evolutia numerica a fenomenului insolventelor comporta o relevanta secundara, mai importanta din punct de vedere statistic, in conditiile in care 99% dintre companiile active la nivel national sunt IMM-uri, acestea reprezentand si majoritatea numerica a firmelor insolvente. Astfel, pe langa dinamica numerica, este important sa analizam si distributia firmelor insolvente in functie de dimensiunea acestora, care poate fi cuantificata prin cifra de afaceri.

Evolutia insolventelor nou deschise in Trimestrul I din perioada 2010 - 2014



Astfel, asa cum se poate observa in Tabelul 6, in primul trimestru al anului curent au intrat in insolventa 167 de companii care inregistrau o cifra de afaceri de peste 1 MIL EUR, comparativ cu 192 de companii similare insolvente in aceeasi perioada a anului anterior. De asemenea, este important sa remarcam ca in primul trimestru al anului curent nu au fost inregistrate insolvente in randul companiilor cu cifra de afaceri mai mare de 100 MIL EUR, in conditiile in care in perioada similara a anului anterior, 4 astfel de companii au intrat in insolventa⁹.

Desi in scadere, comparativ cu anul anterior, numarul firmelor insolvente din primul trimestru al anului curent si care au inregistrat o cifra de afaceri mai mare de 1 MIL EUR este inca la un nivel ridicat, in conditiile in care reprezinta mai mult decat nivelul cumulatat pentru perioada similara a anilor 2011 si 2012 impreuna.

⁹ Oltchim S.A., Aromet S.A., Grup Romet S.A., Ecoforest S.R.L.

 Tabelul 6. Insolvente in randul firmelor cu cifra de afaceri > 1 MIL EUR, Trimestrul I 2010 - 2014

Categorie Cifra Afaceri	2010 T1	2011 T1	2012 T1	2013 T1	2014 T1
1-5 MIL EUR	117	73	69	138	123
5-10 MIL EUR	15	9	9	30	26
10-50 MIL EUR	9	1	4	17	15
50-100 MIL EUR			2	3	3
Peste 100 MIL EUR				4	
Total Insolvente TO > 1 MIL EUR	141	83	84	192	167

Sursa: BPI, MF, Date prelucrate Coface

Astfel, putem aprecia ca mediul economic prezinta in continuare provocari pentru companiile private din perspectiva riscului de credit, dar exista auspicii care indica intrarea intr-un nou ciclu de stabilizare si imbunatatire a disciplinei de plata. Peste 100.000 de companii au intrat in insolventa in ultimii 5 ani, si numai pe parcursul anului 2013 un numar de aproximativ 115.000 de companii si-au incetat activitatea din alte cauze (suspendari, dizolvare, radieri). Chiar daca aceste companii au fost inlocuite in proportie de doar jumătate¹⁰ cu alte companii nou infiintate, exista premisele unei regenerari a mediului privat, o mare parte din firmele neperformante fiind deja inchise. In aceste conditii, o contractie a numarului de insolvente la nivelul intregului an 2014 este destul de probabila, un element de ingrijorare semnificativ ramanand doar numarul inca ridicat al firmelor mari care intra in insolventa.

Datele raportate de BNR privind instrumentele refuzate la plata confirma o contractie a incidentelor de plata, in conditiile in care atat numarul, cat si valoarea refuzurilor la plata inregistrata in primul trimestru al anului curent este in scadere cu aproximativ 30% fata de aceeaasi perioada a anului anterior.

 Tabelul 7. Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR in T 1, perioada 2008 - 2014

Trimestrul I al anului	Total sume refuzate la plata (K RON)	Numar incidente	Valoare medie incident (K RON)
Anul 2014	1.629.409	29.018	56
Anul 2013	2.351.526	43.792	54
Anul 2012	2.133.228	47.227	45
Anul 2011	1.762.601	65.949	27
Anul 2010	2.323.416	95.381	24
Anul 2009	1.880.434	118.083	16
Anul 2008	741.237	49.368	15

Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

¹⁰ In conditiile in care raportul firmelor care si-au incetat activitatea pe parcursul anului 2013, comparativ cu firmele nou infiintate in aceeaasi perioada este de 2,5 : 1

In ciuda acestui fapt, este prematur sa interpretam aceasta dinamica drept o confirmare a imbunatatirii disciplinei la plata, in conditiile in care nu cunoastem totalul sumelor tranzactionate la nivel national pentru anii 2013 si 2014 (cifrele urmeaza sa fie publicate de BNR in a doua jumătate a anului). Astfel, contractia valorii instrumentelor refuzate la plata poate fi cauzata si de o reticenta a companiilor de a mai folosi aceste instrumente (bilete la ordin sau CEC-uri), in conditiile in care increderea intre partenerii de afaceri a scazut in anul 2013. Scenariul unei contractii a utilizarii instrumentelor de plata la nivel national este destul de probabil, in conditiile in care trendul observat in perioada 2010 - 2012 se incadreaza in aceasta directie.

In general, mediul economic este reactiv, si nu trece brusc de la o faza extrema la cealalta. In conditiile in care anul 2013 a fost marcat de o deteriorare masiva a comportamentului de plata, este greu de crezut ca anul curent va dovedi contrariul. Directia trasata de ultimii indicatori financiari este una catre o disciplina de plata mai sanatoasa, dar pana acolo, probabil etapa intermediara va fi una marcata de **precautie**. Daca avansul produsului intern brut va fi sustinut in continuare de exporturi si productia industrială, dar si de o relansare a consumului care va genera un impact pozitiv generalizat pentru mai multe industrii, atunci este probabil ca nivelul de incredere intre companii sa revina la cote normale si etapa de precautie sa fie depasita. Este putin probabil ca toate aceste evolutii sa se intample simultan pe parcursul anului curent.

 Tabelul 8. Total instrumente tranzactionate la nivel national

Anul	Sume tranzactionate prin instrumente de plata (milioane RON)	Sume refuzate la plata (milioane RON)	Procent refuz %
2008	90.458	4.446	5%
2009	61.165	9.422	15%
2010	91.691	9.570	10%
2011	74.142	6.342	9%
2012	72.445	8.629	12%

Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

4. EVOLUTIA IN TIMP A FIRMELOR INSOLVENTE

In aceasta sectiune au fost analizate situatiile financiare consolidate pentru ultimele 5 exercitii financiare complete aferente firmelor intrate in insolventa in primul trimestru al anului 2014. Astfel, din totalul firmelor intrate in insolventa in primul trimestru al anului curent, 1.595 de companii au depus declaratiile financiare in ultimii 5 ani¹¹, acestea reprezentand o pondere valorica (cifra de afaceri) de 70% din totalul firmelor insolvente in perioada analizata. Pentru o mai buna intelegere a problemelor de ordin tehnic financiar care au cauzat intrarea in incapacitate de plata, analiza a fost aprofundata prin corelatia indicatorilor de bilant si cont de profit si pierdere cu cei din fluxul de trezorerie¹². Rezultatele sunt sintetizate in tabelul urmator.

¹¹ Aferent activitatii desfasurate in anii 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

¹² Lichiditatea efectiva a fost estimata folosind metoda indirecta.

CO Tabelul 9. Indicatorii financiari pentru firmele insolvente in T1 2014 pentru activitatea desfasurata in ultimii 5 ani

Indicator pentru Firme Insolvente in T1_2014	Financiare anul 2012	Financiare anul 2011	Financiare anul 2010	Financiare anul 2009	Financiare anul 2008
Cifra de afaceri medie (MIL RON)	2,3	2,5	2,8	2,6	2,5
Medie Numar Salariati	9	9	9	9	11
Pierdere Neta % (din CA)	-3%	-2%	-2%	-2%	0%
Grad de indatorare	87%	81%	80%	77%	73%
Datorii/ Cifra de afaceri	1,00	0,76	0,59	0,62	0,53
DSO (numar de zile)	144	105	72	76	71
DIH (numar de zile)	80	63	54	60	52
Active Fixe/ Total Active	41%	44%	47%	47%	48%

Sursa: MF, baza de date Coface, Date prelucrate Coface

CO Tabelul 10. Corelatia dinamicii cifrei de afaceri cu fluxul de numerar raportat la datoriile pe termen scurt

Interval dinamica cifra afaceri/ CF ¹³ : DTS %	Negativ	0 - 0,5	0,5 - 1	> 1	Total
-100% ~ -75%	7%	3%	1%	0%	11%
-75% ~ -50%	6%	5%	1%	1%	13%
-50% ~ -25%	8%	5%	1%	1%	15%
-25% ~ 0%	10%	10%	1%	1%	22%
0% ~ 25%	6%	6%	2%	1%	14%
25% ~ 50%	3%	3%	1%	1%	7%
50% ~ 75%	1%	2%	0%	1%	4%
75% ~ 100%	1%	1%	0%	0%	3%
100% ~ 500%	4%	5%	1%	1%	11%
Total	46%	39%	8%	7%	100%

Sursa: MF, baza de date Coface, Date prelucrate Coface

¹³ CF = Lichiditate efectiva operationala estimata prin metoda indirecta

CO Tabelul 11. Corelatia dinamicii rezultatului net cu fluxul de numerar raportat la datoriile pe termen scurt

Interval dinamica rezultat/ Range CF: DTS %	Negativ	0 - 0,5	0,5 - 1	> 1	Total
-500% ~ -100%	10%	7%	2%	1%	20%
-100% ~ -50%	6%	5%	2%	1%	14%
-50% ~ -25%	2%	2%	1%	0%	5%
-25% ~ 0%	3%	3%	1%	1%	7%
0% ~ 25%	4%	2%	1%	1%	8%
25% ~ 50%	3%	3%	1%	1%	8%
50% ~ 100%	7%	5%	4%	1%	17%
100% ~ 500%	7%	6%	5%	3%	21%
Grand Total	42%	33%	17%	9%	100%

CO Tabelul 12. Corelatia ratei curente de lichiditate cu fluxul de numerar raportat la datoriile pe termen scurt

Interval Rata Curenta/ CF: DTS %	Negativ	0 - 0,5	0,5 - 1	> 1	Total
Sub 0,5	11%	9%	14%	3%	38%
0,5 - 1	9%	10%	4%	1%	24%
1 - 2	9%	7%	4%	6%	26%
2 - 4	3%	1%	2%	1%	7%
Peste 4	3%	0%	1%	1%	5%
Grand Total	35%	28%	25%	13%	100%

CO Tabelul 13. Corelatia rezultatului net cu fluxul de numerar raportat la datoriile pe termen scurt

Interval Rezultat Net / CF: DTS %	Negativ	0 - 0,5	0,5 - 1	> 1	Total
Sub - 50%	12%	7%	1%	1%	22%
-25% ~ - 50%	6%	4%	1%	1%	11%
0 ~ - 25%	11%	12%	2%	1%	27%
0 ~ 25%	12%	15%	4%	3%	33%
25% ~ 50%	1%	1%	1%	1%	4%
Peste 50%	2%	0%	0%	1%	4%
Grand Total	44%	39%	9%	8%	100%

Analizand evolutia indicatorilor financiari pentru activitatea desfasurata in ultimii 5 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 - o serie de analize indica pierderi mici si vanzari in scadere marginala, ambele nefiind probleme critice. Riscul de insolventa a fost mai degraba inflammat de o calitate foarte slaba a veniturilor si un grad redus al bazei monetare.
 - Valoarea medie a cifrei de afaceri a ramas relativ constanta sau a inregistrat o contractie medie marginala in ultimii 5 ani. Mai mult, conform cifrelor prezentate in tabelul 10, 4 din 10 companii insolvente in primul trimestru al anului curent au inregistrat o crestere a cifrei de afaceri, dar 3 dintre acestea inregistrau o lichiditate efectiva negativa sau care nu acoperea jumatate din valoarea datoriilor pe termen scurt
 - Pierderea inregistrata de companiile respective in ultimii 5 ani a fost relativ mica (cu exceptia situatiei in care pierderile s-ar fi agravat in anul 2013, exercitiu financiar pentru care nu dispunem in momentul de fata de informatiile financiare aferente pentru toate companiile analizate). Mai mult, din perspectiva dinamicii rezultatului net, 5 din 10 companii analizate au inregistrat in anul 2012 o imbunatatire a performantei (scadere a pierderilor sau crestere a profitului), dar 4 dintre acestea inregistrau o lichiditate negativa. De asemenea, cifrele din tabelul 13 indica faptul ca 4 din 10 firme insolvente inregistrau profit, dar acesta nu era monetar.
 - Levierul financiar si operational a ramas, de asemenea, neschimbat in in perioada analizata.

- Partea de bilant - aici se pot identifica cateva probleme structurale care au "grabit" drumul companiilor catre insolventa:
 - Rotatia necorespunzatoare a activelor curente: in conditiile in care cifra de afaceri medie a scazut cu 9% in anul 2012 comparativ cu anul anterior, stocurile au inregistrat un avans de 16% in timp ce creantele a crescut cu 26%. 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 si cea de rotatie a stocurilor au inregistrat o crestere constanta in perioada analizata, din ce in ce mai mult capital fiind blocat in activele circulante.
 - Calitatea proasta a capitalului de lucru teoretic pozitiv, dar practic blocat in creante care se incasau din ce in ce mai greu, precum si stocuri care se vindeau din ce in ce mai lent, este confirmata si de cifrele din tabelul 12, unde se observa ca 4 din 10 companii insolvente aveau o rata curenta supraunitara, dar pe fondul unei lichiditati efective negative sau mai mici de 50% din valoarea datoriilor pe termen scurt.
 - Cresterea gradului de indatorare la niveluri nesustenabile. Astfel, gradul de indatorare¹⁴ a crescut pentru intreg esantionul analizat de la 73% in anul 2008, la 87% in anul 2012.

¹⁴ Total datorii (termen scurt + termen lung) raportate la total active

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.

- o 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 lung¹⁵ a inregistrat o scadere de la 48% (nivel inregistrat in anul 2008), la aproximativ 41% (nivel inregistrat in anul 2012). Astfel, activele imobilizate au reprezentat sub 50% din totalul datoriilor cumulate de firmele insolvente in primele 3 luni ale anului curent. Tendinta de scadere a ponderii activelor imobilizate in total active poate fi un indiciu pentru:
 - Investitii in formarea bruta de capital (CAPEX) care nu au fost suficiente pentru a compensa deprecierea activelor
 - Re-evaluarea in scadere a valorii activelor fixe pe fondul unei capitalizari necorespunzatoare a cheltuielilor trecute sau chiar a unor metode de depreciere de natura sa inflameze profiturile nete din trecut (cresterea duratei de utilizare sau valoare reziduala supraestimata)

5. DISTRIBUTIA TERITORIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Distributia teritoriala a cazurilor de insolventa din primul trimestru al anului curent nu a suferit modificari importante fata de situatia existenta in aceeasi perioada a anului anterior. Astfel, cele mai afectate 3 zone din punctul de vedere al numarului de insolvente inregistrate in anul curent au fost Bucuresti, S si respectiv Centru, acestea concentrand aproximativ jumatate din totalul insolventelor inregistrate in perioada analizata.

Singura zona in care numarul de insolvente inregistrate in primul trimestru din anul curent a crescut fata de aceeasi perioada a anului anterior este Bucuresti, avansul de 27% fiind unul semnificativ. Zonele cu cele mai mari scaderi sunt N-E (-34%), S-E (-33%) si N-V (-30%).

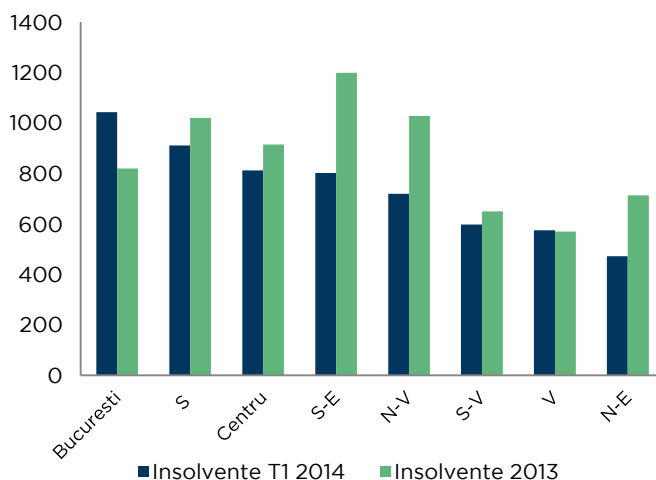
 Tabelul 14. Distributia regionala a firmelor insolvente

Zona	Insolvente T1 2014	Insolvente 2013	Deviatie Insolvente 2014 - 2013
Bucuresti	1.042	819	27%
S	911	1.019	-11%
Centru	812	914	-11%
S-E	801	1.199	-33%
N-V	719	1.027	-30%
S-V	598	649	-8%
V	574	570	1%
N-E	472	713	-34%
Grand Total	5929	6910	-14%

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

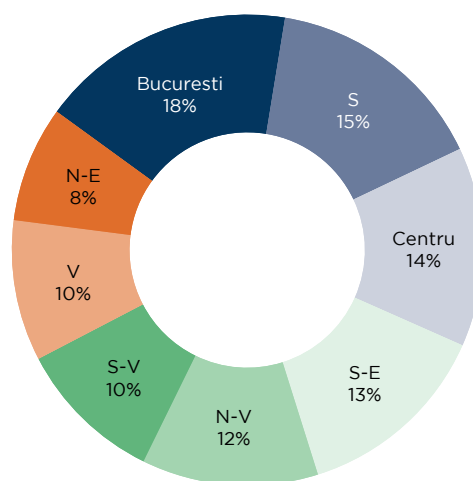
¹⁵ Aproximat prin ponderea activelor imobilizate in total active

Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate in 2014 - 2013



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Distributia regionala a insolventelor deschise in 2014



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

8. PRECIZARI METODOLOGICE

In prezentul studiu au fost considerate insolventele nou deschise in fiecare dintre perioadele analizate (trimestrul I pentru ultimii 5 ani), in baza datelor publicate de BPI (Buletinul Procedurilor de Insolventa). De exemplu, toate firmele cu proceduri de insolventa deschise in perioada Ianuarie - Martie 2014 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la inceputul lunii mai 2014¹⁶ (conform ONRC) au fost considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul 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.

¹⁶ Luna Aprilie a fost alocata pentru acoperirea decalajului intre inregistrarea procedurii de insolventa la BPI si modificarea statusului de functionare la ONRC. Au fost considerate doar firmele aflate sub incidenta legii 85/2006, care au status faliment, insolventa sau radiat (conform ONRC). Nu au fost considerate firmele aflate sub incidenta legii 359/2004 sau 31/1990, precum si firmele aflate inca in reorganizare la inceputul lunii mai 2014.

Pentru mai multe informatii:
T. +40/21/231 60 20
comunicare-romania@coface.com
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.