

panorama

coface

Februarie 2013

Studiu privind situatia insolventelor din Romania in anul 2012



CUPRINS

/ 02 Sumar

/ 03 Distributia sectoriala si temporala a firmelor insolvente

/ 07 Analiza preliminara a sectoarelor cu cele mai multe insolvente in anul 2012

Firmele insolvente sub lupa Coface

- / 09
- Descrierea sumara a metodologiei @rating Coface
 - Corelatia intre @rating sectorial si topul insolventelor la nivel sectorial
 - Analiza individuala a celor mai mari insolvente in anul 2012

/ 15 Dimensiunea financiara si sociala a firmelor insolvente

/ 18 Evolutia in timp a firmelor insolvente

/ 19 Distributia teritoriala a firmelor insolvente

/ 20 Precizari Metodologice

1. SUMAR

În baza datelor preliminare publicate de BPI, în anul 2012 a fost deschisă procedura insolvenței pentru un număr total de 23.665 firme, în creștere cu 10% față de aceeași perioadă a anului anterior. Având în vedere întârzierile privind înregistrarea procedurilor de insolvență la BPI, care pot varia între una și patru săptămâni, precum și modificările retroactive operate în sistemul BPI, Coface estimează că numărul real al procedurilor de insolvență nou deschise în anul 2012 poate varia între 25.000 - 25.500. Astfel, creșterea reală a insolventelor față de anul 2011 poate varia între 17% - 18%.

Coface România a analizat la nivel individual pe parcursul anului 2012, la solicitarea partenerilor de afaceri sau pentru monitorizarea expunerilor directe în cadrul diviziei de asigurări, un număr de 30.484 de firme, cu o cifră de afaceri totală de 557.032 MRON, reprezentând 56% din cifră de afaceri a tuturor firmelor active la nivel național. Pe baza acestor cifre și ponderând clasele de risc pentru fiecare firmă analizată individual cu cifră de afaceri aferentă, se poate obține rating-ul sectorial calculat de Coface, care indică disciplina de plată din cadrul sectorului respectiv. Comparând seriile de date pentru anul 2012, observăm o corelație pozitivă semnificativă între riscul sectorial Coface și numărul de firme insolvente, raportat la 1.000 de firme active din sectorul respectiv. Astfel, un risc crescut de insolvență calculat de Coface pentru un anumit sector este corelat cu un număr ridicat de insolvente la 1.000 de firme active din sectorul respectiv. Informații suplimentare în legătură cu acest aspect pot fi găsite în secțiunea 4 "Firmele insolvente sub lupa Coface".

Pentru al treilea an consecutiv, primele zece sectoare care înregistrează cel mai mare număr al firmelor aflate în insolvență rămân neschimbate, în condițiile în care se observă o creștere a gradului de concentrare pentru primele trei-cinci sectoare.

85% dintre firmele intrate în insolvență în anul 2012 sunt microintreprinderi, dar acestea reprezintă doar 12% din cifră de afaceri consolidată, 15% din numărul de salariați și 16% din valoarea cumulată a datoriilor. Acestea înregistrează cel mai ridicat nivel al DSO, al pierderii nete, al gradului de îndatorare, precum și al capitalurilor proprii negative.

Astfel, se observă o creștere a calibrului financiar al firmelor insolvente în anul 2012, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, ceea ce a determinat creșterea cifrei de afaceri aferente firmelor insolvente (comparativ cu anul anterior), dar în același timp, scăderea ratei pierderii, îndatorării și duratei de încasare a creanțelor în medie. Acest lucru se datorează profilului firmelor mijlocii, mari și foarte mari, care înregistrează indicatori financiari mai buni decât valorile corespunzătoare microintreprinderilor.

Comparând dinamica indicatorilor financiari pentru firmele intrate în insolvență în anul 2012 cu cea înregistrată de către firmele intrate în insolvență în aceeași perioadă a anului anterior, observăm că insolvențele din anul 2012 sunt aferente unor firme cu un grad mai ridicat de vulnerabilitate, care au cunoscut socuri externe și interne mai puțin semnificative, comparativ cu cele din anii anteriori. În ciuda acestui fapt, numărul firmelor nou intrate în insolvență este în continuă creștere.

Astfel, pe fondul erodării sustenabilității firmelor din cauza efectelor crizei financiare din ultimii trei ani, a constrângerilor ridicate de finanțare și a deteriorării disciplinei de plată la nivelul întregii economii, firmele reprezintă un grad de vulnerabilitate mai ridicat la expunerea față de socuri externe sau interne, presiunile pe lichiditate fiind în creștere.

2. Distributia sectoriala si temporala a firmelor insolvente

Coface Romania a realizat un nou studiu privind evolutia numarului de falimente in Romania, de

aceasta data luand in considerare cazurile nou inregistrate la Buletinul Procedurilor de Insolventa in perioada Ianuarie - Decembrie 2012 (v. Precizari Metodologice la pag. 20).

Tabel 1. Evolutia lunara a insolventelor nou deschise pe ultimii 3 ani

Luna	2010	2011	2012*	2012 (E)
Ianuarie	1.897	1.709	2.136	2.136
Februarie	1.903	1.849	2.398	2.398
Martie	1.887	2.160	2.530	2.530
Aprilie	1.506	1.847	2.367	2.367
Mai	1.544	2.097	2.431	2.431
Iunie	1.880	2.127	2.381	2.381
Iulie	852	811	1.353	1.353
August	575	658	1.004	1.004
Septembrie	2.021	2.061	2.404	2.404
Octombrie	1.932	2.202	2.479	2.635
Noiembrie	2.222	2.379	1.777	1.933
Decembrie	1.431	1.599	405	1.742
Total	19.650	21.499	23.665	25.314
Deviatie anuala		9,41%	10,07%	17,75%

2012* in baza datelor preliminare disponibile la BPI la inceputul lunii Ianuarie 2013
2012(E) estimare Coface pentru nivelul total al insolventelor deschise pe parcursul anului 2012

Sursa: BPI

Din analiza Coface, realizata pe baza datelor preliminare disponibile la Buletinul Procedurilor de Insolventa la inceputul lunii Ianuarie 2013, rezulta ca pe parcursul anului 2012 a fost deschisa procedura insolventei pentru un numar de 23.665 de firme, in crestere cu 10% fata de aceeaasi perioada a anului anterior (cand s-au inregistrat 21.499 de insolvente noi) si cu 20% comparativ cu aceeaasi perioada a anului 2010 (cand s-au inregistrat 19.650 de insolvente noi). **Acestea sunt date preliminare, urmand ca cifrele finale sa fie confirmate pana la sfarsitul primului trimestru al anului curent.** Publicarea la BPI a procedurilor de insolventa nou deschise poate suferi amanari care variaza intre una si

patru saptamani, existand si modificari retroactive privind termenele procedurilor de insolventa ce pot merge pana la 3 luni retroactiv. Astfel, in baza deviatilor istorice observate cu frecventa lunara pentru ultimul an, in urma calculelor proprii, Coface estimeaza ca numarul real al procedurilor de insolventa nou deschise in anul 2012 poate varia intre 25.000 - 25.500. Astfel, cresterea reala a insolventelor fata de anul 2011 poate varia intre 17% - 18%.

Se observa cresterea generalizata a insolventelor nou deschise pentru toate lunile din perioada analizata, singura exceptie fiind luna Noiembrie, cand s-au deschis mai putine

insolvente comparativ cu aceeași luna a anului anterior. În cele ce urmează, vom corela datele furnizate de BPI cu declarațiile financiare depuse de firmele intrate în insolvență la MFP, în vederea înțelegerii factorilor structurali care au cauzat încetarea activității acestor firme.

Comparând datele furnizate de BPI cu cele publicate de MFP, se observă o creștere în timp

a gradului de transparență înregistrat de firmele intrate în insolvență. Astfel, dacă mai puțin de 40% dintre firmele intrate în insolvență în anul 2010, respectiv 2011, au depus declarațiile financiare la MFP, acest indicator a crescut la aproape 47% pentru firmele intrate în insolvență în anul curent. În ciuda acestui fapt, creșterea se produce în special, datorită firmelor de dimensiuni mai mici (Microintreprinderi).

Tabel 2. Firme insolvente – declarații financiare

Total insolvente 2012 (cifre curente)	23.665
din care au depus declarații la MFP	11.008
Procent	46,52%
Total insolvente 2011	21.499
din care au depus declarații la MFP	8.153
Procent	37,92%
Total insolvente 2010	19.650
din care au depus declarații la MFP	7.902
Procent	40,21%

Sursa : MFP, BPI

În baza declarațiilor financiare depuse în anul anterior anului intrării în insolvență și în funcție de obiectul principal de activitate indicat de codul CAEN, Coface a distribuit firmele intrate în

insolvență pe grila celor mai importante 23 sectoare de activitate, cifrele fiind afișate în tabelul următor.

Tabel 3. Distribuția sectorială a insolventelor pentru ultimii doi ani

Nr. crt.	Sectorul de activitate	Anul 2012	2012%	Anul 2011	2011%
1	Comertul cu amănuntul	2.512	22,82%	1.547	19,19%
2	Comertul cu ridicata și distribuție	1.782	16,19%	1.316	16,32%
3	Construcții	1.582	14,37%	1.262	15,65%
4	Alte activități de servicii prestate în principal întreprinderilor	804	7,30%	597	7,41%
5	Hoteluri și restaurante (HORECA)	782	7,10%	527	6,54%
6	Transporturi	713	6,48%	567	7,03%
7	Fabricarea lemnului și a produselor din lemn	414	3,76%	385	4,78%
8	Fabricarea produselor textile, a articolelor de îmbrăcăminte și încălțăminte	356	3,23%	276	3,42%
9	Agricultură	292	2,65%	245	3,04%
10	Industria alimentară și a băuturilor	283	2,57%	214	2,65%

Nr. crt.	Sectorul de activitate	Anul 2012	2012%	Anul 2011	2011%
11	Industria metalurgica	246	2,23%	211	2,62%
12	Tranzactii imobiliare	231	2,10%	167	2,07%
13	Alte activitati de servicii personale	177	1,61%	123	1,53%
14	IT	137	1,24%	98	1,22%
15	Industria de masini si echipamente	131	1,19%	98	1,22%
16	Intermedieri financiare	124	1,13%	71	0,88%
17	Activitati recreative, culturale si sportive	115	1,04%	89	1,10%
18	Fabricarea substantelor si produselor chimice	95	0,86%	89	1,10%
19	Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	81	0,74%	44	0,55%
20	Sanatate si asistenta sociala	47	0,43%	25	0,31%
21	Industria extractiva	44	0,40%	38	0,47%
22	Posta si telecomunicatii	41	0,37%	51	0,63%
23	Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	19	0,17%	22	0,27%
TOTAL		11.008		8.062	

*Au fost luate in considerare doar firmele care si-au depus declaratiile financiare la MFP in anul anterior anului intrarii in insolventa

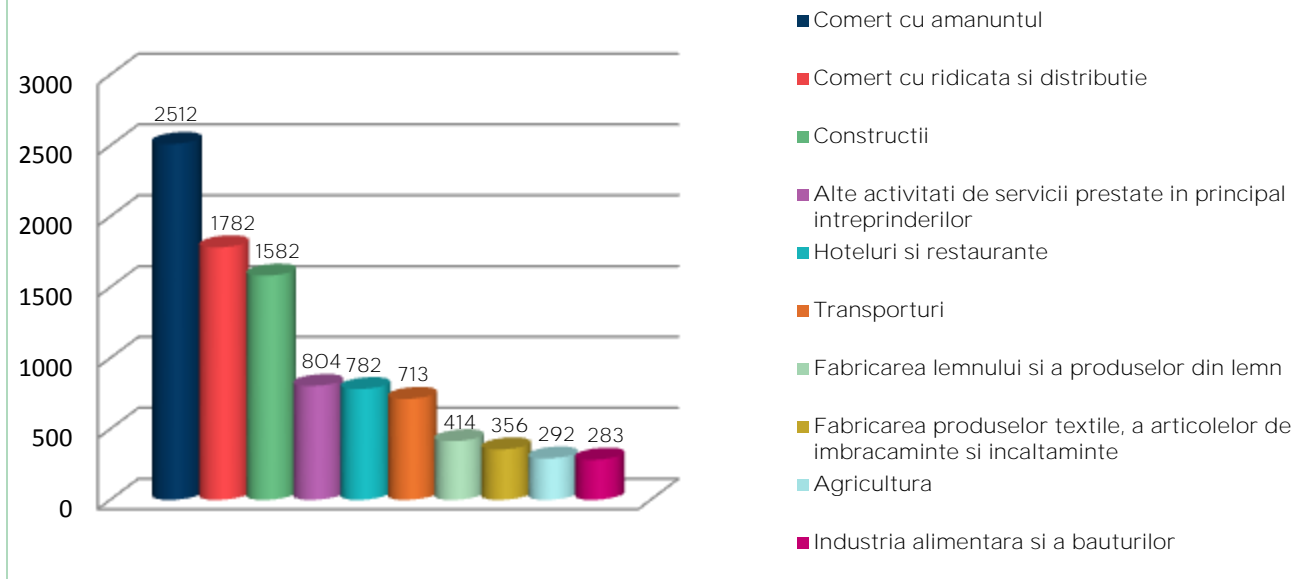
Sursa: BPI, MFP

Chiar daca nu dispunem de informatiile privind activitatea de baza pentru toate firmele intrate in insolventa in perioada analizata, exista doua considerente in baza carora apreciem ca distributia sectoriala la nivelul intregului portofoliu este similara cu cea analizata pentru esantionul de mai sus, si anume:

- Ponderea esantionului este semnificativa din punct de vedere statistic pentru ambii ani
- Ponderile distributiei sectoriale din cadrul esantionului inregistreaza valori similare cu cele ale distributiei la nivelul intregului portofoliu (date inregistrate in studiile realizate de Coface pentru ultimii trei).¹

¹ Analizand ultimii 3-5 ani, se observa tendinta constanta a distributiei firmelor intrate in insolventa, pentru cele mai importante 10 sectoare, acestea ramanand practic nemodificate, factorul fiind unul de natura structurala si fiind influentat semnificativ de distributia sectoriala a firmelor active la nivelul intregii economii.

TOP 10 SECTOARE DIN PUNCTUL DE VEDERE AL NUMARULUI DE INSOLVENTE IN ANUL 2012



Sursa: BPI, MFP

Pentru al treilea an consecutiv, primele zece 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, maxim doua pozitii. Astfel, daca in anul 2010, „Comertul cu amanuntul” inregistra un numar comparabil de insolvente cu sectorul „Comertul cu Ridicata si Distributie”, in ultimii doi ani, Comertul cu amanuntul s-a detasat, inregistrand 2.512 de insolvente nou deschise in primele noua luni ale anului curent.

Analizand evolutia cazurilor de insolventa pe rol din ultimii 5 ani, se observa o tendinta de consolidare a gradului de concentrare a volumelor in primele 3, respectiv 5 sectoare. Astfel, ponderea primelor 3 sectoare care au inregistrat cele mai multe dosare pe rol in insolventa in cifre absolute, a variat in ultimii 5 ani intre 50% - 54%, iar primele 5 sectoare intre 65% - 70%.

Eliminand sectoarele care au inregistrat deviatii semnificative din cauza efectului de baza (negativ sau pozitiv), cele mai mari cresteri de insolvente nou deschise in anul 2012 (comparativ cu aceeaasi perioada a anului anterior) s-au inregistrat in sectoarele: Comertul cu Amanuntul (+62%), Tranzactii Imobiliare (+38%), Hoteluri si Restaurante (+48%), Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor (+35%) si Transporturi (+25%). Singurele sectoare care au inregistrat scaderi ale insolventelor in anul 2012, comparativ cu anul anterior sunt: Posta & Telecomunicatii (-19%) si Productia si Furnizarea de Energie Electrica si Termica, Apa si Gaze (-14%).

3. Analiza preliminara a sectoarelor cu cele mai multe insolvente in anul 2012

Cele 10 sectoare analizate totalizeaza 86% din totalul insolventelor deschise in anul 2012, respectiv 81% din totalul firmelor active la nivel national.

Indicator	Comertul cu amanuntul	Comertul cu ridicata & distributie	Constructii	Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	HORECA	Transporturi	Fabricarea lemnului & a produselor din lemn	Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte & incaltaminte	Agricultura	Industria alimentara & a bauturilor
Total insolvente 2012 [1]	5.399	3.831	3.401	1.728	1.681	1.533	890	765	628	608
Total firme [2]	129.167	83.511	62.864	77.007	31.967	37.855	18.017	8.897	19.295	10.408
Total firme active [3]	63.976	45.855	27.500	33.760	15.121	16.030	9.403	8.859	10.476	7.786
Insolvente 2012 la 1.000 de firme active [4]	84,39	83,55	123,67	51,18	111,17	95,63	94,65	86,35	59,95	78,09
Cifra de afaceri medie insolvente (MRON) [5]	1,5	4,1	2,4	0,8	0,5	1,2	0,9	1,3	1,7	2,6
Cifra de afaceri medie firme active [6]	1,3	4,3	1,9	0,6	0,5	1,6	2,1	2,6	2,3	5,6
Numar firme cu profit [7]	41.316 32%	34.049 41%	22.547 36%	34.188 44%	9.304 29%	14.238 38%	7.583 42%	3.768 42%	9.957 52%	3.725 36%
Numar firme cu pierdere [8]	59.402 46%	34.257 41%	26.800 43%	28.977 38%	16.662 52%	17.741 47%	7.055 39%	3.425 38%	6.358 33%	4.864 47%
Rata profit/pierdere ins [10]	-35%	-6%	-20%	-1%	-59%	-10%	-30%	-15%	-40%	-32%
Rata profit/pierdere nat [11]	-1,33%	1,10%	-3,53%	3,97%	-6,45%	-0,86%	0,39%	2,92%	4,52%	0,20%
Nivel de indatorare firme insolvente [9]	146,68%	95,43%	89,16%	101,48%	147,21%	119,50%	118,24%	112,53%	99,96%	133,75%
Nivel de indatorare la nivel national [12]	83,07%	76,47%	79,41%	65,48%	73,19%	57,99%	69,48%	61,58%	65,13%	66,60%

Indicator	Comert cu amanuntul	Comert cu ridicata & distributie	Constructii	Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	HORECA	Transporturi	Fabricarea lemnului & a produselor din lemn	Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte & incaltaminte	Agricultura	Industria alimentara & a bauturilor
DSO pentru firmele insolvente (Nr. zile) [13]	102,74	155,05	267,55	328,54	104,44	142,75	171,87	93,96	196,78	99,80
DSO pentru firmele active la nivel national [14]	49,82	89,07	191,34	170,10	86,69	113,69	94,03	103,51	121,74	82,93
DIH pentru firmele insolvente [15]	59,34	60,37	112,51	38,78	53,87	53,43	106,01	132,52	117,45	58,78
DIH pentru firmele active la nivel national [16]	55,74	48,92	83,21	22,27	37,00	14,30	62,99	66,50	84,44	51,85
Capitalizare pentru firmele insolvente [17]	-52,22%	2,04%	7,84%	-8,21%	-49,29%	-20,21%	-20,14%	-13,42%	-6,24%	-42,17%
Capitalizare pentru firmele active la nivel national [18]	15,39%	22,06%	17,07%	29,92%	23,52%	24,73%	28,01%	37,11%	26,63%	28,79%

[1] prin extrapolarea ponderilor sectoriale din Tabelul 3.

[2] numarul firmelor care au depus declaratiile financiare la MFP pentru activitatea desfasurata in anul 2011.

[3] numarul firmelor care au depus declaratiile financiare la MFP pentru activitatea desfasurata in anul 2011 si care au o cifra de afaceri pe parcursul anului 2011 mai mare de 50 KRON.

[4] = [1] * 1.000 / [3]. Din aceasta perspectiva, urmatoarele sectoare nu sunt in TOP 10 sectoare cu insolvente la 1.000 firme active: Industria alimentara si a bauturilor; Agricultura; Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor. Acestea sunt inlocuite de: Tranzactii imobiliare (111,64 insolvente la 1.000 firme active); Activitati recreative, culturale si sportive (105,11 insolvente la 1.000 firme active); Industria metalurgica (89,68 insolvente la 1.000 firme active).

[5] Cifra de afaceri medie pentru firmele insolvente din sectorul respectiv. Au fost considerate doar firmele insolvente care au depus declaratiile financiare in anul anterior deschiderii procedurii de insolventa si care au declarat o cifra de afaceri mai mare decat zero.

Au fost marcate cu rosu sectoarele unde cifra de afaceri medie a firmelor insolvente este mai mare decat cifra de afaceri medie inregistrata la nivel sectorial national.

[6] Sumele sunt exprimate in MRON, prin impartirea cifrei de afaceri totale (la nivel sectorial) la numarul de firme (companiile cu cifra de afaceri zero au fost eliminate).

[7] Numarul firmelor care au inregistrat profit in anul 2011 din totalul firmelor inregistrate in sectorul respectiv (valoarea absoluta si procentuala).

[8] Numarul firmelor care au inregistrat pierdere in anul 2011 din totalul firmelor inregistrate in sectorul respectiv (valoarea absoluta si procentuala).

[9] Nivelul de indatorare calculat pentru firmele insolvente in anul 2012, calculat prin formula: Total Datorii / Total Active, pe baza datelor financiare din anul 2011. Au fost evidentiata firmele insolvente din sectorul cu cel mai ridicat nivel de indatorare precum si cea mai mare deviatie fata de media sectoriala inregistrata la nivel national.

[10] Rata Profitului / Pierderii calculat pentru firmele insolvente in anul 2012, folosind formula: Profit sau Pierdere Neta / Cifra de afaceri, pe baza datelor financiare din anul 2011. Au fost evidentiata firmele insolvente cu cea mai mare rata a pierderii.

[11] Rata Profitului / Pierderii pentru toate firmele active la nivel national din sectorul respectiv, prin formula: Profit sau Pierdere Neta / Cifra de afaceri, pe baza datelor financiare din anul 2011.

[12] Nivelul de indatorare calculat pentru toate firmele active la nivel national din sectorul respectiv, prin formula: Total Datorii / Total Active, pe baza datelor financiare din anul 2011.

[13] DSO (Days of Sales Outstanding, sau durata medie de incasare a creantelor), se masoara in numar de zile si reprezinta durata medie de incasare a creantelor. Indicatorul este calculat pentru firmele insolvente in anul 2012, prin formula: (Creante / Cifra de Afaceri)*360, pe baza datelor financiare din anul 2011. Au fost evidentiata firmele insolvente din sectorul cu cel mai ridicat DSO, precum si cea mai mare deviatie fata de media sectoriala inregistrata la nivel national.

[14] DSO calculat pentru toate firmele active la nivel national din sectorul respectiv, prin formula: (Creante / Cifra de Afaceri)*360, pe baza datelor financiare din anul 2011

[15] DIH (Days of Inventory on Hand, sau Durata medie de rotatie a stocurilor), se masoara in numar de zile si masoara ritmul de rulare a stocurilor. Indicatorul este calculat pentru firmele insolvente din anul 2021, prin formula: (Stocuri / Cifra de Afaceri)*360, pe baza datelor financiare din anul 2011. Au fost evidentiata firmele insolvente din sectorul cu cel mai ridicat DIH, precum si cea mai mare deviatie fata de media sectoriala inregistrata la nivel national.

[16] DIH calculat pentru toate firmele active la nivel national din sectorul respectiv, prin formula: (Stocuri / Cifra de Afaceri)*360, pe baza datelor financiare din anul 2011

[17] Gradul de capitalizare calculat pentru firmele insolvente din anul 2012, folosind formula: Capitaluri Proprii / Total Active, pe baza datelor financiare din anul 2011. Au fost evidentiata firmele insolvente cu cel mai scazut grad al capitalizarii.

[18] Gradul de capitalizare calculat pentru toate firmele active la nivel national din sectorul respectiv, prin formula: Capitaluri Proprii / Total Active, pe baza datelor financiare din anul 2011.

4. Firmele insolvente 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 ale partenerilor de afaceri il joaca in gestiunea riscurilor din cadrul tranzactiilor comerciale. Peste 60.000 de companii au intrat in insolventa in ultimii 3 ani, solvabilitatea multor companii a fost puternic afectata si industrii care au raportat crestere semnificative inainte de 2008, au operat 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 sunt corelate cifrele privind insolventele nou deschise in anul 2012 cu analizele sectoriale realizate de Coface, acestea din urma fiind obtinute prin consolidarea @rating-urilor pentru firmele din sectoarele respective si care au fost analizate la nivel individual de catre Coface Romania.

4.1 Descrierea sumara a metodologiei @rating Coface

Calcularea probabilitatii ca firma subiect analizata sa intre in incapacitate de plata pentru urmatoarele 12 luni implica folosirea a 218 de variabile soft (referitoare la comportamentul de plata si descrierea companiei) si 299 de variabile financiare. Rezultatele obtinute prin cele doua

categorii de variabile sunt ulterior consolidate pentru a genera un singur 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, a activelor fixe, capitalurilor 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 scoruri, 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 Departamentul de Asigurari de Credit Comercial din cadrul Coface, care pune la dispozitia analistilor companiei informatii aditionale 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

Scoring @rating: 1-3 (NIGA - Non Investment Grade Agravated)

Pentru companiile aflate in aceasta clasa de risc (NIGA) nu este recomandata investitia, asigurarea de credit comercial 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 de date a Coface), capitaluri proprii negative sau foarte mici (< 5% total active), lichiditate foarte scazuta, sunt foarte mici sau exista informatii negative venite din partea diviziei de Asigurari de Credit Comercial.

Scoring @rating 4-5 (NIG - Non Investment Grade)

Pentru companiile incadrate in aceasta clasa de risc nu este recomandata investitia, dar pot fi subiectul unei asigurari de credit comercial sau al unui credit comercial (cu precautie).

Companiile cu scoring @rating 4 si 5 au atat aspecte negative, cat si pozitive: tendinta descrescatoare, dar structura financiara buna; datorii la buget, incidente vechi, cazuri de colectare recente, inchise pozitiv (firma a achitat debitul), capitaluri negative, dar o evolutie buna pe Contul de Profit si Pierdere.

Scoring @rating 6-10 (IG - Investment Grade)

Pentru companiile incadrate in aceasta clasa, riscul este considerat a fi scazut. Intotdeauna va exista o expunere comerciala recomandata pentru scoring-urile din aceasta clasa de risc.

4.2 Corelatia intre @rating sectorial si topul insolventelor la nivel sectorial

Coface Romania a analizat la nivel individual pe parcursul anului 2012, la solicitarea partenerilor

de afaceri sau pentru monitorizarea expunerilor directe in cadrul diviziei de Asigurari de Credit Comercial, un numar de 30.484 firme, cu o cifra de afaceri totala de 557.032 MRON, reprezentand 56% din cifra de afaceri a tuturor firmelor active la nivel national.

Ponderand clasele de risc pentru fiecare firma analizata individual cu cifra de afaceri aferenta, obtinem rating-ul consolidat la nivel sectorial, cu valori inferioare indicand un risc de insolventa mai mare.

Observam ca prin sortarea sectoarelor de activitate in ordine descrescatoare a riscului de insolventa determinat de Coface obtinem un clasament al celor mai riscante sectoare, similar cu cel obtinut prin topul insolventelor la 1.000 de firme active, intre aceste doua clasamente existand un coeficient de corelatie semnificativ (conform rezultatelor de regresie de la pagina 12).

Spre exemplu, cele mai riscante 6 sectoare determinate prin @riscul sectorial Coface sunt: Tranzactii Imobiliare (4,09); Activitati Recreative, Culturale si Sportive (4,09); Hoteluri si Restaurante (4,10); Transporturi (4,29); Industria Metalurgica (4,50); Constructii (4,52). Aceleasi sectoare sunt in topul insolventelor raportate la 1.000 de firme active din sectorul respectiv. Singurele sectoare unde pozitia indicata de riscul sectorial Coface comparativ cu numarul de insolvente la 1.000 de firme active difera cu mai mult de 3 nivele, sunt: Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor; Agricultura; Sanatate&Asistenta Sociala si IT. Pentru aceste patru sectoare din urma se observa ca cifra de afaceri cumulata pentru firmele analizate individual de Coface, reprezinta o pondere sub 33% din totalul cifrei de afaceri a firmelor active la nivel national din sectorul respectiv. Astfel, abaterea poate fi cauzata de gradul de relevanta scazut pe care esantionul firmelor analizate individual de Coface il are asupra intregului sector la nivel national.

Regression Statistics - seriile de date sunt:

- variabila dependenta clasament sectorial descrescator dupa topul insolventelor la 1.000 de firme active;
- variabila independenta clasament sectorial descrescator dupa @rating-ul sectorial Coface

Multiple R	0,759881423
R Square	0,577419777
Adjusted R Square	0,557296909
Standard Error	4,512686803
Observations	23

Regression Statistics - seriile de date sunt:

- variabila dependenta numar de insolvente la 1.000 de firme active din cadrul sectorului respectiv;
- variabila independenta @rating sectorial Coface

Multiple R	0,685450455
R Square	0,469842327
Adjusted R Square	0,444596723
Standard Error	18,64959581
Observations	23

Tabel 4. Top sectoare in functie de @rating sectorial Coface si numarul de insolvente la 1.000 de firme active
(obtinut prin eliminarea firmelor cu o cifra de afaceri anuala pe parcursul anului 2011 sub 50 KRON)

Sectorul de activitate	Top @rating 2012 Sectorial	@rating 2012 Consolidat Sectorial	Top Insolvente la 1.000 firme active	Insolvente la 1.000 de firme active*	Total Cifra de Afaceri firme analizate Individual de Coface in 2012 (MRON)	Total Cifra de Afaceri la nivel national (MRON)	% (Cifra de afaceri Firme analizate Coface / Cifra afaceri la nivel national)
Tranzactii imobiliare	1	4,09	2	111,64	2.440,65	8.959,89	27,24%
Activitati recreative, culturale si sportive	2	4,09	4	105,11	2.698,96	9.027,44	29,90%
Hoteluri si restaurante	3	4,10	3	111,17	3.988,85	12.777,83	31,22%
Transporturi	4	4,29	5	95,63	27.407,75	47.738,40	57,41%
Industria metalurgica	5	4,50	7	89,68	26.102,22	47.599,51	54,84%
Constructii	6	4,52	1	123,67	34.780,64	73.520,02	47,31%
Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	7	4,52	20	51,18	10.801,52	35.921,96	30,07%
Comertul cu amanuntul	8	4,57	9	84,39	53.623,89	121.456,10	44,15%
Industria alimentara si a bauturilor	9	4,58	11	78,09	30.413,59	42.606,10	71,38%
Comertul cu ridicata si distributie	10	4,60	10	83,55	126.508,59	259.572,10	48,74%
Industria extractiva	11	4,71	12	77,87	21.398,95	27.495,06	77,83%
Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	12	4,72	6	94,65	19.333,32	27.252,88	70,94%
Agricultura	13	4,76	18	59,95	21.054,29	30.766,12	68,43%
Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	14	4,82	8	86,35	11.863,74	17.122,05	69,29%
Fabricarea substantelor si produselor chimice	15	4,85	13	74,70	41.231,86	47.431,57	86,93%
Alte activitati de servicii personale	16	4,86	19	59,41	1.284,00	5.144,95	24,96%
Intermedieri financiare	17	4,87	15	68,37	3.440,72	4.117,57	83,56%
IT	18	4,87	22	38,85	7.110,48	21.427,19	33,18%
Sanatate si asistenta sociala	19	4,88	23	20,02	1.918,79	4.800,27	39,97%
Posta si telecomunicatii	20	4,92	21	45,91	8.793,41	18.154,87	48,44%
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	21	5,00	17	60,56	50.173,03	59.448,07	84,40%
Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	22	5,03	14	73,70	6.621,78	13.822,66	47,91%
Industria de masini si echipamente	23	5,19	16	64,98	44.041,62	67.330,49	65,41%
TOTAL					557.032	1.003.493	56%

4.3. Analiza individuala de catre Coface a celor mai mari insolvente in anul 2012

Din cele 23.665 de insolvente nou deschise in anul 2012, au putut fi identificate informatii financiare detaliate pentru 11.008 de firme, deoarece acestea au depus declaratiile financiare la MFP pentru activitatea desfasurata in anul 2011. Din cele 11.008 firme, 486 de companii au inregistrat o cifra de afaceri mai mare de 1 MEUR in anul 2011.

Din cele 486 de firme, 212 au fost regasite ca fiind analizate individual de Coface pe parcursul anului 2012, iar 152 pe parcursul anului 2011. Distributia acestor firme pe clasele de risc Coface in urma analizelor de credit realizate pe parcursul anului 2011, respectiv 2012, confirma riscul de insolventa crescut care a fost estimat de Coface inainte de momentul intrarii efective in insolventa a firmele respective.

Astfel:

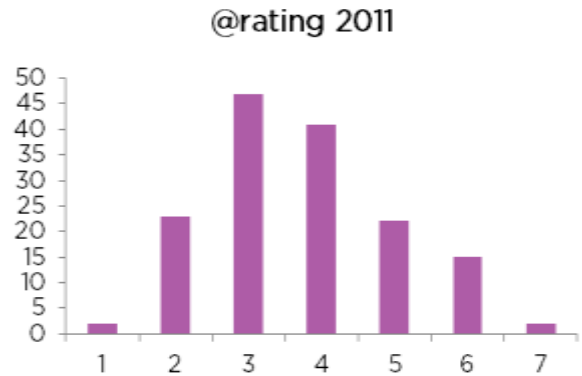
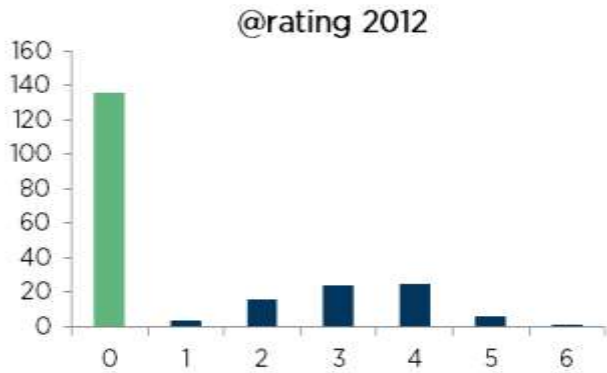
- in urma analizei individuale realizate pe parcursul anului 2011 pentru cele 152 de firme si pe baza riscul consolidat calculat de Coface, aceste firme erau incadrate la marginea inferioara a clasei NIG, rating-ul mediu fiind de 3,39. Acest rating indica un risc de insolventa peste nivelul mediu pentru urmatoarele 12 luni, lucru care a fost confirmat si pe parcursul anului 2012.
- in urma analizei individuale realizate pe parcursul anului 2012 pentru cele 212 de firme si pe baza riscului consolidat calculat de Coface, aceste firme erau incadrate la marginea inferioara a clasei NIGA, ratingul mediu fiind de 1,29. Peste 80% dintre acestea au fost analizate in anul 2012, dar inainte de data primei mentiuni de insolventa la BPI. Acest rating indica un risc de insolventa foarte crescut pentru urmatoarele 12 luni.

Tabel 5 - @rating Coface 2012

@rating_2012	Numar de firme	Total Cifra Afaceri MEUR
0	136	862,97
1	4	12,05
2	16	61,35
3	24	194,97
4	25	236,18
5	6	24,09
6	1	2,12
Neverificate	274	1.819,66
Grand Total	486	3.213,40
Rating mediu 2012		1,29

Tabel 6 - @rating Coface 2011

@rating_2011	Numar de firme	Total Cifra Afaceri MEUR
1	2	8,97
2	23	115,10
3	47	504,33
4	41	245,09
5	22	58,41
6	15	46,10
7	2	3,12
Neverificat	334	2.232,28
Grand Total	486	3.213,40
Rating mediu 2011		3,39



5. Dimensiunea financiara si sociala a firmelor insolvente

In aceasta sectiune au fost analizate firmele pentru care a fost deschisa procedura insolventei in ultimii trei ani, in baza declaratiilor financiare depuse la MFP cu un an inainte de momentul declansarii insolventelor.²

Clasificarea intreprinderilor pe clase de marime a fost realizata in conformitate cu prevederile Legii nr. 346/ 2004 privind stimularea infiintarii si dezvoltarii intreprinderilor mici si mijlocii, cu completarile si modificarile ulterioare, care stabileste criteriile de incadrare a firmelor in aceste categorii. Astfel:

- **Micrintreprinderi** - au pana la 9 salariati si realizeaza o cifra de afaceri anuala neta sau detin active totale de pana la 2 MEUR, echivalent in lei
- **Intreprinderi mici** - au intre 10 si 49 de salariati si realizeaza o cifra de afaceri anuala neta sau detin active totale de pana la 10 MEUR, echivalent in lei
- **Intreprinderi mijlocii** - au intre 50 si 249 de salariati si realizeaza o cifra de afaceri anuala neta de pana la 50 MEUR, echivalent in lei, sau detin active totale care nu depasesc echivalentul in lei a 43 MEUR
- **Intreprinderi mari** - au intre 250 si 999 salariati

- **Intreprinderi foarte mari** - au peste 1000 de salariati

Pentru firmele care au maximum 249 de salariati, depasirea unuia dintre criteriile de incadrare determina trecerea firmei in clasa urmatoare de marime.

In baza informatiilor financiare depuse la MFP pentru activitatea desfasurata in anul prealabil intrarii in insolventa, observam urmatoarele:

- Valoarea medie a cifrei de afaceri realizata de firmele intrate in insolventa in anul 2012, ca urmare a activitatii desfasurate in anul premergator intrarii in insolventa, este cu 12% mai mare decat cea a firmelor intrate in insolventa in anul 2011.
- Dimensiunea sociala a firmelor intrate in insolventa in anul 2012 este similara cu cea a firmelor insolvente din anul anterior, acestea inregistrand in medie 8,24 de salariati.
- Chiar daca, din punct de vedere numeric, ponderea intreprinderilor mijlocii, mari si foarte mari a reprezentat doar 3% - 4% din totalul firmelor intrate in insolventa in ultimii 3 ani, ponderea cifrei de afaceri inregistrate de acestea in total a crescut semnificativ, de la 46% in 2010 si 44% in 2011 la 64% in anul 2012.
- Aceeasi tendinta se observa si pentru ponderea datoriilor in functie de clasa de marime a firmelor insolvente. Astfel, ponderea datoriilor inregistrate de intreprinderile mijlocii, mari si foarte mari a

² EX.: firmele pentru care s-a deschis procedura in 2012 au fost analizate in baza declaratiilor financiare depuse la MFP pentru activitatea desfasurata in 2011.

crescut constant in ultimii trei ani, de la 38% in 2010, la 41% in 2011, respectiv 54% in 2012.

- In schimb, media datoriilor inregistrate de firmele insolvente din anul 2012 s-a stabilizat la 2,3 MRON/ firma, nivel comparabil cu cel inregistrat in ultimii doi ani.
- In ciuda acestui fapt, firmele insolvente din anul 2012 au inregistrat datorii mai mari cu 53% decat cifra de afaceri, nivel inferior comparativ celui din anul anterior, pentru care valoarea datoriilor era aproape dubla, comparativ cu cea a cifrei de afaceri. Acest lucru se datoreaza exclusiv firmelor mijlocii, mari si foarte mari, care au o pondere mai ridicata pentru firmele insolvente in anul 2012.
- Firmele intrate in insolventa in anul 2012 au inregistrat o pierdere neta de 15 % din cifra de afaceri, nivel inferior comparativ cu cel inregistrat in anul anterior, pentru care pierderea neta a fost de 17%.
- Firmele intrate in insolventa in anul 2012 au inregistrat un grad de indatorare (Total Datorii raportat la Total Active) de 61% din totalul activelor, nivel inferior comparativ cu cel inregistrat de firmele insolvente din anul

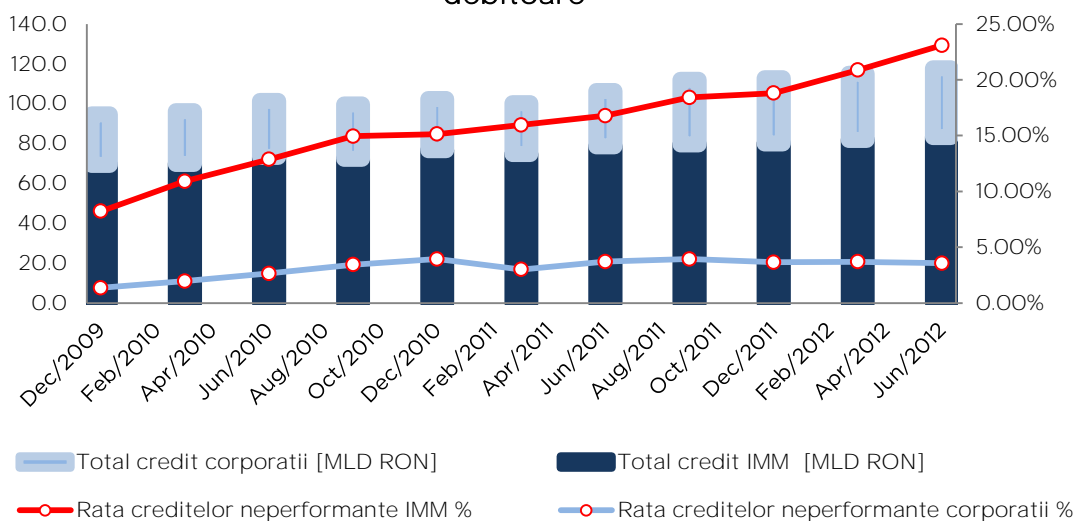
anterior, pentru care indatorarea medie a fost de 112%.

- Firmele intrate in insolventa in anul 2012 au inregistrat o durata medie de incasare a creantelor de 145 de zile, nivel inferior comparat cu cel inregistrat de firmele insolvente din aceeași perioada a anului anterior, pentru care DSO mediu a fost de 196 de zile.

Astfel, se observa o crestere a calibrului financiar al firmelor intrate in insolventa in anul 2012 comparativ cu aceeași perioada a anului anterior, ceea ce a determinat cresterea cifrei de afaceri si a datoriilor firmelor insolvente, dar in acelasi timp si scaderea ratei pierderii, indatorarii si duratei de incasare a creantelor in medie. Acest lucru se datoreaza profilului firmelor mijlocii, mari si foarte mari, care inregistreaza indicatori financiari mai buni decat valorile corespunzatoare microintreprinderilor.

Concluziile extrase din analiza esantionului firmelor insolvente din anul curent sunt confirmate de tendintele observate la nivel national.

Credite Neperformante In functie de dimensiunea firmei debitoare



Sursa: BNR, Raportul de Stabilitate, Date prelucrate Coface

Astfel, conform raportului de stabilitate publicat de BNR in Iulie 2012, analiza firmelor dupa criteriul dimensiunii arata ca intreprinderile mici si mijlocii au consemnat un risc de credit in crestere (rata creditelor neperformante la IMM-uri a fost de 23,2% in Iulie 2012, fata de 15,1% in Decembrie 2010, in timp ce in cazul corporatiilor, rata creditelor neperformante a fost de 4,3% in Iulie 2012.

Majorarea riscului in cazul IMM-urilor s-a produs pe fondul:

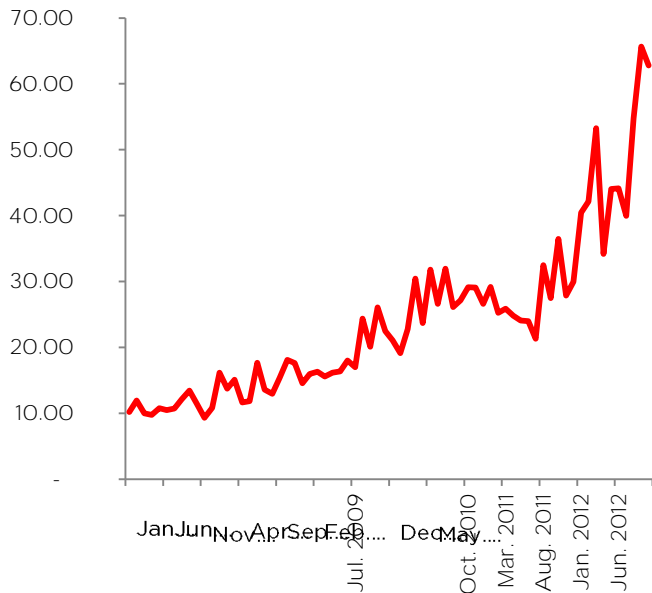
- unei rate subunitare de acoperire a cheltuielilor cu dobanzile din profituri (0,8 la Decembrie 2011 - cf. MFP si BNR);
- fluxurilor de numerar generate din activitatea de baza in scadere cu 7,3% (Decembrie 2011 fata de Decembrie 2010), diminuarii marjei profitului brut.

De asemenea, conform datelor publicate de CIP (Centrala Incidentelor de Plati), sumele refuzate la plata cu instrumente de debit in primele 11 luni ale anului 2012 au fost in valoare totala de 8

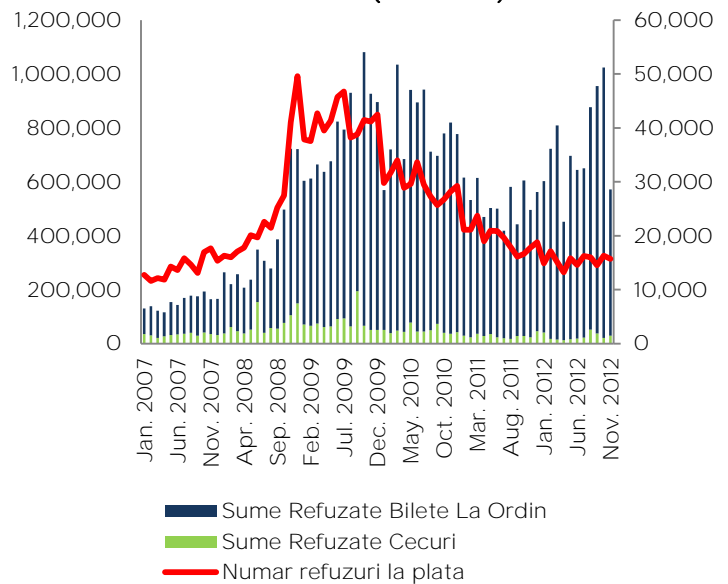
MLD RON, in crestere cu + 38%, fata de aceeaasi perioada a anului anterior. Cresterea sumelor refuzate la plata a crescut semnificativ in a doua jumatate a anului 2012, in conditiile in care avansul incidentelor de plata din perioada Ianuarie-Iunie 2012 fata de aceeaasi perioada a anului anterior era de 21,27%. In conditiile in care numarul incidentelor de plata inregistrat in primele 11 luni ale anului 2012 a scazut cu 21% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, valoarea medie a incidentelor de plata a crescut in perioada analizata cu 75%. Astfel, media incidentelor de plata inregistrate in anul 2012 a fost de 47,2 KRON, comparativ cu nivelul inregistrat in anul anterior, respectiv 26,9 KRON.

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

Valoare medie CIP (mii RON)



Numar incidente de plata si sume refuzate (mii RON)



6. Evolutia in timp a firmelor insolvente

In aceasta sectiune au fost analizate situatiile financiare consolidate pentru ultimele patru exercitii financiare complete, aferente firmelor intrate in insolventa in anul 2012. Astfel, din totalul firmelor intrate in insolventa in anul 2012 un numar de 6.494 de companii au depus declaratiile financiare in ultimii 4 ani (aferent activ. desf. in 2008 - 2011), acestea reprezentand 25% (pondere numerica), dar peste 80% pondere din cifra de afaceri consolidata a firmelor insolvente in anul 2012.

Analizand evolutia indicatorilor financiari in ultimii patru ani, observam cateva cauze structurale care au dus la presiuni asupra lichiditatilor si intrarii in incapacitate de plata a companiilor analizate. Astfel:

- Anul 2011 a marcat o contractie a cifrei de afaceri consolidate de -16% comparativ cu anul 2010, cea mai mare scadere fiind inregistrata de catre microintreprinderi, respectiv 40%. De remarcat este ca firmele care au intrat in insolventa in anul 2012 au inregistrat scaderi anuale ale cifrei de afaceri in toti cei 4 ani analizati.
- Pierderea neta consolidata a crescut in anul 2011 la 1,9 MLD RON, in crestere cu 156% comparativ cu nivelul inregistrat in anul anterior, respectiv 750 MRON.
- Pe fondul pierderilor cumulate in ultimii ani si in conditiile unei sustineri precare din partea actionarilor, intreprinderile mijlocii, mici precum si microintreprinderile au inregistrat capitaluri proprii negative in anul 2011.
- Gradul de indatorare pentru firmele analizate a crescut de asemenea, la 57% in anul 2011, comparativ cu nivelul de 50% inregistrat in anul 2010.
- Durata medie de incasare a creantelor inregistrata la nivel consolidat in anul 2011 a fost de 145 de zile, continuand evolutia ascendenta din ultimii patru ani. Este de notat elasticitatea negativa subunitara a creantelor in functie de dinamica cifrei de afaceri in perioada 2010 - 2011. Astfel, cifra de afaceri consolidata a scazut cu 17%, in timp ce creantele au crescut cu 6%. Cea mai mare crestere a duratei de incasare a creantelor a fost inregistrata din nou de catre microintreprinderi si firmele mici, respectiv 237 de zile.

Comparand dinamica indicatorilor financiari pentru firmele intrate in insolventa in anul 2012 cu cea inregistrata de catre firmele intrate in insolventa in anii anteriori, observam ca insolventele din anul 2012 sunt aferente unor firme cu un grad mai ridicat de vulnerabilitate, care au cunoscut socuri externe si interne mai putin semnificative comparativ cu cele din anii anteriori.

Tabel 7 - Comparatie indicatori financiari pentru insolventele din ultimii trei ani

Indicator	Anul 2012	Anul 2011	Anul 2010
Numar de firme intrate in insolventa, dintre care:	23.665	21.499	19.650
- au depus declaratiile financiare in anul anterior	11.008	8.153	7.902
- au depus declaratiile financiare in ultimii 4 ani	6194	6650	7468
Scaderea cifra de afaceri fata de anul anterior	-17,00%	-24,00%	-32,00%
Gradul de indatorare	57,00%	112,00%	97,00%
Rata profitului/ pierderii nete	-14,00%	-18,00%	-17,00%
DSO	145	182	185
Gradul de acoperire a Datoriilor prin Cifra de Afaceri	66%	53%	55%
Gradul de capitalizare	36%	-14%	-2%

Astfel, dupa cum se poate observa si din tabelul de mai sus, firmele intrate in insolventa in anul 2012 au inregistrat contractii mai reduse ale cifrei de afaceri, un grad de indatorare mai scazut, o

rata a pierderii mai mica si un DSO mai redus. In ciuda acestui fapt, numarul firmelor nou intrate in insolventa este in continua crestere.

7. Distributia teritoriala a firmelor insolvente

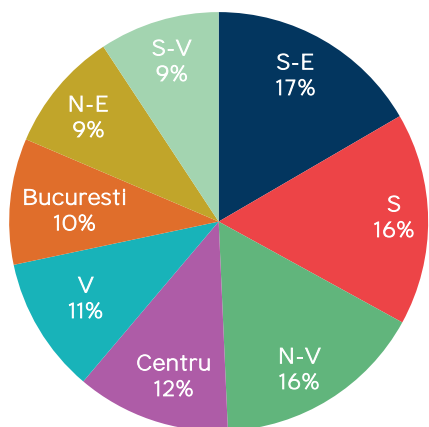
Distributia teritoriala a cazurilor de insolventa din anul 2012 a suferit, in linie cu variatiile similare din trecut pentru acest indicator, modificari importante fata de situatia existenta in aceeași perioada a anului anterior. Astfel, cele mai afectate trei zone din punctul de vedere al numarului de insolvente inregistrate in anul curent au fost S-E, S, si respectiv N-V, acestea

concentrand aproximativ jumatate din totalul insolventelor inregistrate in perioada analizata si cresteri de doua cifre (+17%, +20%, +10%) fata de aceeași perioada a anului anterior.

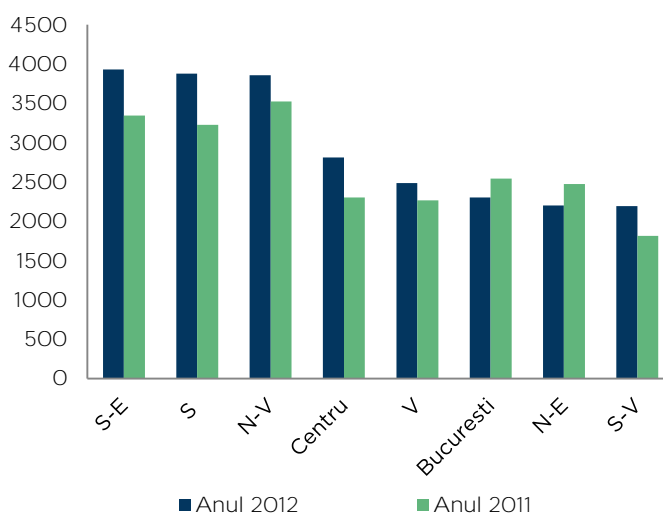
Singurele zone in care numarul de insolvente inregistrate in anul curent a scazut fata de aceeași perioada a anului anterior sunt in Bucuresti si N-E, care au inregistrat o scadere de 9,44%, respectiv 10,96%.

Zona	Anul 2012	Pondere 2012	Anul 2011	Anul 2010	Deviatii 2012/ 2011
S-E	3.931	16,61%	3.346	3.208	17,48%
S	3.877	16,38%	3.228	2.468	20,11%
N-V	3.858	16,30%	3.524	3.491	9,48%
Centru	2.813	11,89%	2.305	2.289	22,04%
V	2.486	10,50%	2.265	2.127	9,76%
Bucuresti	2.303	9,73%	2.543	2.006	-9,44%
N-E	2.202	9,30%	2.473	2.221	-10,96%
S-V	2.195	9,28%	1.815	1.840	20,94%
TOTAL	23.665	100,00%	21.499	19.650	10,07%

Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate in anul 2012



Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa 2012/ 2011



8. Precizari Metodologice

- In prezentul studiu, au fost considerate insolventele nou deschise in fiecare dintre perioadele analizate (anii: 2010, 2011, 2012), in baza datelor publicate de BPI (Buletinul Procedurilor de Insolventa). De exemplu, toate firmele cu proceduri de insolventa deschise in perioada Ianuarie - Decembrie 2011 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la 15 Ianuarie 2013³ (conform ONRC) au fost considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul anului 2011.
- 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.

Nota

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.

³ Au fost considerate doar firmele aflate sub incidenta legii 85/ 2006, cu urmatorul statut: faliment, insolventa sau radiat (cf. ONRC). Nu au fost considerate firmele aflate sub incidenta legii 359/ 2004 sau 31/ 1990, precum nici firmele aflate inca in reorganizare la 15 Ianuarie 2013.

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

