

panorama

coface



ANALIZA SECTORULUI
DE DISTRIBUTIE
A PRODUSELOR IT –
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 4651 (Comert cu ridicata al calculatoarelor, echipamentelor periferice si software-ului) 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 studiului publicat de catre Coface Romania in luna Iunie 2014 pentru acelasi sector, la momentul respectiv indicatorii financiari fiind disponibili pentru anul 2012.

Pe baza acestei grupari a rezultat un univers total de 1.263 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 5,2 MLD RON, in scadere cu 5% comparativ cu anul anterior. In ciuda scaderii cifrei de afaceri inregistrate in ultimii trei ani, evolutia rezultatului net a fost pozitiva, in conditiile in care numarul companiilor active a ramas relativ constant. Mai mult decat atat, desi valoarea cumulata a veniturilor inregistrate la nivel sectorial pe parcursul anului 2013 a fost cu aproximativ 32% mai mica decat cea inregistrata in anul 2008, cand veniturile totale au fost de 7,6 MLD RON, rezultatul net consolidat pentru intregul sector la nivelul anului 2013 a scazut cu doar 7%, comparativ cu anul 2008. Aceasta dinamica se inregistreaza in conditiile in care numarul de companii active din sectorul analizat a scazut cu 11% in ultimii 6 ani, iar cel al locurilor de munca cu 18%, dinamica semnaland urmatoarele aspecte:

- Cifra de afaceri a scazut, pe fondul diminuarii numarului de companii active, firmele cu o eficienta scazuta fiind cele care si-au incetat activitatea in conditiile unui sector foarte competitiv, care si-a imbunatatit eficientizarea cheltuielilor in ultimii ani;
- Companiile ramase au inregistrat un venit mediu in scadere, dar cu o profitabilitate medie mai buna;
- Eficienta companiilor care isi desfasoara activitatea in acest sector a fost imbunatatita si pe fondul unei restructurari de personal, numarul locurilor de munca inregistrat la nivel sectorial scazand cu 18% in anul 2013, comparativ cu anul 2008.

 Tabelul 1. Distributia firmelor din sector in perioada 2008 - 2013

Indicator (MIL RON)	Anul 2013	Anul 2012	Anul 2011	Anul 2010	Anul 2009	Anul 2008
Nr companii active	1.263	1.266	1.255	1.261	1.304	1.426
Total cifra afaceri	5.287	5.589	6.020	5.816	5.958	7.651
Dinamica CA Sector	-5%	-7%	4%	-2%	-22%	
Rezultat Net (An-la-An)	128	98	140	37	89	138
Dinamica Rezultat Net (An-la-An)	31%	-30%	276%	-58%	-36%	
Rezultat Net %	2,4%	1,7%	2,3%	0,6%	1,5%	1,8%
Total Numar Salariati	5.898	5.491	5.733	5.613	6.125	7.225
Cifra de afacere medie / companie (MIL RON)	4,2	4,4	4,8	4,6	4,6	5,4

Analizand distributia acestor companii in functie de cifra de afaceri, rezulta 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 1%;
- Doar 120 companii din acest sector inregistreaza o cifra de afaceri anuala mai mare de 1 MIL EUR, reprezentand 10% din totalul firmelor active, dar generand aproximativ 92% 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 companii %	Total cifra de afaceri (EUR)	Cifra de afaceri %	Medie Cifra Afaceri (EUR)
0. - Fara activitate	302	24%	0	0%	0
1. 0-100 K EUR	589	47%	15.658.937	1%	26.586
2. 100K -500 K EUR	201	16%	45.880.776	4%	228.263
3. 500K-1.000 K EUR	51	4%	36.056.216	3%	706.985
4. 1-5 MIL EUR	76	6%	165.446.174	14%	2.176.923
5. 5-10 MIL EUR	17	1%	126.678.084	11%	7.451.652
6. 10-50 MIL EUR	25	2%	557.438.809	47%	22.297.552
7. 50-100 MIL EUR	1	0%	53.576.596	4%	53.576.596
8. Peste 100 MIL EUR	1	0%	195.743.675	16%	195.743.675
Grand Total	1.263	100%	1.196.479.267	100%	947.331

Sursa: MF, Date prelucrate Coface

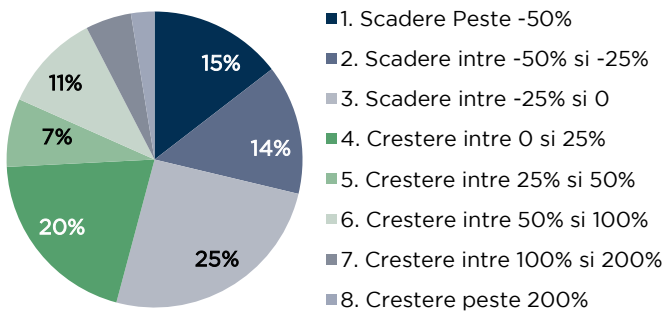
Analizand structura contului de profit si pierdere pentru companiile din cadrul sectorului, precum si impactul acestuia asupra soldurilor inregistrate in bilanurile consolidate, se remarca urmatoarele aspecte:

- Veniturile inregistrate la nivel sectorial au continuat dinamica de contractie din ultimii ani, valoarea cifrei de afaceri consolidate la nivel sectorial scazand cu 5% in anul 2013 comparativ cu anul anterior, in conditiile in care 54% dintre companii au raportat venituri in scadere. Distributia firmelor in functie de nivelul dinamicii cifrei de afaceri pentru anul 2013 este ilustrata 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, doar 32% dintre companii au inregistrat o pierdere neta la sfarsitul anului 2013, in scadere marginala comparativ cu procentul inregistrat pe parcusul anului 2012, respectiv 35%. Amplitudinea valorilor extreme (pierderi/ profituri foarte mari) ramane echilibrata in anul 2013. Astfel, 16% dintre companii au raportat o pierdere neta mai mare de -20%, in timp ce pentru 15% dintre acestea profiturile nete sunt mai mari de 20%;

- Pe langa analiza randamentului final inregistrat pe parcursul anului 2013, este important de studiat 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/ inrautatat in perioada analizata. Daca pe parcursul anului 2012, 51% dintre companii si-au diminuat performanta economica, acest procent a scazut marginal la 48% in anul 2013. In conditiile in care rezultatul net inregistrat la nivel sectorial a crescut de la 1,7% in anul 2012 la 2,4% in anul 2013, si avand in vedere dinamica performantei companiilor din sectorul analizat, se deduce faptul ca firmele care au inregistrat o performanta in scadere in perioada 2013/ 2012 sunt de dimensiune mica sau sub medie.

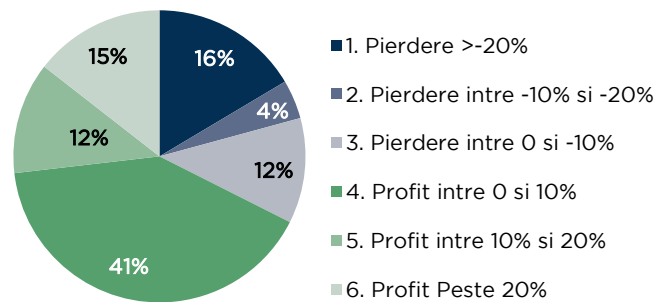
Astfel, se poate concluda ca anul 2013 a fost marcat de o continuare a dinamicii de scadere a veniturilor si imbunatatirea profitabilitatii pentru sectorul analizat, in conditiile in care companiile mari inregistreaza profituri in crestere iar firmele de dimensiune mica sau sub medie si-au diminuat rezultatul net.

Graficul 1. Distributia Indicelui Cifra de Afaceri 2013/ 2012



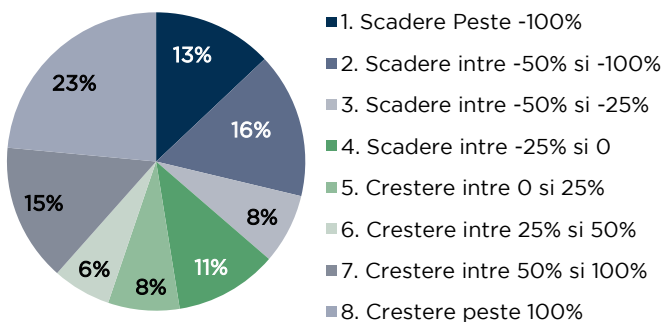
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 2. Distributie Sector Rezultat Net %



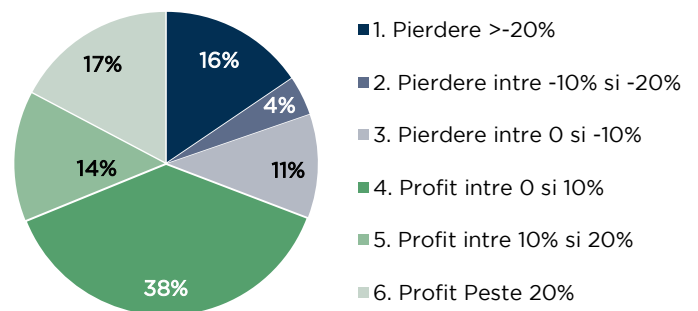
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

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 distribuitorilor de produse IT este marcat de un nivel scazut de concentrare, indicatorul HHI pentru fiecare dintre ultimii 5 ani fiind in jurul valorii de 400. Acest lucru este confirmat si de ponderea relativ scazuta a cotei de piata cumulate detinuta de cei mai importanti 10 jucatori, respectiv 44%².

Astfel, sectorul distribuitorilor de produse IT surprinde principalele caracteristici ale unei concurente monopolistice, marcate de:

- Un numar mare de firme oarecum independente, fiecare in parte cu o capacitate redusa de influenta sau control al pietei;
- Un numar mare de cumparatori;
- Bariere reduse pentru comercianti privind intrarea sau iesirea din piata;
- Bariere reduse pentru cumparatori, care pot gasi relativ usor servicii substitut.

In acest context concurential agresiv, in care multe companii sunt marcate de un levier ridicat, este foarte important sa analizam structura bilantului si modul in care firmele din sectorul analizat isi finanteaza investitiile pe termen lung sau nevoia de fond de rulment pe termen scurt. Aceasta analiza comporta un rol cu atat mai important, cu cat levierul poate amplifica rezultatele pozitive atunci cand piata creste in conditii profitabile, dar, in aceeasi masura, poate amplifica si pierderile intr-o piata in scadere.

Din perspectiva atragerii de resurse de finantare si alocarii de resurse pentru investitii pe termen lung:

- Pe parcursul anului 2013, companiile din sectorul analizat au alocat investitii semnificative pentru extinderea activelor fixe. Astfel, eliminand impactul vanzarii de active corporale sau ajustari pentru depreciere, ponderea CAPEX³ in total active a fost de 17% pentru anul 2013, nivel identic cu cel inregistrat in anul anterior. Media amortizarii inregistrate la nivel sectorial a ramas relativ neschimbata in anul 2013, respectiv 12%, comparativ cu 13% nivelul inregistrat in anul 2012;
- Firmele din sectorul distribuitorilor de produse IT au fost marcate de un fond de rulment pozitiv in anul 2013, la fel ca in anul 2012, in conditiile in care resursele atrase pe termen lung⁴ au fost suficiente pentru acoperirea investitiilor pe termen lung (active fixe corporale);
- Gradul de indatorare inregistrat la nivel sectorial a scazut de la 82%, nivelul inregistrat in anul 2012, la 74% pentru anul 2013, datele ilustrate in Graficul 6 confirmand ponderea numerica relativ redusa a companiilor supraindatorate. Mai exact, 3 din 10 companii prezinta un grad de capitalizare negativ (echivalent cu o indatorare mai mare decat 100%), acestea fiind cu preponderenta firmele de dimensiune mica sau sub medie.

$HHI = \sum_{k=1}^n (MS_k * 100)^2$; 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

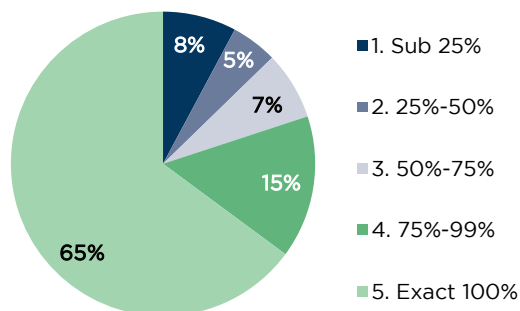
² Sectoarele cu un grad crescut de concentrare inregistreaza o pondere a cotei de piata cumulate a primilor 10 jucatori de peste 50%

³ CAPEX = Capital Expenditure = investitiile in activele fixe = Δ Active Fixe Corporale + Amortizare

⁴ Capitaluri permanente = Datorii pe termen lung + Capitaluri proprii

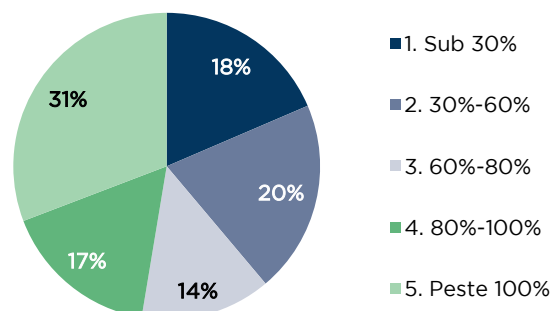
In linie cu recomandările normelor de analiza financiara pentru companiile care activeaza in distributie (ciclu operational scurt), resursele de finantare pentru firmele din sectorul analizat sunt orientate cu preponderenta pe termen scurt, in conditiile in care 65% dintre companii au 100% datoriile orientate pe termen scurt.

Graficul 5. Distributie DTS: Total Datorii



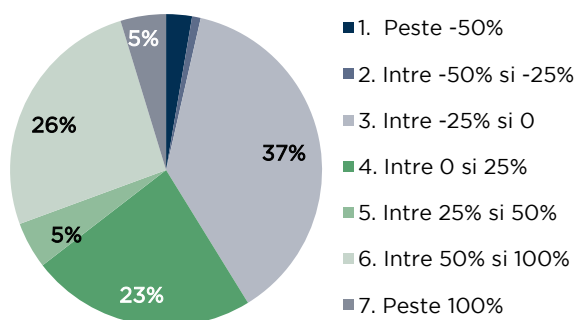
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 6. Distributie Grad Indatorare



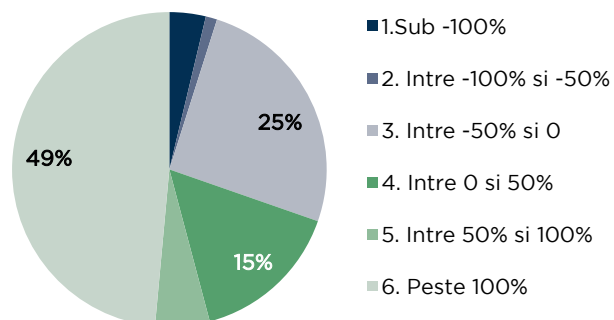
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

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 distribuitorilor de produse IT sunt caracterizate de o finantare echilibrata a ciclului operational, prin datoriile orientate cu precadere pe termen scurt, corelate cu active circulante corespunzatoare, un grad suficient de capitalizare si un rezultat net in crestere. Scaderea duratei medii de colectare a creantelor cu 24 de zile in perioada 2013/ 2012, precum si reducerea duratei de rotatie a stocurilor cu 10 zile, a permis companiilor din sectorul analizat sa-si plateasca datoriile pe termen scurt mai rapid cu 27 de zile.

Astfel, lichiditatea curenta inregistrata la nivelul intregului sector pe parcursul anului 2013 a fost de 1,20, nivel identic cu cel inregistrat in anul anterior, valoarea supraunitara echivaland cu un capital de lucru (fond de rulment) pozitiv. Stabilizarea indicatorilor de lichiditate se inregistreaza pe fondul scaderii proportionale a soldurilor pentru datoriile pe termen scurt, in corelatie cu evolutia creantelor si a stocurilor. In conditiile in care durata medie a ciclului operational⁵ in anul 2013 a fost de aproximativ 138 de zile, durata ciclului de exploatare net a fost de -2 zile.

Pentru a intelege mai bine autonomia financiara a companiilor din sectorul distribuitorilor de produse IT, vom analiza urmatorii doi indicatori:

Defensive Interval Ratio (D.I.R.) = (Active curente - Stocuri)/ DCE⁶, 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 monetar⁷, 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) dependenta companiei de incasarea creantelor din partea unor clienti importanti;
- (ii) calitatea creantelor, respectiv masura in care acestea sunt indoielnice sau neperformante fara sa fie provizionate corespunzator.

Sectorul distribuitorilor de produse IT inregistreaza o autonomie de 124 de zile, cu o luna mai mult decat pragul indicat de normele de analiza financiara.

Cash Coverage Ratio (C.C.R.⁸) = DCC⁹/ DCE = {[CA - Δ(Creante) + Δ(V. Avans)]/ 360}/ {(Ch. Exploatare + Ch. Financiare - Amortizare)/ 360}.

⁵ 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)

⁶ DCE = Daily Cash Expenditure, respectiv estimarea mediei zilnice de cheltuieli inregistrate in CPP (contul de profit și pierdere) pe parcursul anului analizat

⁷ Care se materializeaza prin plati in exercitiul financiar analizat

⁸ CCR = Cash Coverage Ratio, respectiv rata de acoperire a cheltuielilor ajunse la maturita prin venituri incasate

⁹ DCC = Daily Cash Collection, respectiv estimarea mediei de incasari zilnice inregistrate in fluxul de trezorerie pe parcursul anului

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 subunitare sunt mai mici, 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, prin urmare 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 pentru intreg nivelul sectorial este de 100%.

Totusi, avand in vedere ca, atat valoarea lichiditatii curente, cea a intervalului defensiv, cat si nivelul de acoperire a platilor prin incasari sunt foarte apropiate de pragurile indicate prin normele de analiza financiara, putem aprecia ca firmele din sectorul distribuitorilor de produse IT inregistreaza o situatie de lichiditate fragila, expusa unor socuri negative, ce 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 distributiei de produse IT) si, respectiv, asupra cifrei de afaceri (scaderea veniturilor pentru companiile din acelasi sector).

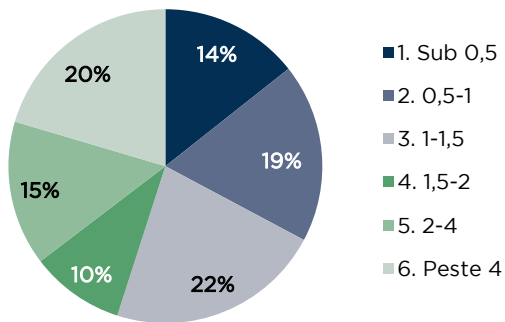
 Tabelul 3. Stress Test Scenario: Rezultate Forward-Looking

Scenariu Detalii	Creante	Cifra de afaceri	C.C.R. Sector
Crestere (Neincasare) Creante	5%	0%	99%
	10%	0%	97%
	15%	0%	96%
	20%	0%	95%
Scadere cifra de afaceri	0%	-5%	95%
	0%	-10%	90%
	0%	-15%	85%
Neincasare Creante + Scadere cifra de afaceri	0%	-20%	80%
	5%	-5%	94%
	10%	-10%	87%
	15%	-15%	81%
	20%	-20%	75%

Astfel, desi companiile din sectorul analizat au reusit in ultimii ani sa-si imbunatateasca profitabilitatea in conditiile in care cifra de afaceri medie a scazut, acest lucru va fi dificil de perpetuat in conditiile evitarii unor presiuni asupra lichiditatii.

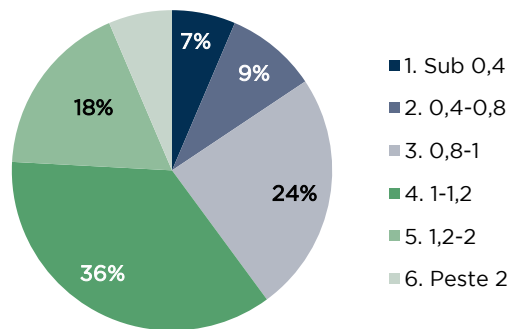
Urmatoarele Grafice (9 - 14) surprind aceste concluzii prin ilustrarea distributiei numerice a companiilor in functie de diferite praguri ale indicatorului analizat. Merita observat faptul ca deja 45% dintre companii isi platesc mai tarziu datoriile catre furnizori, comparativ cu perioada de colectare a creantelor proprii.

Graficul 9. Distributie 2013 - Lichiditatea curenta



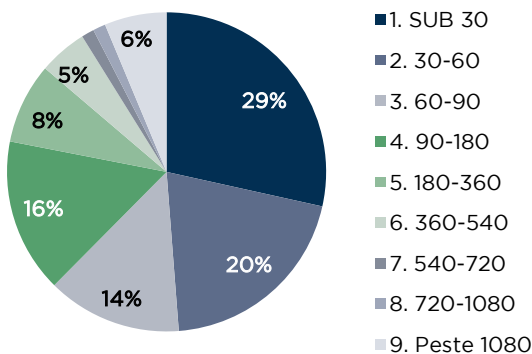
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 10. Distributie 2013 - CCR



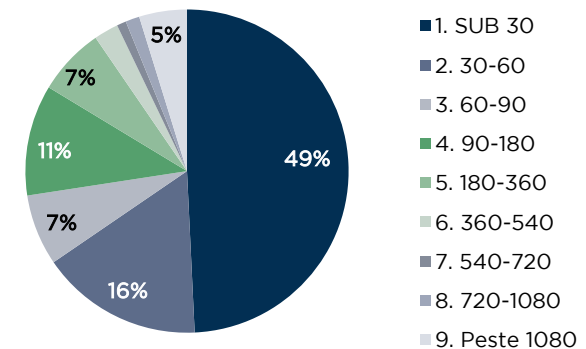
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 11. Distributie 2013 - DSO



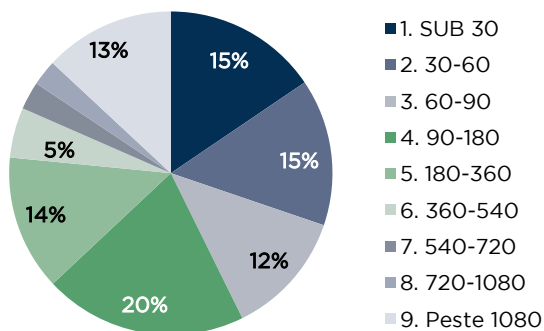
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Graficul 12. Distributie 2013 - DIH



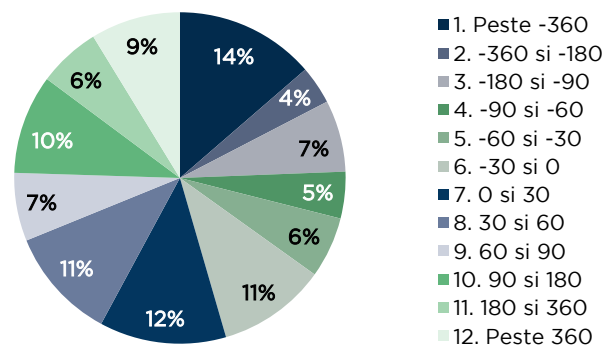
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

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 folosite in norma de analiza a riscului sectorial (plecand de la nivelul granulat al tuturor companiilor din acel sector) este modelul Altman Z-Score:

$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,11 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$; 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 deterioare 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;

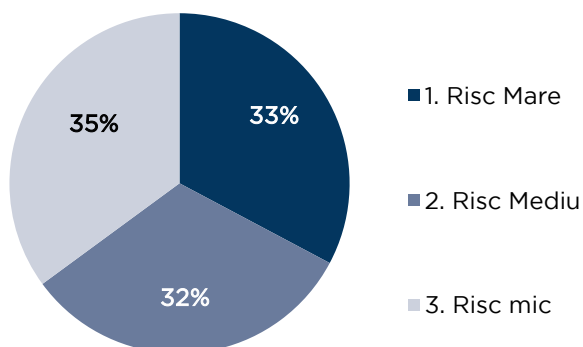
$Z > 2,90 \Rightarrow$ probabilitate scazuta de insolventa.

Din totalul celor 27.252 de companii care activeaza in sectoarul 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:

- 33% dintre companii prezinta un risc de insolventa ridicat
- 32% dintre companii prezinta un risc de insolventa mediu
- 35% dintre companii prezinta un risc de insolventa scazut

 Graficul 15. Altman Z-Score - distributie Risc Sector



Sursa: Date prelucrate Coface

Contractia veniturilor si concurenta peste medie inregistrata in sectorul distributiei de produse IT si software si-au lasat amprenta asupra unor companii pe parcursul anului 2013. Mai exact, 15% dintre companiile analizate si-au incetat activitatea pe parcursul anului 2013, in timp ce aproximativ 6% dintre companiile active sunt nou infiintate, raportul dintre acestea fiind de 2,6. Din cele 198 de companii care si-au intrerupt activitatea pe parcursul anului 2013, 8 au inregistrat o cifra de afaceri de peste 1 MIL EUR.

3. COMPANIILE 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 cat se poate de reala, mediul de afaceri turbulent resimtit din momentul declansarii efectelor crizei financiare pe plan local, fiind marcat de sentimentul de incertitudine si riscuri multiple, complexe si cu un grad de corelare ridicat. Peste 70.000 de companii au intrat in insolventa in ultimii 3 ani, iar solvabilitatea multora a fost puternic afectata: industrii care au raportat cresteri 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 prezent, 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 distribuitorilor de produse IT si care au fost analizate individual de Coface pe parcursul anului 2013.

La nivelul intregului portofoliu, Coface Romania 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, 210 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 numai 17%), aceste companii sunt reprezentative, deoarece genereaza aproximativ 85% 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 de 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 componentele 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				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
0										

Scoring @rating: 1-3 (NIGA¹⁰).

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 (NIG¹¹)

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 (IG¹²)

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.

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

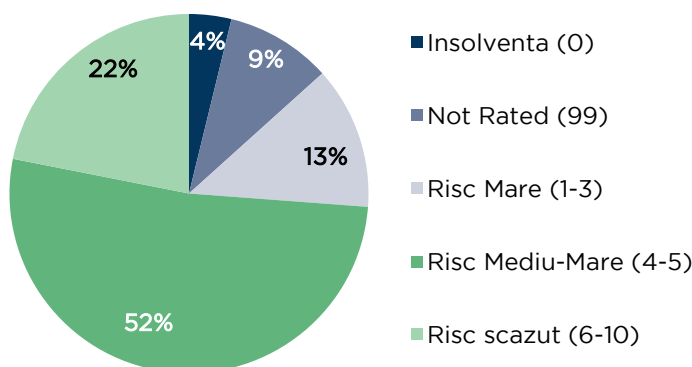
- Doar 22% dintre companii (1 din 5) prezinta un risc de insolventa scazut;
- 13% dintre companii erau deja in insolventa la momentul analizei companiei sau exista o cerere de insolventa pe rol, motiv pentru care evaluarea companiei a fost suspendata;
- Restul de 65% dintre companiile analizate prezinta un risc peste medie, 1/5 dintre acestea inregistrand un risc ridicat.

¹⁰ Non-Investment Grade Agrivated

¹¹ Non-Investment Grade

¹² Investment Grade

 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 maxima¹³ recomandata de Coface si in mod indirect clasa de risc in care este incadrata firma subiect.

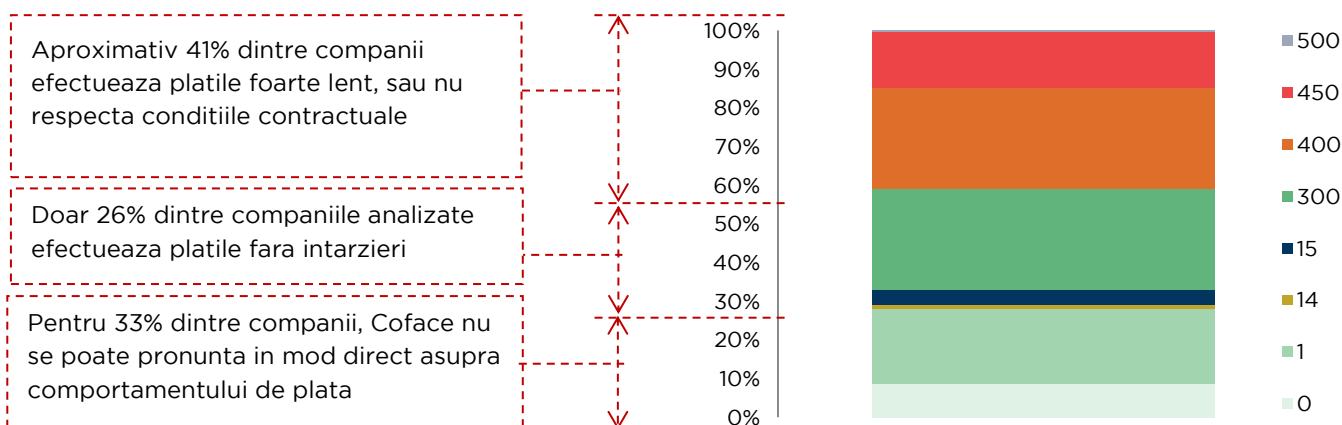
La acordarea acestui comentariu se iau in calcul mai multe elemente:

- 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.

¹³ 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 procent 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.

Pe baza metodologiei Coface de calcul a limitei de credit, care ia in calcul, pe langa alti factori, si nivelul de risc indicat de scoringul @rating, precum si regimul platilor, doar jumatate dintre companiile activand in domeniul distributiei de produse IT si software care au fost verificate de Coface pe parcursul anului 2013 beneficiaza de recomandare de limita de credit, inasa si pentru acestea valoarea medie a limitei de credit acordate este de numai 18% din cifra de afaceri lunara.

In concluzie, anul 2013 a fost marcat de o scadere a cifrei de afaceri in conditii de profitabilitate superioara, o continuare a unui trend similar inregistrat in anul anterior. 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. Similar cu anul anterior, anul 2013 a fost marcat de o crestere a investitiilor, care au fost finantate pe fondul unei structuri echilibrate a capitalurilor, respectiv printr-un grad de capitalizare in crestere in conditiile unor profituri pastrate in general in companii.

In urma analizelor de stress test, Coface a identificat faptul ca firmele din cadrul sectorului distribuitorilor de produse IT inregistraza o situatie de lichiditate fragila, foarte expusa unor socuri negative, care pot veni ca urmare a scaderii veniturilor. Astfel, chiar daca companiile din sectorul analizat au inregistrat o scadere a veniturilor medii pentru al cincilea an consecutiv in conditii de margine de rentabilitate in crestere, se poate spune ca acest proces de optimizare a ajuns la limita. In aceste situatii, este de recomandat ca firmele din sectorul analizat sa se concentreze asupra unor masuri de crestere a veniturilor pentru anul 2014, un rezultat normal in conditiile investitiilor din ultimii trei ani. In caz contrar, scenariul unei continuari a scaderii veniturilor poate pune o presiune semnificativa asupra lichiditatilor, in conditiile in care apreciem ca spatiul de optimizare a cheltuielilor este destul de limitat. Mai mult decat atat, durata medie de colectare a creantelor a scazut de la 122 de zile in anul 2012, la 98 de zile in anul 2013, nivelul actual fiind un minim pentru ultimii cinci ani si este putin probabil sa existe un spatiu suplimentar de optimizare a lichiditatilor din aceasta directie.

In acest context, modelele de evaluare analizate in prezentul studiu confirma riscul moderat de insolventa a firmelor din sector, ponderea companiilor care prezinta un risc major de insolventa fiind inferioara mediei inregistrate la nivel sectorial. Sectorul inregistreaza o structura echilibrata a bilantului, riscul de insolventa pe termen mediu-lung fiind redus. Totusi, faptul ca 41% dintre companiile analizate de Coface pe parcursul anului 2013 efectueaza platile lent sau nu respecta conditiile contractuale, confirma situatia de lichiditate fragila a distribuitorilor de IT, precum si necesitatea optimizarii fluxului de numerar prin cresterea veniturilor pentru anul curent.

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

coface