

panorama

coface

ANALIZA
SECTORULUI DE
TRANSPORTURI
RUTIERE DE
MARFURI - update
date financiare 2013



CUPRINS

- / 02 Situatia financiara a companiilor din sector
- / 10 Modelul Altman Z-Score
- / 11 Companiile din sector sub lupa Coface

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. SITUATIA FINANCIARA A COMPANIILOR DIN SECTOR

1.1 Sumar privind indicatorii financiari

Analiza realizata de Coface Romania a vizat companiile cu domeniul principal de activitate 4941 (Transporturi rutiere de marfuri) care au desfasurat activitate pe parcursul anului 2013 si au raportat corespunzator declaratiile financiare la Ministerul Finantelor. Studiul prezinta cifrele aferente exercitiului financiar 2013 si este o actualizare a unui studiu publicat de catre Coface Romania in luna Mai 2014 pentru acelasi sector, la acel moment indicatorii financiari fiind disponibili pentru anul 2012.

Pe baza acestei grupari a rezultat un univers total de 27.252 de firme care au depus declaratiile financiare privind activitatea desfasurata pe parcursul anului 2013. Conform situatiilor financiare publicate de Ministerul Finantelor, aceste firme au generat o cifra de afaceri totala de 26,5 MLD RON, in crestere cu 8% comparativ cu anul anterior. Asa cum se poate observa si din tabelul urmator, numarul companiilor care activeaza in acest sector este in crestere constanta in ultimii trei ani, dinamica crescatoare a cifrei de afaceri fiind rezultatul aproape exclusiv al cresterii numarului de companii active.

 Tabelul 1. Evolutia sectoriala 2011 - 2013

Indicator	Anul 2013	Anul 2012	Anul 2011
Nr firme	27.252	26.399	24.413
Total CA RON	26.562.209.086	24.560.733.191	21.386.893.789
Dinamica CA Sector	8%	15%	

Analizand distributia acestor companii in functie de cifra de afaceri, constatam ca:

- Aproximativ 25% dintre companiile care au depus declaratiile pentru anul 2013 nu au desfasurat in realitate nicio activitate;
- Jumatate dintre companiile active inregistreaza o cifra de afaceri mai mica de 100 K EUR/ an (2013), dar ponderea valorica in total cifra de afaceri a acestui segment este de doar 7%;
- Doar 1.010 companii din acest sector inregistreaza o cifra de afaceri anuala mai mare de 1 MIL EUR, reprezentand 4% din totalul firmelor active, dar generand aproximativ 64% dintre veniturile inregistrate la nivelul intregului sector.

 Tabelul 2. Distributia firmelor din sector in functie de cifra de afaceri

Categorie CA (EUR)	Numar companii	Numar %	Total cifra de afaceri (EUR)	CA %	Medie CA
Fara activitate	6.654	24%	0	0%	0
1. 0 - 100 K EUR	13.767	51%	1.926.008.107	7%	139.900
2. 100K -500 K EUR	4.901	18%	4.773.140.005	18%	973.911
3. 500K-1.000 K EUR	920	3%	2.840.760.839	11%	3.087.784
4. 1-5 MIL EUR	855	3%	7.649.588.444	29%	8.946.887
5. 5-10 MIL EUR	86	0%	2.557.438.560	10%	29.737.658
6. 10-50 MIL EUR	64	0%	5.235.517.786	20%	81.804.965
7. 50-100 MIL EUR	4	0%	1.014.905.247	4%	253.726.312
8. Peste 100 MIL EUR	1	0%	565.021.644	2%	565.021.644
Total	27.252	100%	26.562.380.632	100%	974.695

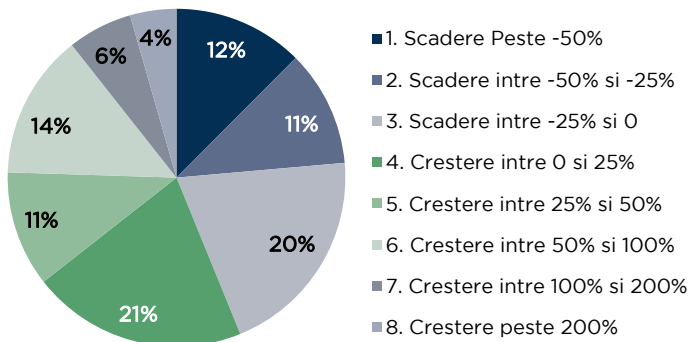
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Analizand structura contului de profit si pierdere pentru companiile din cadrul sectorului, precum si impactul acestuia asupra soldurilor inregistrate in bilanturile consolidate, constatam urmatoarele:

- Spre deosebire de anul 2012, care a inregistrat la nivel sectorial un avans total al cifrei de afaceri de 15% si cu aproximativ 70% dintre companii obtinand venituri in crestere, in anul 2013 s-a observat o oarecare temperare din acest punct de vedere. Astfel, avansul cifrei de afaceri consolidate la nivel sectorial in anul 2013 a fost de 8% comparativ cu anul anterior, in conditiile in care doar 57% dintre companii au raportat venituri in crestere. Distributia firmelor in functie de nivelul de crestere a cifrei de afaceri pentru anul 2013 este ilustrat in Graficul 1;
- In ciuda acestui fapt, rezultatul net a evoluat mai bine, atat din perspectiva valorilor absolute, cat si a dinamicii acestuia. Astfel, dupa cum se poate observa si in Graficul 2 care ilustreaza distributia numerica a companiilor active in functie de rezultatul net raportat la cifra de afaceri, 42% dintre companii au inregistrat o pierdere neta la sfarsitul anului 2013, in scadere comparativ cu procentul inregistrat pe parcursul anului 2012, respectiv 50%. Amplitudinea valorilor extreme (pierderi/ profituri foarte mari) a scazut de asemenea in anul 2013. Astfel, daca in anul 2012 un numar de 25% dintre companii inregistrau pierderi mai mari de 20%, ponderea acestora a scazut in anul 2013 la 19%. In acelasi timp, ponderea companiilor care inregistreaza profituri mai mari decat 20% a crescut de la 7%, nivelul inregistrat in anul 2012, la 13%, pentru anul 2013. In consecinta, rezultatul net inregistrat la nivel sectorial pentru anul 2013 a fost de 1%, comparativ cu -1% raportat pentru anul anterior;
- Pe langa analiza randamentului final inregistrat pe parcursul anului 2013, este important sa analizam si dinamica performantei companiilor din cadrul sectorului. Astfel, Graficul 3 surprinde distributia numerica a companiilor din perspectiva evolutiei rezultatului net in perioada 2013 - 2012, ilustrand daca performanta companiilor s-a imbunatatit/ inrautatit in perioada analizata. Daca pe parcursul anului 2012 jumătate dintre companii si-au diminuat performanta economica, acest procent a scazut la 40% in anul 2013.

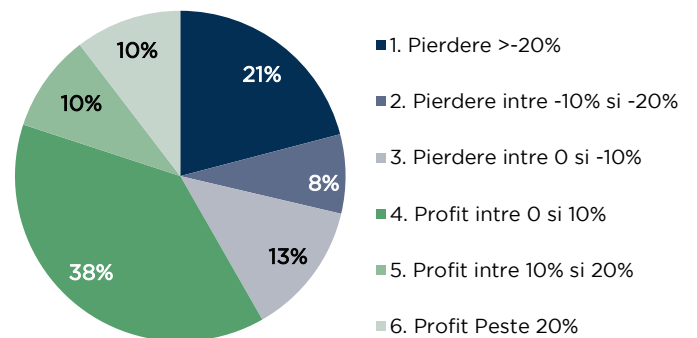
Astfel, putem concluziona ca anul 2013 a fost marcat de o dinamica mai temperata a cifrei de afaceri in conditii de profitabilitate superioara, comparativ cu anul 2012, in care cresterea mai accelerata a veniturilor nu a fost insotita de profituri mai mari.

☞ Graficul 1. Distributia Indicelui Cifra de Afaceri 2013/ 2012



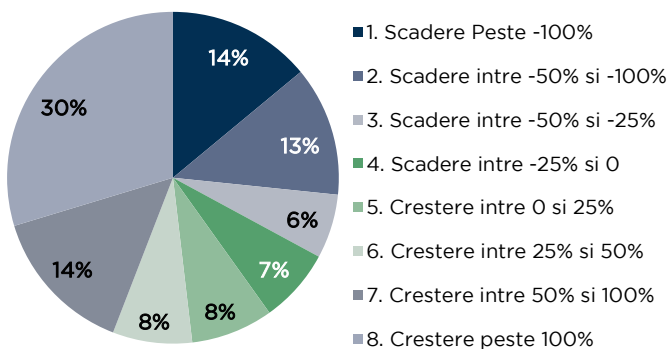
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

☞ Graficul 2. Distributie Sector Rezultat Net %



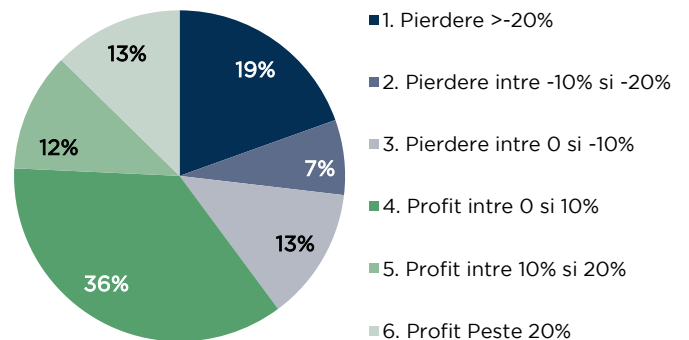
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

☞ Graficul 3. Distributia Indicelui Rezultat Net 2013/ 2012



Sursa: MF, Date prelucrate Coface

☞ Graficul 4. Distributie Sector EBIT %



Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Utilizand indicele Herfindahl-Hirschman¹ pentru a aprecia nivelul de concentrare, observam ca sectorul transporturilor rutiere de marfuri este marcat de un nivel foarte scazut de concentrare, indicatorul HHI pentru fiecare dintre ultimii cinci ani fiind in jurul valorii de 20. Acest lucru este confirmat si de ponderea scazuta a cotei de piata cumulate detinute de cei mai importanti 10 jucatori, respectiv 9%².

¹ $HHI = \sum_{k=1}^n (MS_k * 100)^2$; unde MS_k reprezinta cota de piata detinuta de firma k

Indicele HHI trebuie interpretat astfel:

- Valori mai mici de 1.000 indica o piata cu un nivel de concentrare scazut
- Valori intre 1.000 - 1.800 indica o piata cu un nivel de concentrare moderat
- Valori mai mari de 1.800 indica o piata cu un nivel de concentrare foarte ridicat

² Sectoarele cu un grad crescut de concentrare inregistreaza o pondere a cotei de piata cumulate a primilor 10 jucatori de peste 50%

Astfel, sectorul transporturilor rutiere de marfuri surprinde principalele caracteristici ale unei concurențe monopolistice, marcate de:

- Un număr mare de firme oarecum independente, fiecare în parte cu o capacitate redusă de influență sau control al pieței;
- Un număr mare de cumpărători;
- Bariere reduse pentru comercianți privind intrarea sau ieșirea din piață;
- Bariere reduse pentru cumpărători, care pot găsi servicii substitut relativ ușor.

În acest context concurențial foarte agresiv, în care multe companii sunt marcate de un levier ridicat, este foarte important să analizăm structura bilanțului și modul în care firmele din sectorul analizat își finanțează investițiile pe termen lung sau nevoia de fond de rulment pe termen scurt. Această analiză comportă un rol cu atât mai important cu cât levierul poate amplifica rezultatele pozitive atunci când piața crește în condiții profitabile, dar, în aceeași măsură, poate amplifica și pierderile într-o piață în scădere.

Din perspectiva atragerii de resurse de finanțare și alocării de resurse pentru investiții pe termen lung:

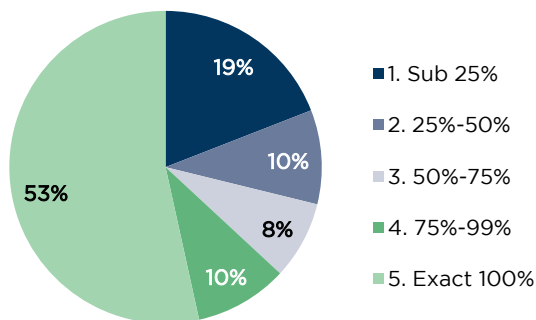
- Pe parcursul anului 2013, companiile din sectorul analizat au alocat investiții semnificative pentru extinderea activelor fixe. Astfel, eliminând impactul vânzării de active corporale sau ajustări pentru depreciere, ponderea CAPEX³ în total active a fost de 26% pentru anul 2013, în scădere ușoară comparativ cu anul anterior, când ponderea CAPEX în total active a fost de 30%. Media amortizării înregistrate la nivel sectorial a ramus relativ neschimbata în anul 2013, respectiv 22%, comparativ cu 23% nivelul înregistrat în anul 2012;
- Firmele din sectorul transporturilor rutiere de marfuri au fost marcate de un fond de rulment ușor negativ în anul 2013, la fel ca în anul 2012, în condițiile în care resursele atrase pe termen lung⁴ nu au fost suficiente pentru acoperirea investițiilor pe termen lung (active fixe corporale);
- Deși gradul de îndatorare înregistrat la nivel sectorial a scăzut de la 90%, nivelul înregistrat în anul 2012, la 85% pentru anul 2013, datele ilustrate în Graficul 6 confirmă ponderea numerică foarte ridicată a companiilor supraîndatorate. Mai exact, 5 din 10 companii prezintă un grad de capitalizare negativ (echivalent cu o îndatorare mai mare decât 100%), acestea fiind cu preponderență firmele de dimensiune mică sau sub medie.

Mai mult decât atât, resursele de finanțare sunt orientate cu preponderență pe termen scurt, în condițiile în care 53% dintre companii au 100% datorii orientate pe termen scurt. În aceste condiții, companiile au înregistrat o extindere a termenelor medii de plată, pe fondul deteriorării capitalului de lucru și al trecerii ciclului de conversie al banilor pe valori negative.

³ CAPEX = Capital Expenditure = investițiile în activele fixe = Δ Active Fixe Corporale + Amortizare

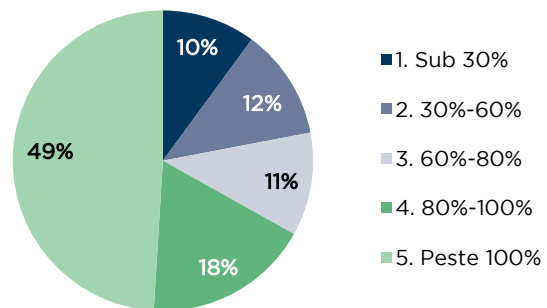
⁴ Capitaluri permanente = Datorii pe termen lung + Capitaluri proprii

Graficul 5. Distributie DTS: Total Datorii



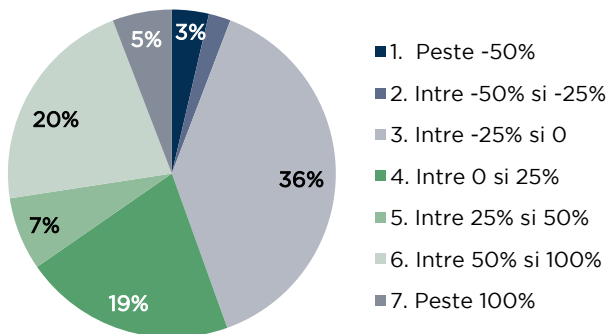
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 6. Distributie Grad Indatorare



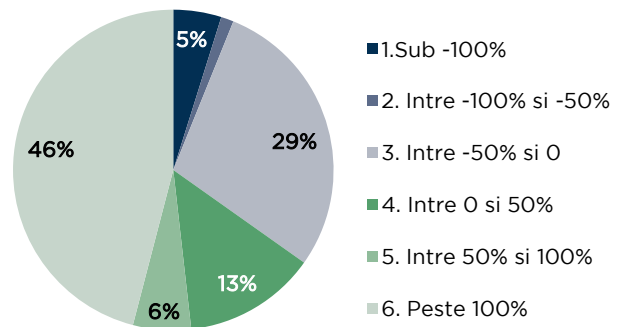
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 7. Distributie CAPEX: Active Imobilizate



Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 8. Distributie CAPEX: Amortizare



Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Companiile care activeaza in domeniul transporturilor rutiere de marfuri sunt caracterizate de o finantare agresiva a ciclului operational, prin datoriile orientate cu precadere pe termen scurt, un grad redus de capitalizare si un rezultat net foarte slab, in comparatie cu cifra de afaceri si dinamica acesteia. De aceea, finantarea ciclului operational, precum si a vitezei de conversie a banilor este foarte importanta pentru aprecierea echilibrului financiar pe termen scurt. In cazul companiilor care activeaza in domeniul transporturilor rutiere de marfuri, stocurile sunt foarte reduse, durata lor medie de rotatie pe parcursul anului 2013 fiind de 11 de zile. In schimb, in cele ce urmeaza vom observa ca firmele din sectorul analizat isi platesc mai greu datoriile, dinamica cauzata in principal de extinderea termenelor de incasare si alocarea de resurse atrase pe termen scurt catre investitii pe termen lung (nu se respecta principiul maturitatii resurselor, ceea ce amplifica riscul unui dezechilibru financiar).

Astfel, lichiditatea curenta inregistrata la nivelul intregului sector pe parcursul anului 2013 a fost de 0,96, in usoara crestere comparativ cu anul anterior, cand nivelul lichiditatii curente a fost de 0,9. Valoarea subunitara echivaleaza cu un capital de lucru (fond de rulment) negativ. Tendinta de usoara

imbuatire a lichiditatii inregistrate la nivel sectorial este sustinuta de cresterea marginala a profiturilor, care au fost pastrate cu precadere in companii. In ciuda acestui fapt, profiturile sunt insuficiente comparative cu nivelul investitiilor realizate. Astfel, randamentul operational obtinut la nivel sectorial este de doar 3%, inferior nivelului dobanzilor pentru capitalurile atrase.

Diminuarea indicatorilor de lichiditate se inregistreaza pe fondul cresterii soldurilor la furnizori si banci, durata medie de plata a datoriilor pe termen scurt⁵ inregistrata in anul 2013 fiind de 126 de zile, in scadere fata de nivelul inregistrat anul anterior, respectiv de 132 de zile. In conditiile in care durata medie a ciclului operational⁶ in anul 2013 a fost de aproximativ 102 de zile, durata ciclului de exploatare net a fost de -24 de zile.

Acest lucru inseamna ca firmele din sectorul analizat au redistribuit o parte din resursele atrase pe termen scurt (rularea facturilor in sold catre furnizori care asigura in permanenta un credit furnizor in crestere si cresterea soldurilor datoriilor catre banci) pentru investitii pe termen lung, in conditiile in care gradul de capitalizare a fost foarte redus. Astfel, companiile din sectorul analizat isi achita datoriile catre furnizori cu 24 de zile mai tarziu decat ar fi putut sa o faca daca nu ar fi redirectionat o parte din creditul comercial catre investitii pe termen lung.

Pentru a intelege mai bine autonomia financiara a companiilor din sectorul transporturilor, vom analiza urmatorii doi indicatori:

Defensive Interval Ratio (D.I.R.)⁷ = (Active curente - Stocuri)/ DCE⁸, unde DCE = (Ch. Exploatare + Ch. Financiare - Amortizare)/ 360.

Acest indicator este un reper pentru perioada de autonomie a sectorului analizat. Astfel, indicatorul este exprimat in numar de zile si calculeaza perioada de timp in care compania poate acoperi cheltuielile de exploatare si financiare de ordin monetar⁹, considerand doar trezoreria curenta si incasarea tuturor creantelor inregistrate pe sold (deci fara vanzari noi efectuate). Normele de analiza financiara recomanda ca indicatorul sa inregistreze valori peste 90 de zile, deoarece indica o autonomie financiara pe termen scurt mai buna, compania fiind mai putin afectata de socuri negative venite dinspre scaderea cifrei de afaceri pe termen scurt. Valori mult superioare ridica semne de intrebare privind:

- (i) dependentă companiei de incasarea creantelor din partea unor clienti importanti;
- (ii) calitatea creantelor, respectiv masura in care acestea sunt indoelnice sau neperformante fara sa fie provizionate corespunzator.

Sectorul transporturilor rutiere de marfuri inregistreaza o autonomie de 109 zile, usor peste pragul indicat de normele de analiza financiara.

⁵ DPO = Days of Payables Outstanding

⁶ CO (Ciclul Operational) = Durata medie de blocare a stocurilor (DIH = Days of Inventory on Hand) + Durata medie de colectare a creantelor (DSO = Days of Sales Outstanding)

⁷ Defensive Interval Ratio = calculeaza cat de multe zile poate functiona o societate fara a accesa activele imobilizate (pe termen lung)

⁸ DCE = Daily Cash Expenditure, respectiv estimarea mediei zilnice de cheltuieli inregistrate in CPP (contul de profit si pierdere) pe parcursul anului analizat

⁹ Care se materializeaza prin plati in exercitiul financiar analizat

Cash Coverage Ratio (C.C.R.¹⁰) = $DCC^{11} / DCE = \{[CA - \Delta(\text{Creante}) + \Delta(V. \text{Avans})] / 360\} / \{(\text{Ch. Exploatare} + \text{Ch. Financiare} - \text{Amortizare}) / 360\}$.

Acest indicator exprima masura in care media veniturilor incasate zilnic acopera media cheltuielilor platibile zilnic. Astfel, indicatorul anuleaza perioada de timp in care veniturile se materializeaza in incasari si cheltuielile in plati, si este un estimator forward-looking al fluxului de incasari si plati. Cu cat valorile sunt mai subunitare, cu atat sectorul analizat este mai expus riscului de presiune asupra lichiditatilor, in masura in care cheltuielile se materializeaza in plati mai rapid decat veniturile se materializeaza in incasari (cu alte cuvinte presiunea furnizorilor asupra companiei/ sectorului analizat este mai mare decat presiunea clientilor). In situatia unor valori subunitare, compania sau sectorul analizat prezinta o nevoie de finantare a capitalului de lucru in crestere. Este important de remarcat faptul ca indicatorul exprima raportul de forte intre veniturile incasate si cheltuielile ajunse la maturitate pe parcursul anului, deci este un indicator de performanta a incasarilor si platilor pe parcursul anului. Astfel, acest indicator nu exprima situatia de lichiditate pe sold, bilantiera, a companiei, iar valorile supraunitare vor fi interpretate ca un aspect pozitiv numai in corelatie cu un capital de lucru pozitiv (indicatorul de lichiditate curenta inregistrand valori supraunitare) si o calitate superioara a veniturilor. Gradul de acoperire al platilor prin incasari pe parcursul anului 2013 este de 99%.

Avand in vedere ca atat valoarea lichiditatii curente, cea a intervalului defensiv, cat si nivelul de acoperire al platilor prin incasari sunt foarte apropiate de pragurile indicate prin normele de analiza financiara, putem aprecia ca firmele din sectorul transporturilor rutiere inregistreaza o situatie de lichiditate fragila, foarte expusa unor socuri negative care pot veni din partea neincasarii creantelor sau scaderii vanzarilor. Acest lucru este confirmat si prin cifrele prezentate in tabelul urmator, care ilustreaza impactul aplicarii unor socuri de $\pm 5\%$; $\pm 10\%$; $\pm 15\%$; $\pm 20\%$ respectiv $\pm 25\%$ asupra creantelor (crestere, deci creante neperformante care nu se incaseaza de catre firmele din sectorul transporturilor rutiere) si respectiv asupra cifrei de afaceri (scaderea veniturilor pentru companiile din acelasi sector).

 Tabelul 3. Stress Test Scenario: Rezultate Forward-Looking

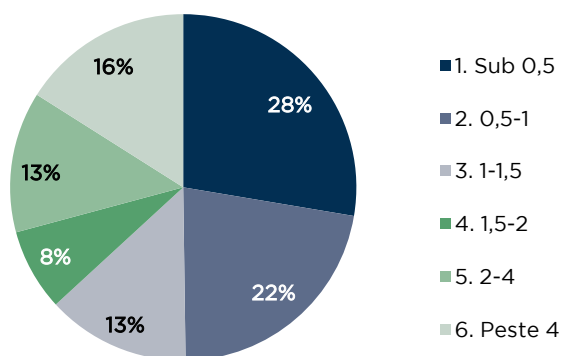
Scenariu Detalii	Creante	Cifra de afaceri	C.C.R. Sector
Crestere (Neincasare) Creante	5%	0%	98%
	10%	0%	97%
	15%	0%	96%
	20%	0%	94%
Scadere cifra de afaceri	0%	-5%	94%
	0%	-10%	89%
	0%	-15%	84%
	0%	-20%	79%
Neincasare Creante + Scadere cifra de afaceri	5%	-5%	93%
	10%	-10%	87%
	15%	-15%	80%
	20%	-20%	74%

¹⁰ CCR = Cash Coverage Ratio, respectiv rata de acoperire a cheltuielilor ajunse la maturitate prin venituri incasate

¹¹ DCC = Daily Cash Collection, respectiv estimarea mediei de incasari zilnice inregistrate in fluxul de trezorerie pe parcursul anului

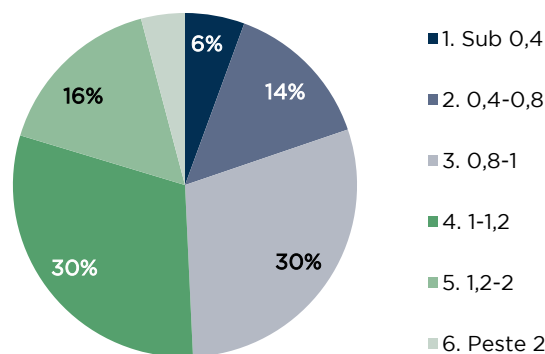
Urmatoarele Grafice (9 - 14) surprind aceste concluzii prin ilustrarea distributiei numerice a companiilor in functie de diferite praguri ale indicatorului analizat. Merita observat faptul ca 45% dintre companii isi platesc mai tarziu datoriile catre furnizori, comparativ cu perioada de colectare a creantelor proprii, iar plata datoriilor se concretizeaza in medie dupa 90 de zile de la facturare (inregistrarea venitului).

Graficul 9. Distributie 2013 - Lichiditatea curenta



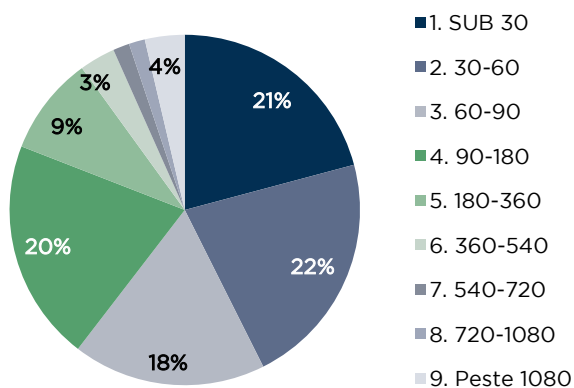
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 10. Distributie 2013 - CCR



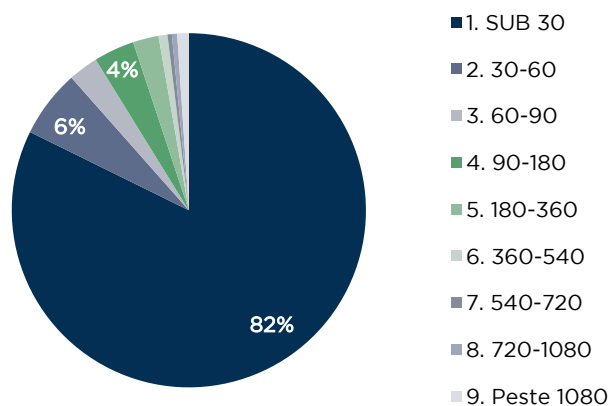
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 11. Distributie 2013 - DSO



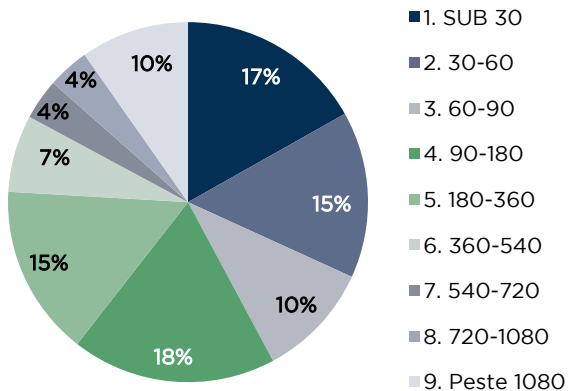
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 12. Distributie 2013 - DIH



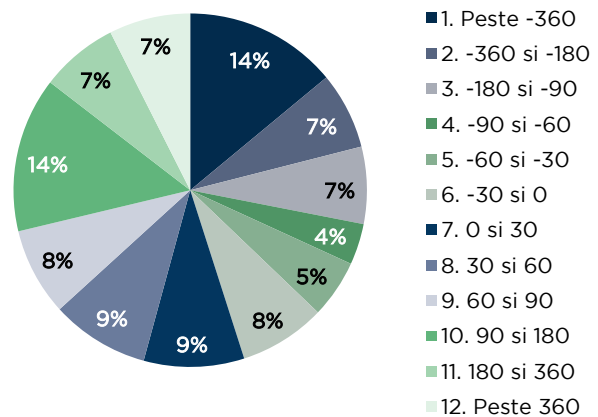
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 13. Distributie 2013 - DPO



Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 14. Distributie 2013 - CCC



Sursa: MF, Date prelucrate Coface

2. MODELUL ALTMAN Z-SCORE

Avand in vedere natura riscurilor multiple si complexe documentate anterior, o imagine per ansamblu (macroeconomic) poate fi obtinuta in urma unei analize bottom-up, plecand de la o abordare microeconomica si consolidand rezultatele ulterior la nivel sectorial. Unul dintre modelele cunoscute si uzitate in norma de analiza a riscului sectorial (plecand de la nivelul granulat al tuturor companiilor din acel sector), este modelul Altman Z-score:

$$Z=0,717 * X_1+0,847 * X_2+3,11 * X_3+0,420 * X_4 +0,998 * X_5; \text{ unde:}$$

X_1	Capital de lucru/ Active	Reflecta lichiditatea. O proportie foarte scazuta a capitalului de lucru (in special valori negative pentru mai mult de 3 ani consecutivi) in total active poate ridica probleme de finantare pentru companie.
X_2	Rezultatul reportat Sold/ Active	Reflecta rezervele si strategia investitionala a companiei. Valori inferioare sau in scadere a rezultatului reportat (cifra pe sold, componenta a capitalurilor proprii) poate indica un trend descrescator al profiturilor sau chiar eroziunea rezervelor din cauza pierderilor din ultimii ani.
X_3	Rezultat Exploatare/ Active	Reflecta rezultatul din exploatare si eficienta utilizarii activelor pentru generarea de venituri operationale. Valori inferioare pentru mai multi ani consecutivi pot indica o deteriorare a rezultatului din activitatea curenta (de baza) a companiei.
X_4	Capitaluri Proprii/ Active	Reflecta structura de finantare si capacitatea de autofinantare a companiei. Valori inferioare indica dependenta ridicata de finantare externa si perspective reduse de finantare aditionala.
X_5	Cifra de afaceri/ Active	Gradul de eficienta cu care firma isi foloseste activele pentru a genera venit. Valoarea este indicata sa fie apropiata de media industriei. Valori mici pot indica faptul ca prea mult capital este blocat in active. Valori foarte mari pot insemna ca firma are prea putine active pentru nivelul potential al vanzarilor

Interpretarea rezultatelor:

$Z < 1,20 \Rightarrow$ probabilitate ridicata de insolventa;

$1,20 < Z < 2,9 \Rightarrow$ probabilitate medie de insolventa;

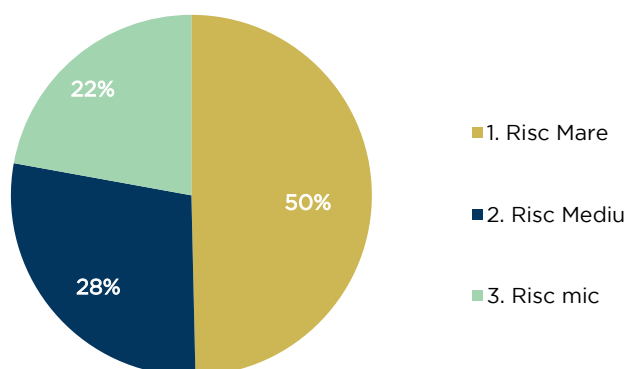
$Z > 2,90 \Rightarrow$ probabilitate scazuta de insolventa.

Din totalul celor 27.252 de companii care activeaza in sectorul analizat si care au depus declaratiile financiare pentru anul 2013, un numar de 17.906 au prezentat datele financiare pe formatul extins, necesar in vederea calcularii indicatorilor din modelul descris anterior. Esantionul este relevant, in conditiile in care genereaza aproximativ 94% din cifra de afaceri a intregului portofoliu de companii.

Analizand rezultatele consolidate, observam ca:

- 50% din companii prezinta un risc de insolventa ridicat;
- 28% din companii prezinta un risc de insolventa mediu;
- 22% din companii prezinta un risc de insolventa scazut.

 Graficul 15. Altman Z-Score - distributie Risc Sector



Sursa: Date prelucrate Coface

Situatia financiara delicata a firmelor din sector, marcata in mod special de performanta operationala slaba si lichiditatea precara, si-au lasat amprenta asupra evolutiei companiilor pe parcursul anului 2013. Mai exact, 4.295 de companii din sectorul transporturilor rutiere de marfuri si-au incetat activitatea, acestea avand o medie de 12 ani de activitate, o cifra de afaceri cumulata de 1,25 MLD RON in conditiile in care datoriile totale depaseau 2,5 MLD RON. Dintre companiile care si-au intrerupt activitatea pe parcursul anului 2013, un numar de 41 de firme inregistrau o cifra de afaceri de peste 1 MIL EUR.

Volumul si calibrul companiilor care si-au incetat activitatea pe parcursul anului 2013 este relativ egal cu cel al companiilor infiintate in sector in ambii ani 2011 & 2012 la un loc. Astfel, numarul de firme care si-au incetat activitatea raportat la cele nou infiintate intr-o perioada comparabila (un an) este de aproape 2.

3. FIRMELE DIN SECTOR 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, mediul de afaceri turbulent resimtit din momentul declansarii efectelor crizei financiare pe plan local, marcat de sentimentul de incertitudine si riscuri multiple, complex 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.

In aceasta sectiune vom analiza distributia riscului pentru companiile care activeaza in sectorul transporturilor rutiere de marfuri si care au fost analizate individual de Coface pe parcursul anului 2013.

La nivelul intregului portofoliu, Coface Romania CMS a analizat 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.

Dintre acestea, 2.752 de companii isi desfasoara activitatea in sectorul analizat. Chiar daca din punct de vedere numeric, esantionul analizat pare foarte mic (generand o pondere numerica de doar 10%), aceste companii sunt reprezentative, deoarece genereaza aproximativ 61% din totalul cifrei de afaceri inregistrate la nivelul intregului sector.

3.1. Distributie @rating score si comportament de plata

Descrierea sumara a metodologiei @rating Coface

Calcularea probabilitatii ca firma subiect 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 indicativ de risc. Exemple dintre variabilele folosite:

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

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

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

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

Scoring @rating: 1-3 (NIGA¹²).

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, comportament de plata riscant (incidente de plata foarte 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 pe linia asigurarilor comerciale (informatii confidentiale care nu pot fi furnizate in rapoartele de credit).

Scoring @rating 4-5 (NIG¹³)

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, alaturi de evolutie pe partea de Cont de Profit si Pierdere buna.

Scoring @rating 6-10 (IG¹⁴)

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.

¹² Non-Investment Grade Agrivated

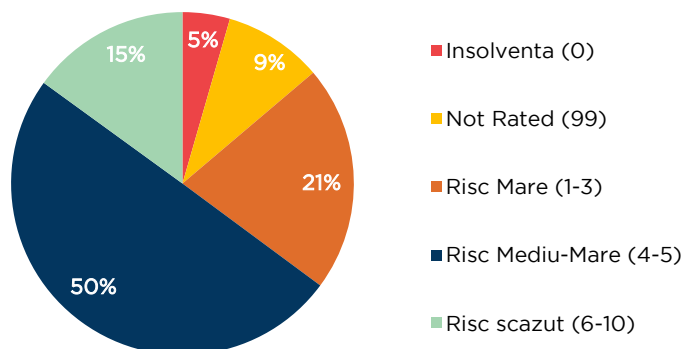
¹³ Non-Investment Grade

¹⁴ Investment Grade

Analizand distributia firmelor analizate pe clase de risc, observam urmatoarele:

- Doar 15% dintre companii prezinta un risc de insolventa scazut;
- 14% dintre companii erau deja in insolventa la momentul analizei companiei sau exista o cerere de insolventa pe rol, motiv pentru care evaluarea companiei a fost suspendata;
- Restul de 71% dintre companiile analizate prezinta un risc peste medie, o treime dintre acestea inregistrand un risc ridicat.

 Graficul 16. @rating Coface - distributie Risc Sector



Sursa: Date prelucrate Coface

Regimul platilor - este un alt indicator important rezultat in urma analizei Coface prin raportul de credit realizat individual pentru fiecare firma in parte. Acest indicator influenteaza in mod direct expunerea maxima¹⁵ recomandata de Coface si in mod indirect clasa de risc in care este incadrata firma subiect.

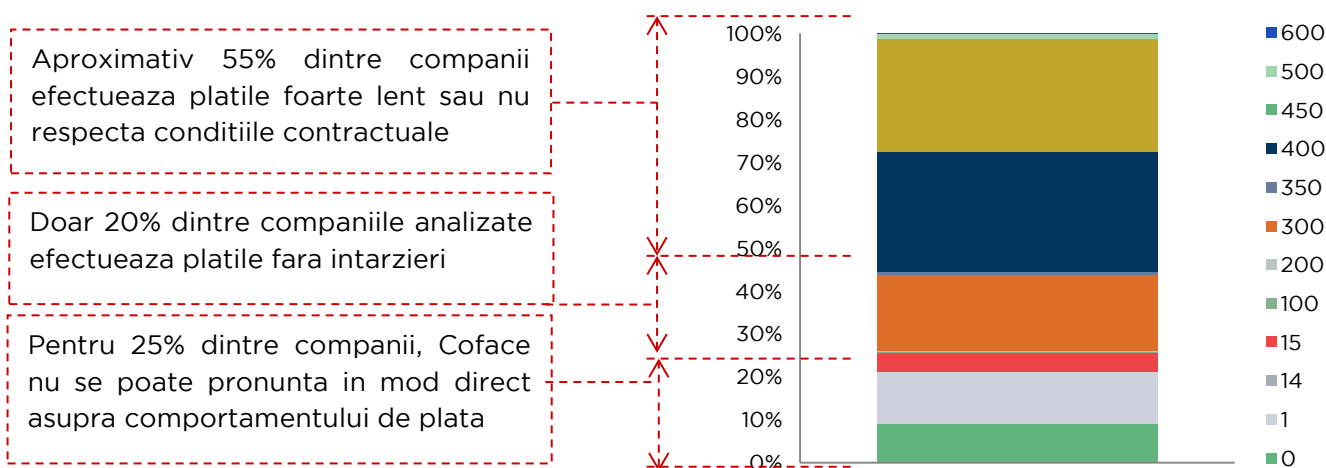
La acordarea acestui comentariu se iau in calcul mai multe elemente:

- incidentele de plata (interogarea CIP);
- datorii la Bugetul de Stat;
- indicatori financiari (grad indatorare, lichiditate: imediata si curenta, solvabilitate, zile de plata, capitalul de lucru);
- cazurile de colectare;
- cereri de insolventa.

¹⁵ Limita superioara de credit acceptabila pentru un furnizor de bunuri sau prestari servicii cu plata la un termen mediu de 60 de zile (Se considera ca firma subiect are un numar mediu de 5 furnizori care livreaza bunuri sau presteaza servicii simultan).

Cod Plata	Semnificatie	Cod Disciplina Platilor
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.	

Graficul 17. Distributia firmelor analizate in functie de comportamentul de plata



Limita de credit este stabilita ca % din cifra de afaceri lunara realizata de firma respectiva. Creditul maxim reprezinta limita superioara de credit acceptabila pentru un furnizor de bunuri sau servicii cu plata la termen mediu de 60 de zile si 5 furnizori simultan.

Din cauza situatiei financiare foarte delicate a firmelor analizate, doar 25% dintre companiile verificate de Coface pe parcursul anului 2013 beneficiaza de recomandare de limita de credit, si pentru acestea ponderea limitei de credit in cifra de afaceri lunara este sub 10%.

In concluzie, anul 2013 a fost marcat de o dinamica mai temperata a cifrei de afaceri in conditii de profitabilitate superioara, comparativ cu anul 2012 in care cresterea mai accelerata a veniturilor a fost insotita de pierderi. Conform normelor de analiza financiara, dinamica diferita a rezultatului net comparativ cu evolutia cifrei de afaceri este unul dintre semnalale specifice unui mediu concurential foarte agresiv, intr-o piata monopolistica care regaseste firmele cu un nivel ridicat al levierului financiar si operational. Anul 2013 a fost marcat o perioada de crestere a investitiilor, similar evolutiei din anul 2012, dar care au fost finantate intr-un mod defectuos, respectiv printr-un grad foarte redus de capitalizare. Mai mult de jumatate dintre companii inregistreaza un capital de lucru negativ pe parcursul anului 2013, nerespectand principiul maturitatii scadentelor privind alocarea de resurse catre investitii. In urma analizelor de stress test, Coface a identificat faptul ca firmele din cadrul sectorului transporturilor rutiere inregistreaza o situatie de lichiditate fragila, foarte expusa unor socuri negative care pot veni din neicasarea creantelor sau scaderea vanzarilor. Scenariile de stabilizare a avansului veniturilor sau chiar contractia acestora, sunt destul de probabile, in conditiile in care productia industriala a decelerat ritmul de crestere pe parcursul primului semestru al acestui an. In acest context, modelele de evaluare analizate in prezentul studiu confirma riscul ridicat de insolventa al firmelor din sector, aproximativ 3 din 4 companii inregistrand un risc peste medie. Coface a analizat individual pe parcursul anului 2013 un numar de 2.752 companii din sectorul transporturilor rutiere, care genereaza 70% din cifra de afaceri consolidata la nivel sectorial, una dintre cele mai importante concluzii fiind aceea ca jumatate dintre firmele analizate nu efectueaza platile conform conditiilor stabilite.

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

coface