

Problemele structurale intampinate de sectoarele insolvente

2
Fabricarea produselor textile

4
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze

4
Constructii

+
7
Antreprenoriatul romanesc, la cel mai mic nivel din ultimii 10 ani

T1 2017

STUDIUL INSOLVENTELOR ROMANIA

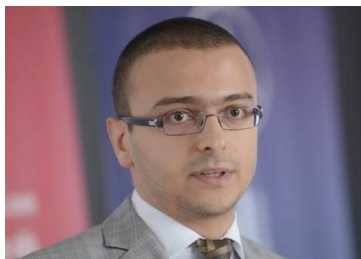
PUBLICATIE ECONOMICA COFACE ROMANIA

de Iancu Guda (Services Director, Coface Romania)



Primul trimestru al anului curent debuteaza cu un paradox al extremelor: un minim al insolventelor din ultimii zece ani, cuplat cu un maxim al impactului financiar in aceeași perioada analizata. Paradoxul este determinat de provocari structurale in cateva sectoare cheie ale mediului de afaceri romanesc. Sectorul fabricarii produselor textile este afectat de cresterea salariului minim pe economie, dinamica ce nu este corelata cu evolutia productivitatii. Acest fenomen afecteaza negativ intreg mediul de afaceri, in conditiile in care ponderea salariului minim relativ la cel mediu a crescut de la 27% in anul 2008, la aproape 50% in anul curent.

EVOLUTIA ECONOMICA A ROMANIEI



IANCU GUDA

Services Director
Coface Romania

Iancu Guda este responsabil pentru dezvoltarea liniilor de servicii ca Director General al Coface Credit Management Services SRL. Are peste 10 ani de experienta in managementul riscului de credit, ocupand o serie de pozitii in domenii precum securizarea creantelor, evaluarea portofoliilor de credit, coordonator la nivel regional pentru platforma de servicii sau manager pentru dezvoltarea produselor. Din 2013, este lector asociat la Institutul Bancar Roman, unde preda cursuri de analiza financiara avansata si corporate finance in cadrul programului CEFA.

Dupa absolvirea facultatii FABBV din cadrul ASE, Iancu a finalizat cu succes programul DOFIN - Centru de Excelenta European in 2010, toate cele trei nivele de certificare CFA in anul 2016 si detine autorizatia de formator autorizat ANC. Iancu a absolvit cursurile EMBA Sheffield University, fiind castigatorul singurei burse integrale la nivel national.

Incepand din Martie 2012, Iancu este membru activ al AAFBR (Asociatia Analistilor Financiar-Bancari din Romania), si preia responsabilitatea de Vicepresedinte in perioada 2014-2016 precum si mandatul de Presedinte al Consiliului Director al AAFBR pentru 2016-2018.

<< Sectorul constructiilor inregistreaza un minim istoric al autorizatiilor de cladiri rezidentiale din cauza dezinvestitiilor companiilor private, pe fondul profiturilor foarte mici si a lipsei increderii in viitor. Incertitudinea este amplificata de nivelul minim din ultimii zece ani al cheltuielilor de investitii publice din bugetul de stat, acestea scazand la doar 2,5% din PIB in 2016, comparativ cu 4,5% in 2008.

De asemenea, sectorul fabricarii si furnizarii de energie a debutat in anul curent cu o volatilitate nemaintalnita a pretului energiei, acesta depasind record dupa record pe bursa OPCOM si conducand la intrarea in incapacitate de plata a mai multor traderi. In acest context, si pe fondul incertitudinilor privind schimbarile fiscale viitoare, antreprenoriatul romanesc evaluat prin numarul de companii nou inmatriculate in primul trimestru al anului curent este la cel mai mic nivel al ultimilor zece ani. Mai grav este ca suntem deja jos, Romania avand cel mai scazut numar al companiilor la 1.000 de locuitori prin comparatie cu tarile din Europa Centrala si de Sud-Est, respectiv la jumatate fata de media regionala.

Acum, mai mult ca oricand, avem nevoie de investitii sustinute de un cadru fiscal si juridic stabil, predictibil si sustenabil pe termen lung. Avem nevoie de masuri urgente care sa incurajeze antreprenoriatul romanesc, prin debirocratizare, cresterea transparentei, reducerea coruptiei si imbunatatirea accesului la finantare pentru IMM-urile romanesti.>>

2017 debuteaza cu un minim istoric al insolventelor, dar cu un impact financiar maxim in mediul de afaceri si cu cel mai scazut nivel al antreprenoriatului romanesc

Schimbari structurale in sectoarele cu cel mai ridicat nivel al insolventei: textile, fabricarea si furnizarea de energie electrica si constructii

Din analiza Coface, realizata pe baza datelor furnizate de Buletinul Procedurilor de Insolventa (BPI), in primul trimestru al anului curent s-au deschis 1.753 de proceduri noi de insolventa, in scadere cu aproximativ 22% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 2.237 insolvente.

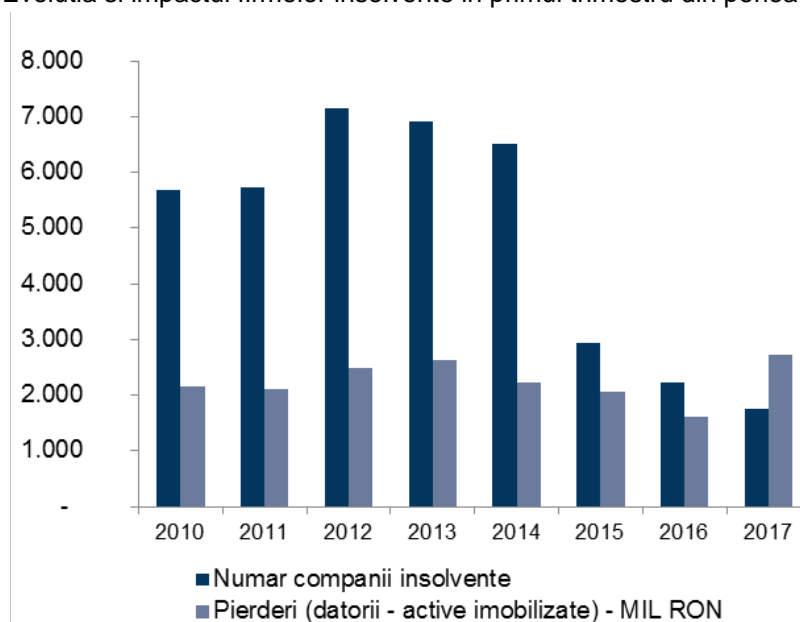
In ciuda acestui fapt, pierderile financiare cauzate mediului de afaceri (estimate prin nivelul datoriilor inregistrate de catre firmele insolvente care depasesc valoarea cumulata a activelor fixe) au ajuns la maximul istoric.

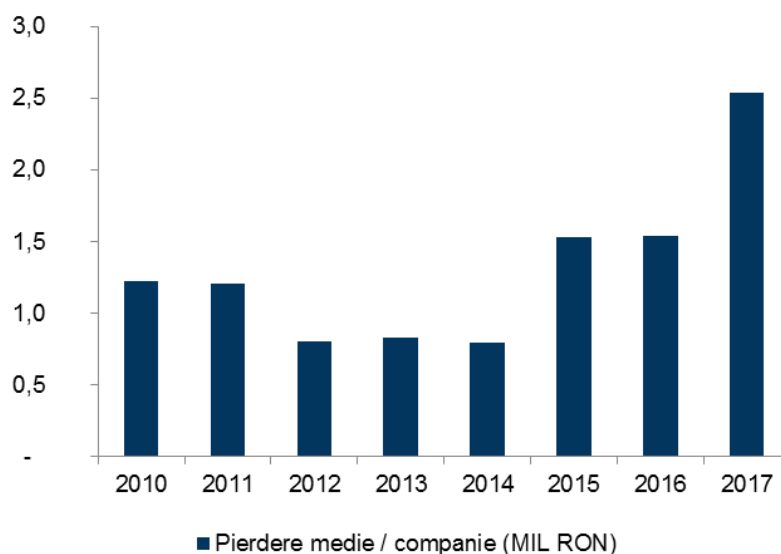
Tabel 1. Evolutia si impactul firmelor insolvente

Indicator Financiar/ Trimestrul I al anului	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Numar companii insolvente	5.687	5.718	7.139	6.910	6.512	2.937	2.237	1.753
Din care, au depus financiare:	1.760	1.740	3.127	3.157	2.781	1.347	1.040	1.072
Total datorii (MIL RON)	4.153	3.394	5.501	7.823	6.201	4.148	6.791	3.920
Total active fixe (MIL RON)	2.006	1.298	3.004	5.200	3.982	2.092	5.187	1.198
Pierderi (datorii - active imobilizate) - MIL RON	2.147	2.096	2.497	2.623	2.219	2.056	1.604	2.722
Pierdere medie/ companie (MIL RON)	1,2	1,2	0,8	0,8	0,8	1,5	1,5	2,5
Numar angajati	18.326	14.398	20.723	25.084	19.207	18.554	14.231	12.522
Numar angajati/ companie	10,4	8,3	6,6	7,9	6,9	13,8	13,7	11,7
Grad Capitalizare	-2%	-9%	-37%	-22%	-14%	-16%	-12%	9%

Sursa: ONRC, BPI, MFP, date prelucrate Coface

Grafic 1. Evolutia si impactul firmelor insolvente in primul trimestru din perioada 2010-2017



Grafic 2. Pierderile cauzate de insolvente in primul trimestru din perioada 2010-2017

Sursa: ONRC, BPI, MFP, date prelucrate Coface

Aceasta dinamica este cauzata de intrarea in insolventa a unor companii foarte mari, care se regasesc cu precadere in sectoare precum fabricarea si furnizarea energiei electrice si constructii (unde dimensiunea financiara primeaza) sau fabricarea produselor textile (unde dimensiunea sociala conteaza cel mai mult). Acest aspect se poate observa si in Tabel 2, care ilustreaza sectoarele cu cel mai ridicat, respectiv scazut, numar al companiilor insolvente scalat la 1.000 de companii active in sectorul respectiv

Tabel 2. Distributia sectoriala a firmelor insolvente

Categorie	Sectorul de activitate	Insolvente T1 2017	Insolvente T1 2016	Insolvente: 1000 companii
Primele 5 sectoare insolvente: 1000 de companii	Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	79	65	16,0
	Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	13	11	14,3
	Constructii	299	374	9,4
	Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	18	30	8,3
	Agricultura	105	120	7,8
Total la nivelul economiei		1.753	2.237	5,2
Ultimele 5 sectoare insolvente: 1000 de companii	Tranzactii imobiliare	25	39	2,9
	Industria de masini si echipamente	13	20	2,6
	Intermedieri financiare	11	9	2,1
	IT	20	24	1,9
	Sanatate si asistenta sociala	2	7	0,3

Sursa: BPI, ONRC, date prelucrate Coface

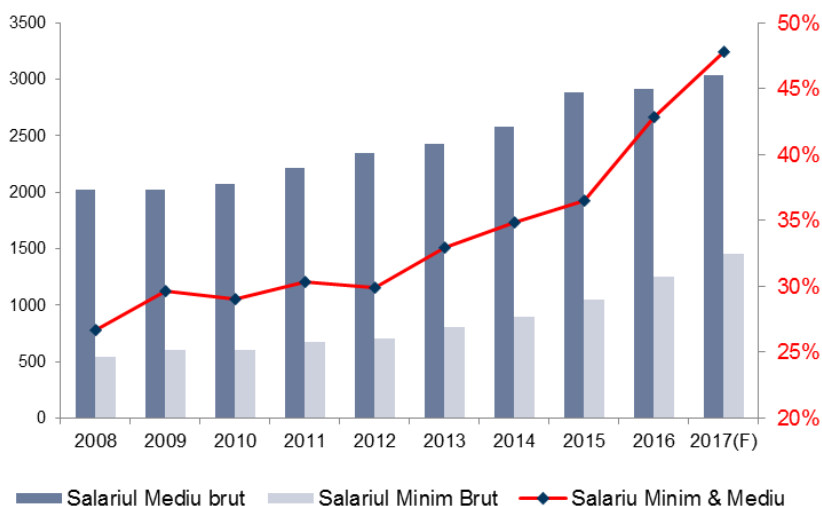
Problemele structurale intampinate de sectoarele insolvente difera de la o industrie la alta:

Fabricarea produselor textile: este sectorul care inregistreaza cel mai ridicat numar al insolventelor raportat la numarul firmelor active pentru al treilea an consecutiv. Aproximativ 16% dintre companiile care activeaza in acest sector intra in insolventa in fiecare an, si aproximativ 90% dintre acestea ajung in faliment in maximum doi ani. Desi acest sector genereaza doar 4,5% din totalul companiilor insolvente la nivel national, aproximativ 13% din locurile de munca pierdute din cauza acestui fenomen provin din acest sector.

Problemele principale intampinate de companiile din acest sector sunt:

Scaderea productivitatii din cauza cresterii salariului minim pe economie: in conditiile in care salarii minim pe economie a fost majorat de 12 ori in ultimii 8 ani, iar ponderea acestuia din salariul mediu pe economie a crescut de la 27% (nivelul inregistrat in anul 2008) la 48% (nivelul estimat de Coface pentru 2017), respectiv 55% pentru 2018 (pentru evolutia exacta vezi Grafic 3). In acest context, si din cauza faptului ca sectorul fabricarii produselor textile angajeaza un nivel semnificativ al personalului la nivelul salariului minim, ponderea cheltuielilor cu personalul in totalul cheltuielilor de exploatare inregistrate de acest sector, a crescut constant in ultimii ani, de la 19% in 2008, la 29% pentru 2015 (a doua cea mai mare pondere din mediul de afaceri, dupa sectorul serviciilor prestate intreprinderilor, care inregistreaza 39%).

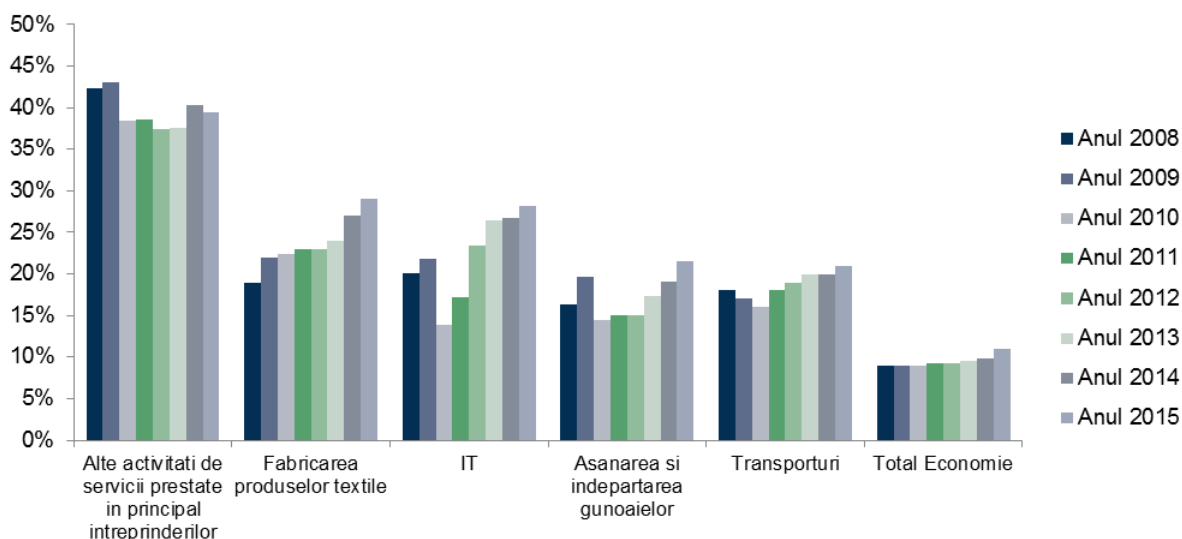
Grafic 3. Evolutia salariului minim vs mediu



Sursa: INSSE, date prelucrate Coface

Cresterea concurentei din cauza produselor similare din import, ce provin cu precadere din tari care inregistreaza un cost al resurselor umane mai scazut (in special China sau India), precum si a tendintei generalizate din dorinta de a se orienta catre produse ieftine care se vand din ce in ce mai mult online.

Grafic 4. Ponderea cheltuielilor cu personalul in total cheltuieli de exploatare (Top 5 sectoare)



Sursa: MFP, INSSE, date prelucrate Coface

De asemenea, sectorul textilelor este afectat nu doar prin intrarea in insolventa a unor companii importante, ci si prin relocarea activitatii in alte regiuni din partea unor jucatori de top. Spre exemplu, compania Alison Hayes, cel mai mare producator de textile din Romania dupa cifra de afaceri din 2015, a decis inchiderea fabricii din Urziceni unde lucreaza in prezent circa 350 de croitorese si cusatoarese. Majorarea costurilor de

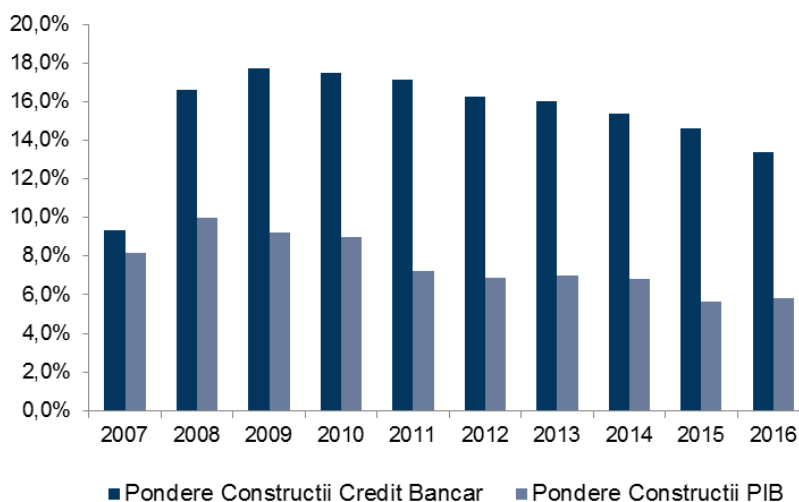
productie prin cresterea salariului minim, deprecierea lirei sterline ca urmare a Brexitului si infrastructura proasta au determinat inchiderea fabricii, conform declaratiilor actionarilor companiei. Pe de alta parte, conform declaratiilor din presa, mai multe companii care activeaza in aceasta industrie au spus ca se gandesc serios la disponibilizari, in functie de capacitatea de a transfera cresterea costurilor salariale in pretul produsului finit. Cateva exemple sunt fabrica de incaltaminte din piele de la Miopel din judetul Ramnicu Sarat (companie cu o cifra de afaceri de 3,6 MIL RON si un profit net de doar 40.000 RON) sau fabrica de broderii si articole sportive Sport Embroidery SRL din Buzau. Conform declaratiilor managementului acestor companii, aproximativ doua treimi din personal este angajat la nivelul salariului minim pe economie, in timp ce aproximativ 50% din pretul final al pantofilor produsti in Romania este reprezentat de salariile oamenilor.

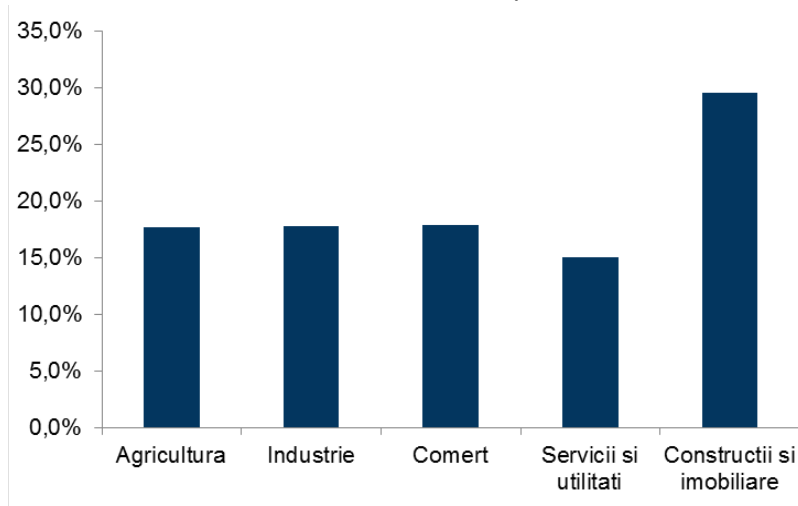
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze - anul in curs a debutat nefericit pentru companiile din energie, luate prin surprindere de majorarea pretului energiei electrice care a explodat intr-un timp foarte scurt pe piata la vedere, provocand pierderi majore multor traderi de energie. Una dintre primele victime a fost Transenergo, o companie cu o cifra de afaceri de 300 MIL EUR, aceasta fiind urmata de alte 12 companii, dintre care amintim cateva mai mari (Arelco Power, cifra de afaceri de aproximativ 160 MIL EUR, sau KDF Energy, cu venituri de aproape 50 MIL EUR). Cele mai mari cinci insolvente din acest sector au inregistrat datorii totale de aproape 900 MIL RON, in timp ce nivelul activelor imobilizate era doar de 150 MIL RON si capitaluri proprii de doar 100 MIL RON.

Conform unei analize publicate de catre Autoritatea Nationala de Reglementare a Energiei (ANRE) la sfarsitul lunii ianuarie se arata ca manipularea pietei nu este una dintre cauzele pentru care pretul energiei a atins cote record la bursa. In schimb, conform aceleiasi analize, motivele tin de scaderea artificiala a PIP (pretul de inchidere al pietei) in anii 2015 si 2016, ca urmare a ofertelor la preturi mici introduse de producatorii din surse regenerabile, de denuntarea unor contracte si a lipsei stocurilor de carbune. In aceste conditii, furnizorii au identificat PZU (Piata pentru Ziua Urmatoare) ca sursa de achizitie ce modifica semnificativ pretul portofoliului, astfel incat unii furnizori si-au crescut semnificativ ponderea achizitiei din PZU in total. In acest context, reducerea ofertei de vanzare si cresterea celei de cumparare, coroborata cu diminuarea disponibilului pe piata de echilibrare (PE) au determinat cresterea energiei pe bursa OPCOM, cu livrare in ziua urmatoare, la nivelul maxim de 653,68 RON/ MWh inregistrat pe 31 Ianuarie 2017, mult peste tari cu care Romania este cuplata (Ungaria, Cehia sau Slovacia).

Constructii - reprezinta un sector important al Romaniei. Conform cifrelor ilustrate in Grafic 5, 13,4% din totalul creditelor acordate de sectorul bancar este orientat catre sectorul constructiilor (comparativ cu nivelul maxim de 17,7% in 2009). In ciuda acestui fapt, aportul constructiilor in formarea PIB in 2016 nu a fost decat 5,8%. Productivitatea scazuta, coroborata cu problemele financiare intampinate de catre companiile active in sectorul constructiilor, determina ca acest sector sa inregistreze cea mai ridicata rata a creditelor neperformante in portofoliul creditelor bancare (conform cifrelor ilustrate in Grafic 6, in baza calculelor publicate de catre BNR in Septembrie 2016).

Grafic 5. Constructii: Pondere in PIB si Credit Bancar



Grafic 6. Rata creditelor neperformante

Sursa: BNR, INSSE, date prelucrate Coface

De asemenea, conform calculului propriu Coface ilustrate in tabelele urmatoare, aproximativ 11% din firmele romanesti activeaza in acest sector, iar 80% dintre acestea raporteaza venituri sub 100 K EUR/ 2015 (Tabel 3). Situatiile financiare consolidate a acestor companii pentru perioada 2008-2015 (ultimul an pentru care sunt depuse situatiile financiare complete) indica un trend constant al dezinvestitiilor pe fondul neincrederii in perspectivele viitoare (ponderea activelor fixe in total active scazand de la 65% in 2008 la doar 52% in anul 2015), colectarea mai lenta a creantelor (durata medie de incasare a facturilor crescand de la 115 zile in anul 2008 la 185 zile in 2015, comparativ cu media nationala de 114 zile), o crestere constanta a gradului de indatorare (de la 73% in 2008 la 86% in 2015) pe fondul profiturilor insuficiente (marginea de profitabilitate neta in 2015 fiind de doar 2%, dupa cinci ani de pierdere constanta).

Tabel 3. Distributia companiilor din constructii in functie de sectorul de activitate

Sector	Zero	0 - 100 K EUR	100 - 500 K EUR	500 - 1000 K EUR	1 - 5 MIL EUR	5- 10 MIL EUR	> 10 MIL EUR	Total
Lucrari de constructii ale cladirilor rezidentiale si nerezidentiale	11.076	13.390	3.952	867	911	144	105	30.445
Lucrari de instalatii sanitare, de incalzire si de aer conditionat	1.664	3.871	1.018	205	196	25	17	6.996
Lucrari de instalatii electrice	1.303	2.867	896	185	202	28	11	5.492
Dezvoltare (promovare) imobiliara	2.550	1.079	355	117	183	31	9	4.324
Alte lucrari speciale de constructii n.c.a.	1.014	1.513	426	75	71	13	4	3.116
Lucrari de tamplarie si dulgherie	704	1.290	308	45	22		0	2.369
Lucrari de constructii ale drumurilor si autostrazilor	514	641	355	124	200	71	61	1.966
Lucrari de pardosire si placare a peretilor	650	803	170	20	18	1	0	1.662
Lucrari de vopsitorie, zugraveli si montari de geamuri	615	704	113	21	6	1	0	1.460
Lucrari de pregatire a terenului	339	666	165	25	26		0	1.221
Alte Sectoare din Constructii	2.270	2.805	836	202	205	41	35	6.394
TOTAL	22.699	29.629	8.594	1.886	2.040	355	242	65.445
TOTAL %	35%	45%	13%	3%	3%	1%	0,40%	100%

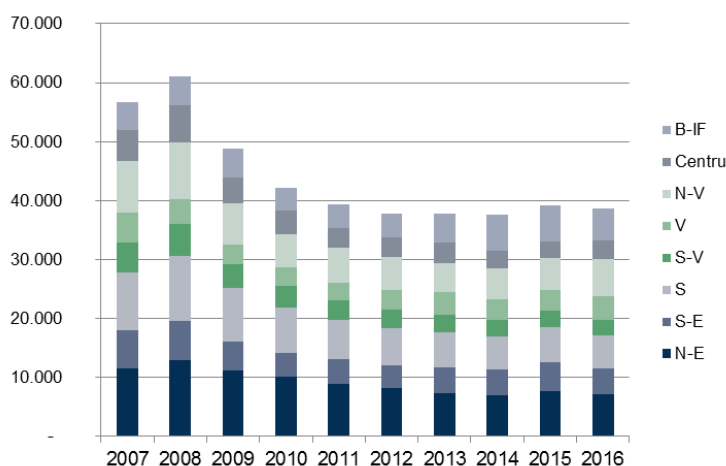
Tabel 4. Situatia financiara a firmelor active in sectorul constructiilor

Indicator	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Active Fixe %	65%	64%	58%	55%	55%	54%	53%	52%
DSO (nr zile)	115	135	183	194	208	215	210	185
Grad Indatorare	73%	68%	78%	79%	82%	86%	86%	86%
Rezultat Net %	8%	2%	-4%	-4%	-4%	-3%	-1%	2%

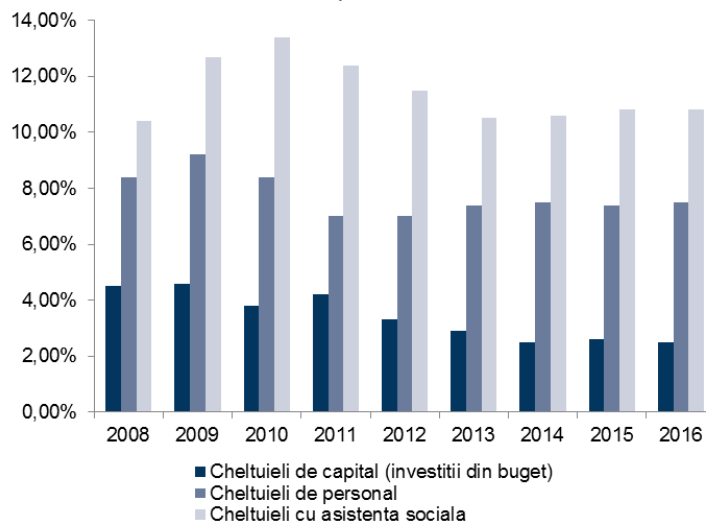
Sursa: MFP, date prelucrate Coface

Conform cifrelor publicate de catre INSSE, 2016 a inregistrat o contractie cu -4,8% a volumului lucrarilor de constructii si cu -1,2% a autorizatiilor pentru cladiri rezidentiale emise, respectiv 38.653 autorizatii. Acestea din urma nu au mai reusit sa depaseasca pragul psihologic de 40.000 autorizatii de constructii in perioada 2010 – 2016, comparativ cu nivelul maxim de 61.092 din anul 2008. Mai mult decat atat, situatia companiilor din constructii este agravata de scaderea semnificativa a cheltuielilor de capital din bugetul de stat.

Cand mediul de afaceri plange dupa nevoia de infrastructura si companiile din constructii au nevoie disperata de proiecte, investitiile statului (cheltuieli de capital, deci investitii din buget) au scazut in 2016 la doar 2,5% din PIB, nivelul minim al ultimilor zece ani, in timp ce primele doua luni ale anului curent au debutat cu un nou nivel, respectiv 0,1% din PIB. Dinamica scaderii investitiilor publice ca pondere in PIB este cuplata cu un nivel foarte stabil si ridicat al cheltuielilor cu personalul si ajutoarele sociale, acestea consolidand intre 18%-20% in perioada 2008-2016, iar perspectivele pentru urmatorii ani sunt de crestere in aceasta directie.

Grafic 7: Autorizatii cladiri rezidentiale

Sursa: INSSE, date prelucrate Coface

Grafic 8: Cheltuieli publice: Investitii vs Social

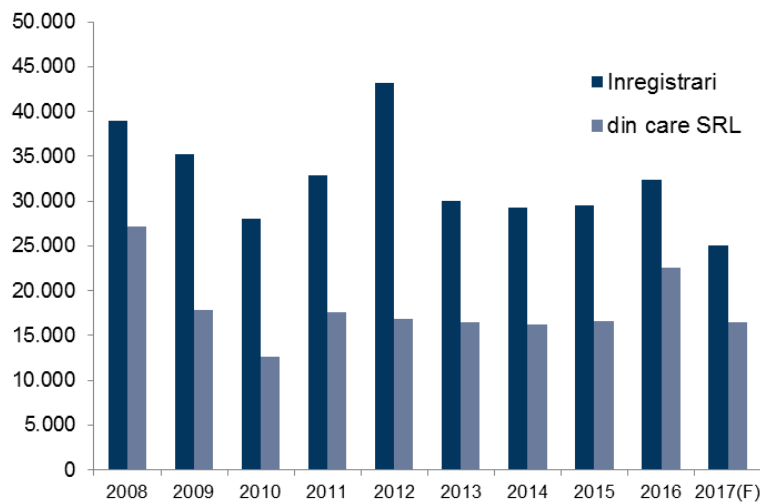
Sursa: MFP buletin, date prelucrate Coface

Antreprenoriatul romanesc, la cel mai mic nivel din ultimii 10 ani

Anul curent a debutat cu o modificare fiscala interesanta pentru mediul de afaceri, menita sa reduca povara fiscala si sa incurajeze crearea de noi locuri de munca. Incepand cu 6 Ianuarie, impozitul pe venitul companiilor cu un singur angajat si venituri sub 500 K EUR se reduce de la 2% la 1%, cu conditia ca acestea sa inregistreze cel putin 1 angajat. Masura este benefica pentru companiile existente, reducand povara fiscala cu aproximativ 955 MIL RON.

In ciuda acestui fapt, cresterea semnificativa a salariului minim pe economie cu 16% incepand cu 1 Februarie 2017, descurajeaza infiintarea companiilor noi si reduce aproape intreaga economisire fiscala pentru firmele existente. Dinamica cheltuielilor salariale in crestere, lipsa perspectivelor de imbunatatire a infrastructurii precum si incertitudinile privind schimbarile fiscale in perioada urmatoare, au determinat ca primul trimestru al anului curent sa inregistreze nivelul minim al ultimilor zece ani in ceea ce priveste numarul de companii nou inmatriculate. Conform estimarilor liniare realizate de Coface in baza trendului pe ultimii zece ani, numarul companiilor nou inmatriculate in primul trimestru al anului curent este de doar 25.000, in scadere cu 22% fata de perioada similara a anului anterior.

Grafic 9: Inmatriculari Trimestrul I: 2008-2017



Sursa: ONRC, date prelucrate si estimari 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.
