

București, 22 Iunie 2017

În timp ce construcțiile de infrastructură publică sunt la minimul ultimilor 10 ani, sectorul rezidențial înregistrează o revenire destul de accelerată

Pentru elaborarea acestui studiu au fost luate în considerare toate sectoarele implicate în mod direct în activitatea de construcții, atât în ceea ce privește zona rezidențială, de infrastructură publică, cât și întreținerea recurentă sau activitățile conexe (instalații sanitare, electrice, vopsitorie, zugrăveli, montări de geamuri, tâmplărie și dulgherie etc). Eșantionul cuprinde un număr de 65.445 de companii, aproximativ 10% din totalul firmelor românești, distribuite pentru fiecare sector în parte, în funcție de cifra de afaceri, conform tabelului de mai jos.

Tabel 1. Distribuția companiilor din construcții

Sector / Cifra Afaceri	Fără Activitate	0 - 100 K EUR	100 - 500 K EUR	500 - 1000 K EUR	1 - 5 M EUR	5 - 10 M EUR	> 10 M EUR	Total
Lucrări de construcții a clădirilor rezidențiale și nerezidențiale	11.076	13.390	3.952	867	911	144	105	30.445
Lucrări de instalații sanitare, de încălzire și de aer condiționat	1.664	3.871	1.018	205	196	25	17	6.996
Lucrări de instalații electrice	1.303	2.867	896	185	202	28	11	5.492
Dezvoltare (promovare) imobiliară	2.550	1.079	355	117	183	31	9	4.324
Alte lucrări speciale de construcții n.c.a.	1.014	1.513	426	75	71	13	4	3.116
Lucrări de tâmplărie și dulgherie	704	1.290	308	45	22		0	2.369
Lucrări de construcții a drumurilor și autostrăzilor	514	641	355	124	200	71	61	1.966
Lucrări de pardosire și placare a pereților	650	803	170	20	18	1	0	1.662
Lucrări de vopsitorie, zugrăveli și montări de geamuri	615	704	113	21	6	1	0	1.460
Lucrări de pregătire a terenului	339	666	165	25	26		0	1.221
Alte Sectoare din Construcții	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%	0,4%	100%

Sursa: MFP, date prelucrate Coface

Situația financiară consolidată a tuturor companiilor din sectorul construcții (conform selecției anterior amintite) este prezentată în **Tabelul 2**, care reflectă următoarele concluzii:

- Scăderea investițiilor pe termen lung, în condițiile în care ponderea activelor fixe în total active a scăzut de la 65%, în 2008, la sub 50%, în 2016;
- Creșterea duratei medii de colectare a creanțelor, de la 115 zile (2008), până la 195 zile (2016), pe fondul creșterii arieratelor statului în acest sector;
- Creșterea gradului de îndatorare, de la 73% în 2008, până la 88%, în 2016. Aspectul problematic nu derivă din creșterea îndatorării în sine, ci din faptul că finanțarea suplimentară nu este orientată pe termen lung, către investiții, ci către acoperirea nevoilor temporare pe termen scurt, adică pentru creșterea capitalului de lucru pe fondul extinderii duratei de colectare a creanțelor și finanțării pierderilor din perioada 2010 - 2014 (care nu au fost acoperite prin suplimentarea capitalului);
- Creșterea timidă a profitabilității generale, la doar 2,5% în 2016, comparativ cu perioada pierderilor înregistrate în 2010 - 2014, dar mult sub nivelul înregistrat înainte de impactul crizei financiare, respectiv 8%, în 2008.

Tabel 2: Situația financiară a companiilor din construcții

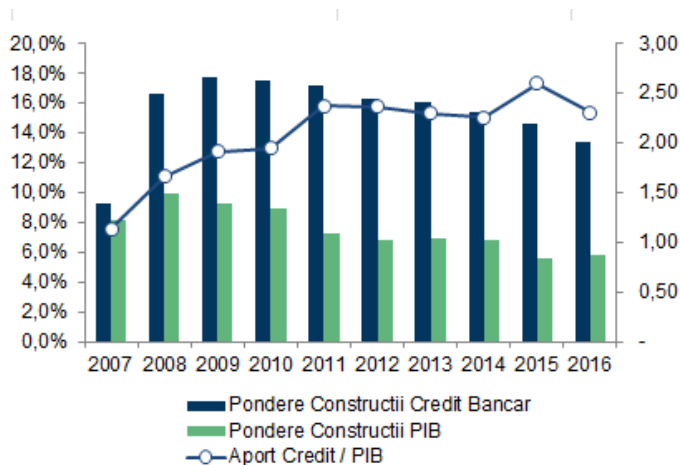
Indicator	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Active Fixe %	65%	64%	58%	55%	55%	54%	53%	52%	49%
DSO (nr. zile)	115	135	183	194	208	215	210	185	195
Grad Îndatorare	73%	68%	78%	79%	82%	86%	86%	86%	88%
Rezultat Net %	8,0%	2,0%	-3,8%	-3,5%	-4,4%	-3,4%	-1,5%	2,2%	2,5%

Sursa: MFP, date prelucrate Coface

Suprafinanțare vs Subperformanță

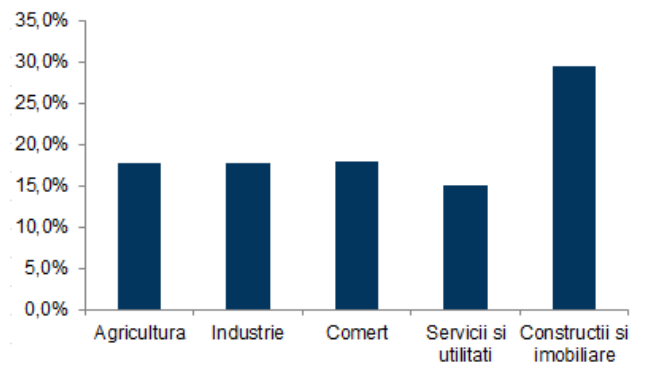
Considerând destinațiile creditului bancar în funcție de industrii, sectorul construcțiilor este unul dintre cele mai finanțate sectoare. Deși în scădere comparativ cu perioada 2007 - 2008, ponderea creditului bancar orientată către acest sector rămâne una dintre cele mai ridicate, respectiv 13,4% la finalul anului 2016. Prin comparație cu aceasta, ponderea construcțiilor în formarea PIB a scăzut constant în ultimii ani, de la 10% în anul 2008, la doar 5,8% în 2016. Conform celor ilustrate în **Graficul 1**, raportul dintre ponderea construcțiilor în total credit bancar și aportul acestuia în formarea PIB a crescut de la 1,14 (2007) la 2,31 (2016). Nu întâmplător, companiile care activează în sectorul construcțiilor înregistrează cea mai ridicată rată a creditelor neperformante prin comparație cu alte sectoare (conform cifrelor publicate de către BNR și ilustrate în **Graficul 2**).

Grafic 1: Pondere Construcții Credit vs PIB neperformante



Sursa: BNR, INSSE, date prelucrate Coface

Grafic 2: Rata creditelor



Sursa: BNR, date prelucrate Coface

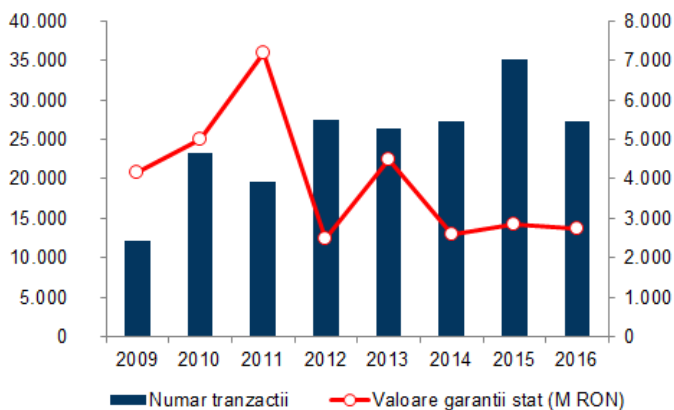
Rolul statului

Investițiile statului (cheltuieli de capital, deci investiții din buget) au scăzut în anul 2016 la doar 2,5% din PIB, nivelul minim din ultimii zece ani, în timp ce primele patru luni ale anului curent au debutat cu un nou nivel minim, respectiv 2,3% din PIB.

Pe de altă parte, programul „Prima Casă” prin care guvernul a intervenit în piața imobiliară începe să își piardă din relevanță. Garanțiile oferite prin acest program începând cu anul 2009 au reprezentat principalul pilon de sprijin al pieței imobiliare după prăbușirea dramatică cauzată de criza financiară. În perioada 2009 - 2016 au fost intermediare aproximativ 200.000 de tranzacții prin acest program, cu o valoare totală de 31,5 MLD RON.

Având în vedere revenirea pieței imobiliare și faptul că prețul mediu aferent proprietăților imobiliare începe să depășească în multe zone plafonul de finanțare oferit de „Prima Casă”, rolul acestui program pare să fie secundar. În acest context, 2016 a marcat prima contracție atât a numărului de tranzacții, cât și a valorii garanțiilor intermediare prin acest program. Mai exact, numărul tranzacțiilor garantate prin programul „Prima Casă” a scăzut cu 22% în 2016, la doar 27.329 tranzacții, în timp ce valoarea acestora a scăzut cu 4%, la doar 2,75 MLD RON.

Grafic 3: Programul „Prima Casă”



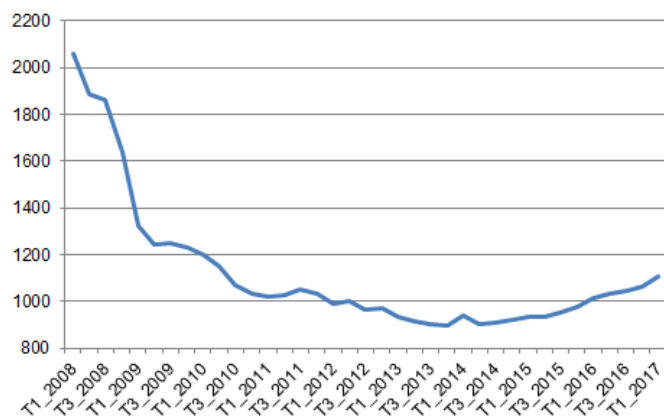
Evoluția principalelor piețe în construcții

Dacă sectorul construcțiilor de infrastructură publică trăiește în momentul de față cea mai sumbră realitate a ultimilor 10 ani, sectorul construcțiilor rezidențiale înregistrează o revenire destul de accelerată. Conform cifrelor ilustrate în **Graficul 4 (mai jos)**, prețul mediu la nivel național pe metru pătrat pentru clădirile rezidențiale (apartamente vechi și noi) la finalul primului trimestru al anului curent a fost

de 1.105 EUR / mp, în creștere cu 9% față de aceeași perioadă a anului anterior și cu +18% față de primul trimestru al anului 2015.

Această revenire este susținută atât de avansul creditării în condiții favorabile pe fondul unor dobânzi (momentan) foarte scăzute, de creșterea venitului mediu cu 16% pe parcursul anului trecut, precum și de acumularea unei cereri nesatisfăcute în perioada 2010 - 2015 (amânarea preferinței de achiziție a unui imobil).

Grafic 4: Prețul Mediu / mp



Sursa: <https://www.imobiliare.ro/indicele-imobiliare-ro>

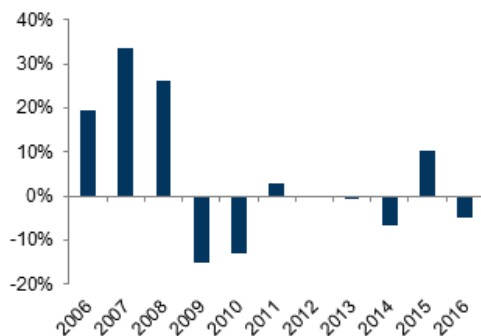
Un alt factor care contribuie la creșterea prețurilor construcțiilor rezidențiale este oferta relativ inelastică (creșterea ofertei într-un ritm mai lent comparativ cu avansul cererii). Conform ultimelor cifre publicate de INS, autorizațiile pentru construcția de clădiri rezidențiale au scăzut cu -1,2% pe parcursul anului trecut, de la 39.112 în 2015, la 38.653 în 2016. Potrivit cifrelor ilustrate în **Graficul 5**, numărul autorizațiilor de construcții din ultimii cinci ani a variat într-o

bandă foarte îngustă de 38.000 - 40.000 de autorizații. Acest volum este semnificativ sub nivelul din 2007, respectiv 56.618, sau 2008, respectiv 61.092. Zonele în care se înregistrează cele mai mari scăderi în 2016 sunt S - E (-12,1%), N - E (-5,7%), București - Ilfov -8,8% - exact unde este cererea cea mai mare.

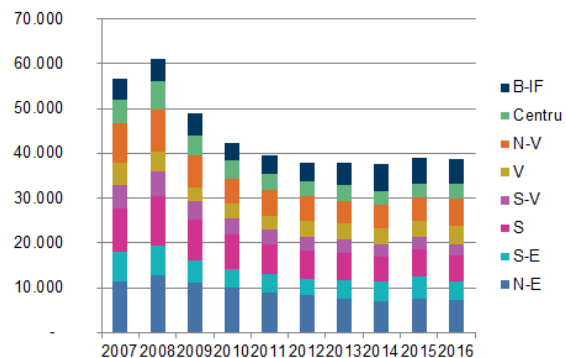
Pe de altă parte, există zone unde se înregistrează creșteri importante, respectiv Centru (11,1%), V (13,1%) și N-V (13,5%), care se dovedesc mai antreprenoriale și reactive la avansul cererii din piața imobiliară. Totuși, aceste creșteri sunt destul de concentrate în orașe cheie din aceste zone, respectiv Timișoara, Cluj, Brașov sau Sibiu. În acest context, volumul lucrărilor de construcții a scăzut cu 4,8% în 2016, comparativ cu anul anterior. Remarcăm construcția masivă în 2016 înregistrată de segmentul reparațiilor capitale (-23,5%), după creșterea importantă de 32% din anul 2015.

Grafic 5: Autorizații construcții rezidențiale

Grafic 6: Volumul lucrărilor de construcții



Sursa: INS, date prelucrate Coface



Sursa: INS, date prelucrate Coface

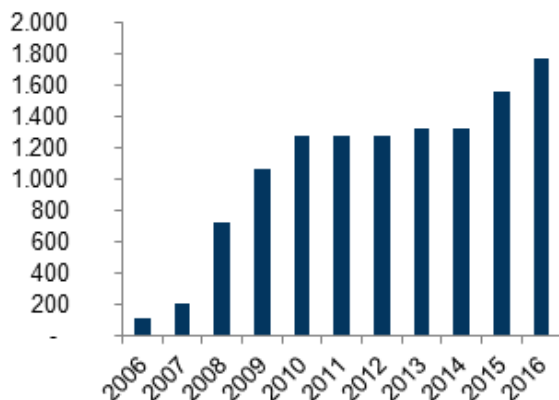
Piața de construcții în comerțul tradițional (spații comerciale & supermarket-uri) continuă să crească, pe fondul creșterii consumului alimentat de avansul venitului disponibil și a condițiilor favorabile de creditare. Stocul spațiului pentru comerțul tradițional a crescut cu 14% în 2016, ajungând la 1,76 milioane metri pătrați (vezi **Graficul 7**). În ciuda acestui fapt, devine vizibil faptul că ritmul de creștere decelerează și este posibil să asistăm la o contracție pe termen mediu (maxim trei-cinci ani), în condițiile în care următorul deceniu poate aduce o migrare către comerțul online. Deși România suferă la capitolul infrastructură și eficiență a depozitării (ambele necesare pentru facilitarea comerțului online), există câteva considerente care susțin aceste posibile trenduri:

- **Trendul internațional** - retailul tradițional înregistrează dificultăți majore pe piețele dezvoltate: într-un studiu publicat pe 17 Aprilie de către Business Insider, deja 3.200 de magazine sunt închise în 2017, iar estimările pentru anul întreg tind către 8.600 (comparativ cu nivelul maxim anterior de 6.163 în 2008, cel mai prost pentru retail în general). Un alt semnal este dat de către Berkshire Hathaway (fondul de investiții condus de Warren Buffet), care a vândut toate acțiunile Walmart în valoare de 900 M

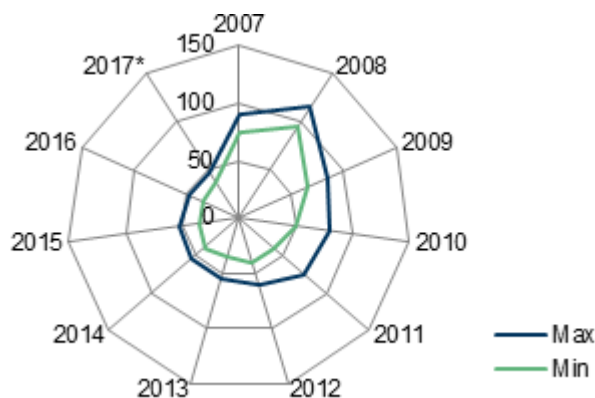
USD, Warren Buffet anunțând la întâlnirea cu investitorii din 8 Mai că industria de retail se va schimba semnificativ în următorii 10 ani, tinzând mult către online;

- **Creșterea comerțului online:** conform estimărilor Gpec, valoarea cumpărăturilor online a crescut în 2016 la 1,8 MLD EUR, +30% față de anul precedent (excluzând servicii, bilete sau Horeca). În ciuda acestui fapt, comerțul electronic nu reprezintă decât 4% din totalul tranzacțiilor de achiziții, România fiind o țară dominată de retailul tradițional;
- **Creșterea numărului de utilizatori ai internetului** - conform estimărilor INS, acesta ajungând la 11,2 milioane de persoane care au acces la Internet, respectiv 64% din populația urbană și 33% din cea rurală;
- **Scăderea chiriilor în spațiile comerciale,** la doar 37 - 48 EUR / mp (bandă variație 2016), aproape la jumătate față de media înregistrată în 2007 (când banda de variație a fost de 75 - 90 EUR /mp). Perioada de recuperare a unei investiții imobiliare într-un asemenea proiect se dublează. În schimb, marginea de profitabilitate a retailerilor care închiriază aceste spații nu s-a îmbunătățit semnificativ, din cauza scăderii prețului mediu al produselor comercializate și creșterii altor categorii de cheltuieli (în special cele privind salariile și întreținerea spațiilor comerciale).

Grafic 7: Stoc spațiu comerț tradițional (1000mp)



Grafic 8: Chirie / mp comerț tradițional

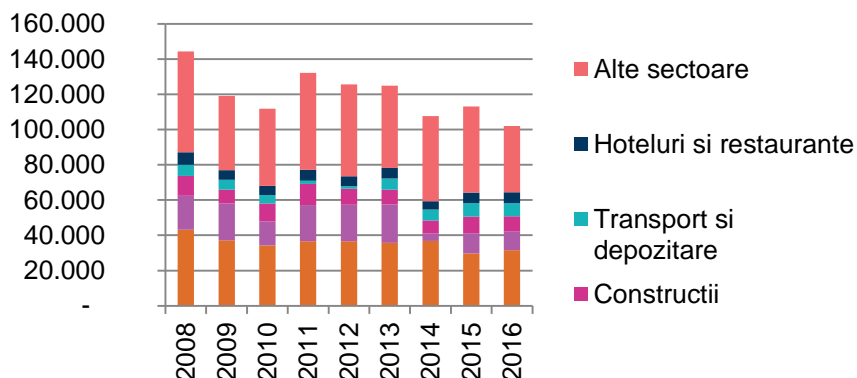


Antreprenoriatul în construcții

Antreprenoriatul românesc se află în cel mai slab moment al ultimilor zece ani, numărul companiilor nou înființate în 2016 înregistrând un nou minim istoric (minimul anterior fiind înregistrat în 2010). În acest context, aproximativ 8% dintre companiile nou înființate s-au înregistrat în acest sector. Singurele sectoare în care sunt mai multe companii nou înființate sunt comerțul cu ridicata și cu amănuntul (30%) și agricultura, silvicultura și pescuitul (13%).

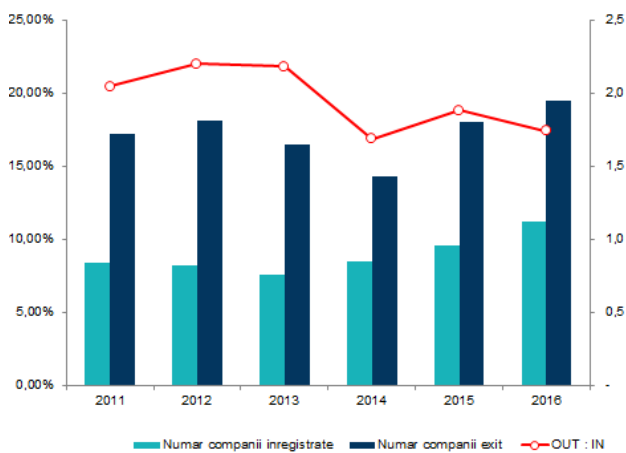
În ciuda acestui fapt, sectorul construcțiilor este afectat de un amplu fenomen de regenerare distructivă și polarizare. Raportul dintre numărul de companii care își întrerup activitatea și cel al firmelor nou înregistrate a avut o medie de aproape 2 în perioada 2011 - 2016. Aceasta face ca numărul companiilor care activează în acest sector să scadă de la 81.000 (2008) la doar 65.000 (2016).

Grafic 9: Total înmatriculări (SRL, PFA, II)



Sursa: ONRC, date prelucrate Coface

Grafic 10: Înmatriculări vs Întreruperi în sectorul construcțiilor din România



Sursa: MFP, BPI, ONRC, date prelucrate Coface

„Sectorul construcțiilor are și în 2017 o evoluție mixtă. În pofida revenirii sectorului construcțiilor rezidențiale, per ansamblu evoluția este influențată negativ de lipsa proiectelor din zona de infrastructură. Situația financiară a companiilor se deteriorează, pe fondul reducerii investițiilor cuplate cu extinderea termenului de colectare a creanțelor, creșterii gradului de îndatorare și profitabilității modeste. Investițiile în infrastructură sunt la minimul istoric, programul „Prima Casă” decelerează, iar volumul lucrărilor de construcții scade cu 4,8% pe parcursul anului 2016, comparativ cu anul anterior. O îmbunătățire până la finalul anului 2017 este greu de prognozat deoarece orice proiect de infrastructură are nevoie de etapele pregătitoare (fezabilitate, licitație,

etc), ceea ce prelungeste orizontul în care va produce impact”, a declarat Eugen Anicescu, Country Manager, Coface Romania.

„Sectorul construcțiilor are o importanță sistemică pentru mediul de afaceri local: concentrează aproape 10% din totalul companiilor și 7% din numărul salariaților și probabil procentul real este mai mare, în cazul în care luăm în considerare și practica serviciilor prestate la negru prin „munca cu ziua pe șantier”.

S-a înregistrat o scădere și pe segmentul reparațiilor capitale, de -23,5%, după creșterea importantă de 32% din anul 2015 și se pare că efectul „Colectiv” și „teama de cutremure” au trecut foarte repede. Tragem un semnal de alarmă cu privire la avansul nesustenabil al prețurilor construcțiilor rezidențiale, în creștere cu 9% la finalul primului trimestru al anului curent, față de aceeași perioadă a anului anterior și cu +18% față de primul trimestru din 2015. Factorii care susțin această creștere sunt pur sezonieri și urmează să dispară în maximum trei ani: condiții actuale de finanțare ieftină, care se va scumpi începând cu anul următor, aspect care trebuie considerat atunci când contractezi un credit pe 20 - 30 de ani, acumularea unui stoc de cerere nesatisfăcută în perioada 2010 - 2015 și care se revarsă acum în piață și oferta inelastică, paradoxal, cererea crește, dar autorizațiile de construcții rezidențiale au scăzut în anul 2016 cu -1,2%”, a precizat Iancu Guda, Services Director Coface Romania.

CONTACT MEDIA:

Emilia MUSCALU - T. +40/21/231 60 20 - emilia.muscalu@coface.com

Despre Coface

Grupul Coface, lider mondial în asigurările de credit, oferă unui număr de 50.000 de companii din întreaga lume soluții de protejare împotriva riscului financiar de neplată a clienților proprii, atât pe piața internă, cât și pentru export. Grupul, care își propune să fie cel mai agil asigurator de credite la nivel mondial în industrie, este prezent în 100 de țări, are 4.300 de angajați și o cifră de afaceri consolidată de 1.411 MLD EUR în 2016.

Coface publică evaluările sale de risc de țară, pe baza cunoștințelor sale unice asupra comportamentului de plată al companiilor și pe baza expertizei celor 660 de underwriter-i ai săi și analiști de credit, situați aproape de clienți și de debitori.

www.coface.com

Coface SA. este listată la Euronext Paris - Compartiment B

ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA

