

3

Distributia sectoriala si temporala a firmelor insolvente

8

Profilul firmelor insolvente

11

Comportamentul de plata

+

Distributia teritoriala a firmelor insolvente

12

Mediul privat - Incotro?

13

Noiembrie 2015

STUDIUL INSOLVENTELOR T1 - T3 2015

PUBLICATIE ECONOMICA COFACE ROMANIA

de Iancu Guda (Senior Economist, Coface Romania)



In primele noua luni ale anului 2015 s-au deschis 7.389 de proceduri noi de insolventa, in scadere cu aproximativ 53% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au inregistrat 15.670 de insolvente.

Romania inregistreaza in continuare o incidenta a insolventelor la 1.000 de firme active de peste patru ori mai mare decat media inregistrata pe plan regional, cu 45 de insolvente la 1.000 de firme active, fiind pe prima pozitie din acest punct de vedere.

Numarul insolventelor deschise in primele noua luni ale anului curent in randul companiilor cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR este de 451 de firme, nivel usor mai mare, comparativ cu cel inregistrat

in anul anterior, respectiv 437. Astfel, desi numarul insolventelor nou deschise in primele noua luni ale anului curent a scazut la jumatate, impactul financiar generat in economie (estimat prin valoarea datoriilor care nu sunt acoperite prin active) este de doua ori mai mare, iar impactul social (estimat prin numarul locurilor de munca care ar putea fi pierdute) este in crestere cu 5%.

Din punctul de vedere al distributiei sectoriale, fabricarea produselor textile, salubritatea, constructiile, industria alimentara si a bauturilor si fabricarea substantelor chimice sunt in top cinci sectoare cu cel mai ridicat numar al insolventelor nou deschise in primele noua luni ale anului curent, raportat la 1.000 de firme active.

TOATE STUDIILE COFACE SUNT DISPONIBILE PE
<http://www.coface.ro/Stiri-Publicatii/Publicatii>

coface
FOR SAFER TRADE

NOIEMBRIE 2015

SUMAR

Conform datelor preliminare publicate de BPI (Buletinul Procedurilor de Insolventa) si in baza metodologiei Coface, in primele noua luni ale anului 2015 s-au deschis 7.389 de proceduri noi de insolventa, in scadere cu aproximativ 53% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au inregistrat 15.670 de insolvente.

In ciuda acestui fapt, aproximativ 98% din contractie se datoreaza scaderii firmelor insolvente cu cifra de afaceri sub 100 K EUR. In acelasi timp, scaderea numarului de insolvente este datorata si unui efect de baza semnificativ (prin comparatie cu un record istoric inregistrat in anul anterior). Mai mult decat atat, Romania inregistreaza in continuare o incidenta a insolventelor la 1.000 de firme active de peste patru ori mai mare decat media inregistrata pe plan regional, cu 45 de insolvente la 1.000 de firme active, fiind pe prima pozitie din acest punct de vedere. Nu in ultimul rand, numarul insolventelor deschise in primele noua luni ale anului curent in randul companiilor cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR este de 451 de firme, nivel usor mai mare, comparativ cu cel inregistrat in anul anterior, respectiv 437. Astfel, desi numarul insolventelor nou deschise in primele noua luni ale anului curent a scazut la jumatate, impactul financiar generat in economie (estimat prin valoarea datoriilor care nu sunt acoperite prin active) este de doua ori mai mare, iar impactul social (estimat prin numarul locurilor de munca care ar putea fi pierdute) este in crestere cu 5%.

In baza acestor cifre, apreciem ca scaderea semnificativa a numarului de insolvente in primele noua luni ale anului 2015 este relevanta doar din punct de vedere statistic, fara sa propage un efect de imbunatatire a disciplinei de plata in randul companiilor. Mai mult decat atat, se intampla contrariul: se inregistreaza un numar similar de insolvente in randul companiilor mari, iar numarul locurilor de munca pierdute, precum si impactul financiar sunt in crestere.

Din punctul de vedere al distributiei sectoriale, fabricarea produselor textile, salubritatea, constructiile, industria alimentara si a bauturilor si fabricarea substantelor chimice sunt in top cinci sectoare cu cel mai ridicat numar al insolventelor nou deschise pe parcursul primelor noua luni ale anului curent, raportat la 1.000 de firme active.

Aceste aspecte se reflecta si prin prisma datelor publicate de catre BNR cu referire la evolutia instrumentelor refuzate la plata. Astfel, conform datelor publicate de CIP, sumele refuzate la plata cu instrumente de debit in primele noua luni ale anului curent au fost in valoare totala de 7,3 MLD RON, in crestere semnificativa cu 27% fata de aceeaasi

perioada a anului anterior. Aceasta dinamica a fost puternic influentata de evolutia instrumentelor de plata din luna mai, cand valoarea refuzurilor la plata practic a explodat, cumuland 2,5 MLD RON (de cinci ori mai mult decat volumul inregistrat in Mai 2014 si de doua ori peste cel raportat in Mai 2013). In conditiile in care numarul incidentelor de plata in aceeaasi perioada analizata a scazut cu 24%, valoarea medie a incidentelor de plata s-a dublat. Media incidentelor de plata inregistrata in anul 2015 a atins un nou punct maxim, respectiv 113 K RON.

Regenerarea economiei private ramane foarte greoaie, in conditiile in care raportul dintre companiile nou inmatriculate si cele care isi intrerup activitatea ramane subunitar. Conform ultimelor cifre publicate de ONRC, 90.159 de companii si-au intrerupt activitatea in primele opt luni ale anului curent, nivel relativ asemanator, comparativ cu aceeaasi perioada a anului anterior. Astfel, desi numarul insolventelor nou deschise a scazut cu 55% in primele opt luni, aceasta contractie a fost compensata de avansul inregistrat pentru alte forme de intrerupere, cea mai mare crestere fiind inregistrata in randul companiilor radiate, respectiv 38%. In aceste conditii, in ciuda cresterii numarului de companii nou inmatriculate cu 12% in aceeaasi perioada analizata, Romania inregistreaza in continuare peste doua companii care isi intrerup activitatea la fiecare companie nou inregistrata.

LEXIC

BPI = Buletinul Procedurilor de Insolventa

ECE = Europa Centrala si de Est

MFP = Ministerul Finantelor Publice

CIP = Centrala Incidentelor de Plati, BNR

BPI = Buletinul Procedurilor de Insolventa

DSO = (Days Sales Outstanding) Durata medie de recuperare a creantelor

DIH = (Days of Inventories on Hand) Durata medie de rotatie a stocurilor

DPO = (Days of Payables Outstanding) Durata medie de plata a furnizorilor

CCC = (Cash Conversion Cycle) Ciclul de Conversie a Banilor

CPP = Cont de Profit si Pierdere

II = Intreprindere Individuala

ONRC = Oficiul National al Registrului Comertului

CRC = Centrala Riscului de Credit

2 DISTRIBUTIA SECTORIALA SI TEMPORALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Coface Romania a realizat un nou studiu privind evolutia numarului de insolvente in Romania, de aceasta data luand in considerare cazurile nou inregistrate la Buletinul Procedurilor de Insolventa pe parcursul primelor noua luni ale anului 2015⁽¹⁾. Conform datelor preliminare publicate de BPI si in

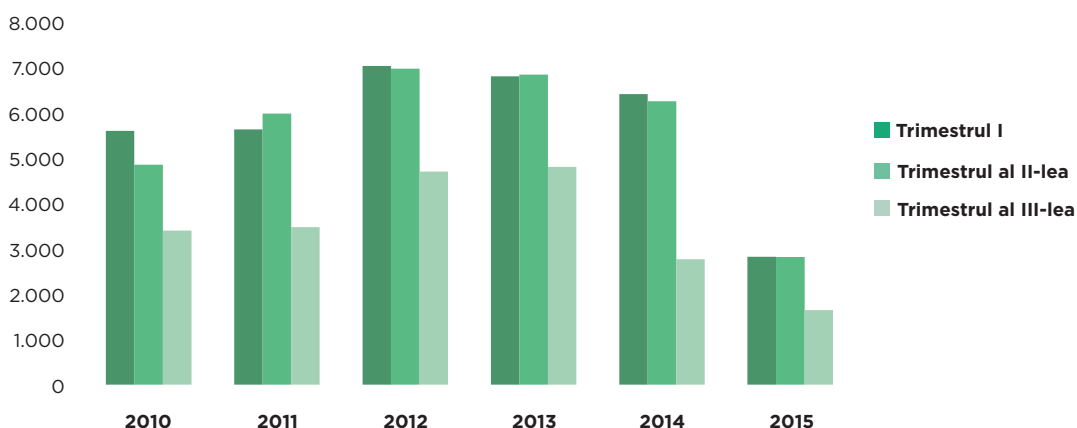
baza metodologiei Coface, in primele noua luni ale anului 2015 s-au deschis 7.389 de proceduri noi de insolventa, in scadere cu aproximativ 53% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 15.670 de insolvente.

Tabelul 1: Evolutia lunara a insolventelor nou deschise in ultimii cinci ani

Luna	Anul 2015	Anul 2014	Anul 2013	Anul 2012	Anul 2011	Anul 2010
Ianuarie	968	2.091	2.101	2.159	1.709	1.897
Februarie	919	2.210	2.441	2.420	1.849	1.903
Martie	976	2.211	2.368	2.560	2.160	1.887
Aprilie	976	2.059	2.690	2.340	1.847	1.506
Mai	915	2.118	1.945	2.396	2.097	1.544
Iunie	965	2.173	2.310	2.343	2.127	1.880
Iulie	503	1.151	1.517	1.322	811	852
August	320	373	1.050	1.007	658	575
Septembrie	847	1.284	2.313	2.444	2.061	2.021
Octombrie		1.421	4.070	2.724	2.202	1.932
Noiembrie		1.148	2.976	2.504	2.379	2.222
Decembrie		1.931	2.143	1.623	1.599	1.431
TOTAL	7.389	20.170	27.924	25.842	21.499	19.650
Deviatie	-53%	-16%	-1%	24%	9%	

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Graficul 1: Evolutia insolventelor nou deschise in primul trimestru din perioada 2010 - 2015



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

(1) Vezi Precizari Metodologice la pagina 14

Scaderea semnificativa a insolventelor inregistrate in primele noua luni ale anului 2015, comparativ cu aceeaasi perioada a anului anterior este una relevanta strict din punct de vedere statistic, dinamica fiind inregistrata pe fondul unui efect de baza, precum si a scaderii numarului de insolvente in randul

companiilor foarte mici. Astfel, scaderea numarului de insolvente se regaseste in proportie de 98% in randul companiilor care oricum nu desfasurau nicio activitate (cifra de afaceri inregistrata in anul 2013 fiind zero) sau nivelul veniturilor inregistrate in anul 2013 nu a depasit 100 K EUR.

Tabelul 2: Structura dinamicii insolventelor nou deschise in 2014 si 2015

Categorie Cifra de afaceri	Ian. - Sept. 2015	Ian. - Sept. 2014	Index	DELTA	Pondere in total
Fara date financiare MFP ⁽²⁾	3.192	7.910	-60%	-4.718	57%
Fara activitate	805	3.040	-74%	-2.235	27%
0 - 100 K EUR	1.962	3.093	-37%	-1.131	14%
100 - 500 K EUR	793	930	-15%	-137	
500 - 1.000 K EUR	238	260	-8%	-22	
1 - 5 MIL EUR	323	322	0%	1	
5 - 10 MIL EUR	38	61	-38%	-23	
10 - 50 MIL EUR	34	44	-23%	-10	
50 - 100 MIL EUR	2	7	-71%	-5	
Peste 100 MIL EUR	2	3			
Total	7.389	15.670	-53%	- 8.281	

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Mai mult decat atat, numarul locurilor de munca care ar putea fi pierdute din cauza intrarii in insolventa a acestor companii este in crestere⁽³⁾ cu 5%, comparativ cu aceeaasi perioada a anului anterior, iar pierderile per companie cauzate creditorilor si partenerilor de

afaceri (estimate prin valoarea contabila a datoriilor care depaseste nivelul activelor din bilantul pentru exercitiul financiar 2013) sunt aproape de doua ori mai mari.

Tabelul 3: Impactul financiar si social generat de firmele insolvente

Indicator	Ian. - Sept. 2015	Ian. - Sept. 2014	Deviatie
Numar companii insolvente	7.389	15.670	-53%
Din care au depus date financiare	4.249	7.761	-45%
Total Datorii (MIL RON)	16.383	16.954	-3%
Active Corporale (MIL RON)	5.254	6.493	-19%
Datorii peste active corporale	11.129	10.461	6%
Pierderi/ companie (MIL RON)	2,6	1,3	94%
Numar salariati Total	63.317	60.552	5%
Numar salariati/ companie	15	8	

Sursa: BPI, MF, Date prelucrate Coface

(2) Firme care nu au depus datele financiare la Ministerul Finantelor Publice

(3) Avand in vedere faptul ca doar 2% - 3% dintre companiile care intra in insolventa reusesc sa se reorganizeze cu succes

Printre factorii care au determinat aceasta scadere, identificam:

- Efect statistic de baza favorabil, astfel ca dinamica din primele noua luni ale anului 2015 este comparata cu maxime istorice. Scaderea din primele noua luni este inregistrata in general pe fondul unui volum ridicat de insolvente in perioada similara a anului anterior, care a fost generata de propagarea in lant a efectelor negative cauzate de intrarea in insolventa a unui numar foarte mare de companii medii si mari, determinand astfel generarea unui soc financiar si social amplificat si rapid in economia privata;
- Numai in perioada 2011 - 2014 au fost inregistrate aproape 100.000 de proceduri de insolventa, cu precadere pentru companii cu o durata de viata din ce in ce mai mare. Efectul de regenerare al sistemului economic privat incepe sa se resimta din ce in ce mai mult, desi Romania inca sufera semnificativ la capitolul antreprenoriat si inregistrarea de companii noi, profitabile.

Analizand fenomenul insolventelor prin comparatie cu dinamica inregistrata de tarile similare ale regiunii Central - Est Europene, Romania inregistreza o incidenta foarte ridicata a insolventelor raportate la numarul de companii active. Conform datelor prezentate in tabelul 4 (extrase din Studiul Insolventelor pregatit de catre analistii Coface pentru regiunea ECE), Romania si Serbia sunt singurele tari care au inregistrat pe parcursul anului 2014 mai mult de 40 de insolvente raportat la 1.000 de firme active. Astfel, desi Romania puncteaza o pondere de aproximativ 7% in totalul firmelor active la nivelul regiunii ECE, tara noastra a generat pe parcursul anului 2014 aproximativ 40% din insolventele inregistrate la nivel regional. In aceste conditii, raportul de 45 de insolvente la 1.000 de firme active din Romania este de aproximativ patru ori mai mare decat media inregistrata la nivel regional. Chiar daca numarul insolventelor nou deschise in anul 2015 va scadea la jumatate, comparativ cu anul anterior, Romania se va incadra in continuare in top trei tari pe plan regional din perspectiva insolventelor la 1.000 de companii active.

Tabelul 4: Insolvente 2014 in Europa Centrala si de Est

Tara	Total insolvente 2014	Total insolvente 2013	Total insolvente 2012	Total firme active	Insolvente: 1000 active (2014)	Insolvente: 1000 active (2013)
Romania	20.120	27.924	25.842	443.616	45,4	62,9
Serbia	4.773	8.498	8.333	115.692	41,3	73,5
Ungaria	17.461	13.489	22.840	595.000	29,3	22,7
Lituania	1.636	1.517	1.400	93.017	17,6	16,3
Croatia	2.764	3.186	3.033	253.000	10,9	12,6
Cehia	12.772	10.653	8.045	1.471.000	8,7	7,2
Slovenia	1.446	994	980	185.500	7,8	5,4
Estonia	523	514	495	139.000	3,8	3,7
Letonia	853	818	883	229.600	3,7	3,6
Bulgaria	644	834	601	400.000	1,6	2,1
Slovacia	522	507	452	628.569	0,8	0,8
Polonia	823	883	877	1.795.000	0,5	0,5
Media CEE	64.337	69.817	73.781	6.348.994	10,1	11,0

Sursa: Coface Europa Centrala si de Est

Comparand datele furnizate de BPI cu cele publicate de MFP, se observa o crestere in timp a gradului de transparenta inregistrat de firmele intrate in insolventa. Astfel, daca mai putin de 40% dintre firmele intrate in insolventa in anul 2010, respectiv 2011 au depus declaratiile financiare la MFP, acest indicator

a crescut la aproape 47% pentru firmele intrate in insolventa in anul 2012 si a depasit chiar pragul de 55% pentru primele noua luni ale anului 2015. Astfel, putem aprecia ca, in medie, una din doua firme intrate in insolventa depune declaratiile financiare in anul anterior intrarii in insolventa.

Tabelul 5: Firme insolvente - declaratii financiare depuse la MFP

Total insolvente Ian. - Sept. 2015	7.389
din care au depus declaratii la MFP	4.249
Procent	57,50%
Total insolvente 2014	20.170
din care au depus declaratii la MFP	9.977
Procent	49,46%
Total insolvente 2013	27.924
din care au depus declaratii la MFP	13.816
Procent	49,48%
Total insolvente 2012	25.842
din care au depus declaratii la MFP	12.021
Procent	46,52%
Total insolvente 2011	21.499
din care au depus declaratii la MFP	8.153
Procent	37,92%

Sursa: MFP, BPI

In baza declaratiilor financiare depuse in anul anterior anului intrarii in insolventa si in functie de obiectul principal de activitate indicat de codul CAEN, Coface a distribuit firmele intrate in insolventa in anul curent in functie de cele mai importante 23 de sectoare de activitate, cifrele fiind afisate in tabelul urmatoar.

Tabelul 6: Distributia sectoriala a insolventelor pentru ultimii doi ani⁽⁴⁾

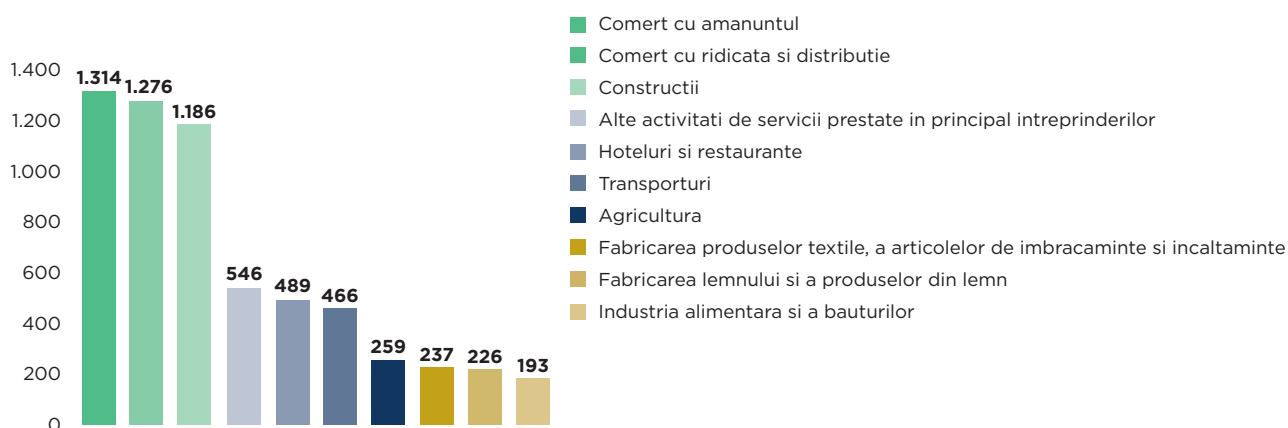
Sectorul de activitate	Insolvente Ian. - Sept. 2015	Insolvente 2015 % Total	Insolvente Ian. - Sept. 2014	Insolvente 2014 % Total	Insolvente la 1.000 firme
Comert cu amanuntul	1.314	18%	3.471	7%	22
Comert cu ridicata si distributie	1.276	17%	2.639	3%	28
Constructii	1.186	16%	2.344	3%	43
Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	546	7%	1.351	7%	15
Hoteluri si restaurante	499	7%	1.119	2%	32
Transporturi	466	6%	973	0%	20
Agricultura	259	4%	454	22%	22
Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	237	3%	384	3%	49
Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	226	3%	462	2%	25
Industria alimentara si a bauturilor	193	3%	347	1%	33
Industria metalurgica	181	2%	341	1%	32
Alte activitati de servicii personale	141	2%	236	14%	19
Tranzactii imobiliare	136	2%	277	0%	18
Activitati recreative, culturale si sportive	117	2%	222	17%	32
Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	103	1%	131	8%	49
Industria de masini si echipamente	97	1%	176	2%	21
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	96	1%	65	1%	133 (Efect Baza)
Fabricarea substantelor si produselor chimice	87	1%	139	2%	33
IT	71	1%	166	1%	8
Posta si telecomunicatii	50	1%	85	1%	24
Industria extractiva	40	1%	57	1%	52 (Efect Baza)
Intermedieri financiare	40	1%	164	0%	9
Sanatate si asistenta sociala	28	0%	67	1%	5
Total	7.389	100%	15.670		25

Sursa: BPI, MFP

Chiar dacă nu dispunem de informațiile privind activitatea de bază pentru toate firmele intrate în insolvență în perioada analizată⁽⁵⁾, există două considerente în baza cărora apreciem că distribuția sectorială la nivelul întregului portofoliu este similară cu esanționul analizat, și anume:

- Ponderea esanționului este semnificativă statistic pentru ambii ani;
- Ponderile distribuției sectoriale din cadrul esanționului înregistrează valori similare cu ponderile distribuției la nivelul întregului portofoliu, înregistrate în studiile realizate de Coface pentru ultimii trei ani.

Graficul 2: Top 10 sectoare din punctul de vedere al numărului de insolvențe în primele nouă luni din 2015



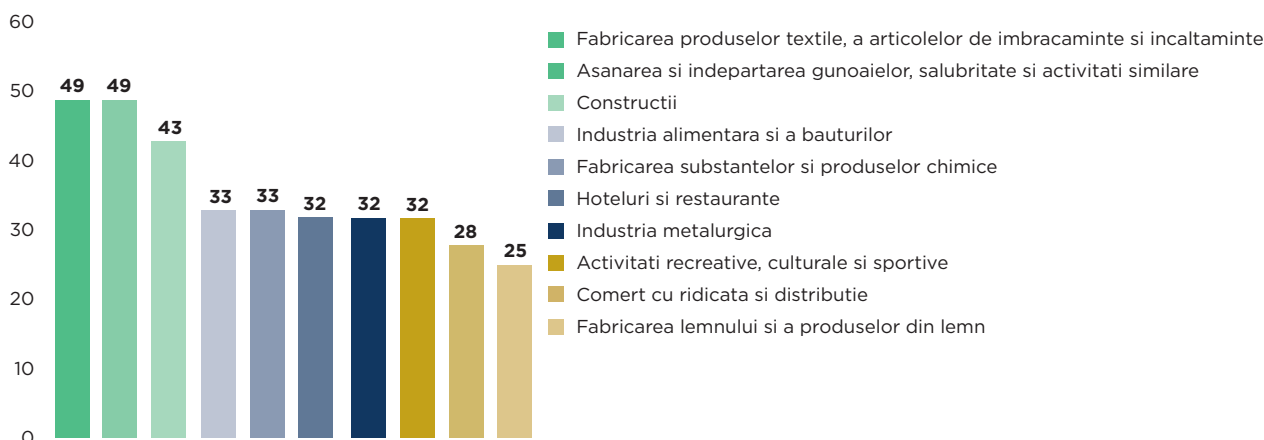
Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

În majoritatea studiilor realizate de Coface privind evoluția insolvențelor, primele zece sectoare care înregistrează cel mai mare număr al firmelor aflate în insolvență au rămas cu precădere neschimbate, singurele modificări fiind la nivel de ordine în cadrul topului, dar cu variații de una, maximum două poziții. Analizând evoluția cazurilor de insolvență pe rol în ultimii cinci ani, se observă o tendință de consolidare a gradului de concentrare a volumelor în primele trei, respectiv cinci sectoare. Astfel, ponderea primelor trei sectoare care au înregistrat cele mai multe dosare pe rol în insolvență în cifre absolute a variat în ultimii cinci ani între 50% - 54%, iar pentru primele cinci sectoare

între 65% - 70%.

Aceste ponderi nu sunt întâmplătoare și sunt determinate de factori structurali, precum distribuția sectorială a tuturor firmelor active la nivel național. Astfel, primele cinci sectoare care înregistrează cel mai ridicat număr al insolvențelor acoperă o pondere similară și din punctul de vedere al firmelor totale active. Având în vedere acest factor structural, este important să analizăm numărul de insolvențe raportat la totalul firmelor active⁽⁶⁾ din sectorul respectiv. Astfel, primele zece sectoare care înregistrează cele mai ridicate valori pentru acest indicator sunt listate în graficul următor.

Graficul 3: Top 10 sectoare din punctul de vedere al numărului de insolvențe în primele nouă luni din 2015, raportat la 1.000 de firme active



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

(4) Datele au fost obținute prin extrapolarea liniară a firmelor care și-au depus declarațiile financiare la MFP în anul anterior anului intrării în insolvență. Au fost evidențiate cu roșu primele zece sectoare care înregistrează cel mai ridicat număr al insolvențelor la 1.000 de firme active (au fost considerate firme active doar companiile care au înregistrat o cifră de afaceri de peste 1.000 EUR/lună pe parcursul anului 2013). Chiar dacă sectorul producției și furnizării de energie electrică și termică, apă și gaze, precum și sectorul industriei extractive se situează pe poziția unu și patru din punctul de vedere al insolvențelor deschise la 1.000 de companii, acestea două nu au fost incluse în topul sectoarelor în funcție de incidența insolvențelor raportate la firmele active, deoarece raportul este foarte ridicat pe fondul unui efect de bază pozitiv, numărul de companii active în aceste sectoare fiind foarte redus.

(5) Aceste date pot fi calculate pentru aproximativ jumătate dintre firmele insolvente.

(6) Au fost incluse în categoria "Firme active" doar companiile care au înregistrat o cifră de afaceri > 1.000 EUR/lună pe parcursul anului 2013.

3

PROFILUL FIRMELOR INSOLVENTE

Evoluția în timp a firmelor care au intrat în insolvență în primele nouă luni ale anului 2015

Din totalul celor 7.389 de companii insolvente în primele nouă luni ale anului curent, 4.249 de companii au depus declarațiile financiare pentru activitatea desfășurată în anul 2013. Pentru aceste companii au fost calculați indicatorii financiari preliminari la nivelul întregului esanțion pentru perioada 2008 - 2013. Rezultatele sunt prezentate în tabelul următor și sunt de natură să confirme faptul că:

- Una dintre principalele cauze care au accelerat riscul intrării în insolvență a fost dezechilibrarea graduală a structurii bilanțului. Astfel, companiile respective au atras resurse financiare suplimentare (gradul de îndatorare crescând de la 76% în anul 2008, la 127% în anul 2013), care au fost orientate cu precădere către investiții pe termen lung;
- Acestea din urmă nu au generat venituri suplimentare sau o creștere a productivității prin îmbunătățirea marginii operaționale. Din contra, veniturile medii au scăzut cu aproape 6,5% în anul 2013, iar această dinamică care nu a fost cuplata cu o ajustare corespunzătoare a cheltuielilor, nivelul consolidat al pierderilor crescând la 7,0%;
- În acest context, gradul de acoperire al datoriilor prin veniturile de exploatare a scăzut de la 98% (nivelul înregistrat în anul 2008) la 71% (nivel înregistrat în anul 2013);
- Companiile care au intrat în insolvență în primele nouă luni ale anului 2015 au înregistrat o dublare a duratei medii de colectare a creanțelor în perioada 2008 - 2013, DSO-ul crescând gradual de la 89 de zile (anul 2008) până la 182 de zile (anul 2013);
- În ciuda acestui fapt, durata medie de plată a furnizorilor aproape că s-a triplat în aceeași perioadă analizată, aceasta crescând de la 72 de zile (anul 2008) la 231 de zile (anul 2013);
- Astfel, ciclul de conversie al banilor (calculat prin nivelul cumulat al rotației stocurilor și creanțelor minus durata medie de plată a furnizorilor) a scăzut către zero în anul 2013, ceea ce înseamnă că principala sursă de finanțare a investițiilor pe termen lung a fost reprezentată de creșterea datoriilor pe termen scurt, a căror pondere în total capitaluri împrumutate a crescut de la 42% (anul 2008) la 67% (anul 2013). Pentru acestea din urmă, aportul creditului furnizor a fost din ce în ce mai mare (ponderea furnizorilor în total datorii pe termen scurt crescând de la 35%, nivelul înregistrat în anul 2008, la aproape 57%, pentru anul 2013).

Tabelul 7: Firmele insolvente în Ianuarie - Septembrie 2015 - Indicatori Financiarți pentru perioada 2008 - 2013

Indicator	Financiare 2013	Financiare 2012	Financiare 2011	Financiare 2010	Financiare 2009	Financiare 2008
Cifra afaceri (MIL RON)	2,73	2,92	2,87	2,63	2,60	2,67
Rezultat net	-7,0%	-4,7%	-6,2%	-8,2%	-9,0%	-3,6%
Grad Îndatorare	127%	117%	115%	98%	86%	76%
CA/ Datorii	71%	84%	78%	81%	85%	98%
Active Fixe/ Active	41%	44%	48%	49%	52%	55%
DSO (colectarea creanțelor)	182	145	128	105	96	89
DIH (rotația stocurilor)	56	55	54	49	48	43
Rotatia furnizori/ CA	231	192	138	106	92	72
Ciclul operational	241	200	182	154	144	132
CCC ⁽⁷⁾	2	8	44	48	52	60

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

(7) CCC = DSO + DIH - DPO (vezi Lexic, pagina 2)

Firmele insolvente in primele noua luni din perioada 2010 - 2015, comparatia datelor financiare

Prin comparatia indicatorilor financiari calculati pentru firmele care au intrat in insolventa pe parcursul primelor noua luni din perioada 2010 - 2015, putem intelege daca au survenit modificari asupra profilului firmelor insolvente sau cauzelor care au determinat intrarea in insolventa. Astfel, in tabelul urmator sunt prezentati cei mai importanti indicatori financiari calculati pentru firmele respective, in baza declaratiilor

financiare depuse cu un an inainte de momentul intrarii in insolventa (spre exemplu, pentru companiile care au intrat in insolventa in primele noua luni ale anului 2012, au fost calculati indicatorii financiari in baza declaratiilor depuse pentru anul 2010, in conditiile in care declaratiile aferente exercitiului 2011 nu au mai fost depuse de catre majoritatea firmelor).

Tabelul 8: Firmele insolvente in primele noua luni din perioada 2010 - 2015, situatia indicatorilor financiari

Indicator	Insolvente 2015	Insolvente 2014	Insolvente 2013	Insolvente 2012	Insolvente 2011	Insolvente 2010
Cifra de afaceri medie (MIL RON)	2,73	1,85	2,10	1,54	1,25	1,65
Rezultat net	-7,0%	-13%	-14%	-17%	-20%	-25%
Grad Indatorare	127%	105%	107%	97%	114%	99%
CA/ Datorii	71%	85%	77%	63%	49%	70%
Active Fixe/ Active	41%	40%	49%	57%	48%	48%
DSO	182	165	152	143	156	168
DIH	56	66	61	58	51	52
Rotatia furnizori/ CA	242	235	177	233	242	234
Ciclul operational	241	229	213	201	207	220
CCC	2	-6	36	-32	-35	-14

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Analizand cifrele din tabelul 8, remarcam urmatoarele:

- Companiile care au intrat in insolventa in primele noua luni ale anului 2015 prezinta o situatia financiara generala mai buna, comparativ cu cea inregistrata de catre firmele insolvente din perioada similara a intervalului 2010 - 2014. Astfel, firmele care au intrat in insolventa in primele noua luni ale anului curent inregistreaza:
 - un nivel mediu al cifrei de afaceri de 2.73 MIL RON, semnificativ mai mare decat media inregistrata de catre companiile insolvente in perioada 2010 - 2014 (1,68 MIL RON);
 - un nivel al pierderii mult mai mic, de doar -7,0%, comparativ cu pierderile de peste -15% inregistrate de catre firmele insolvente in perioada 2010-2014 (primele noua luni);

- o durata medie de colectare a creantelor de 182 de zile, cu aproximativ o luna peste media inregistrata de catre firmele insolvente in perioada 2010 - 2014;

- Valorile medii ale indicatorilor financiari pentru companiile care au intrat in insolventa in primele noua luni ale anului curent sunt relativ mai bune, comparativ cu perioada 2010 - 2014 pe fondul calibrului mai mare al insolventelor din acest an, dupa cum se detalizeaza in sectiunea urmatoare.

Totusi, gradul de indatorare inregistrat de catre firmele care au intrat in insolventa in primele noua luni ale anului curent este mult mai ridicat decat cel raportat de catre firmele insolvente in perioada similara a intervalului 2010 - 2014. Aceasta a determinat un serviciu foarte ridicat al datoriilor atrase, ceea ce a avut impact asupra extinderii termenelor de plata catre furnizori.

Dimensiunea firmelor insolvente

Un element de îngrijorare semnalat de Coface în ultimele studii privind evoluția insolventelor este reprezentat de numărul ridicat al firmelor insolvente care înregistrează o cifră de afaceri peste 1 MIL EUR. Aceste companii au reprezentat creditorul comercial final al propagării creditului comercial între partenerii de afaceri. În baza datelor publicate de BPI și prelucrate de Coface, anul 2015 indică o reluare a acestui fenomen, după ce anul 2014 anunțase o

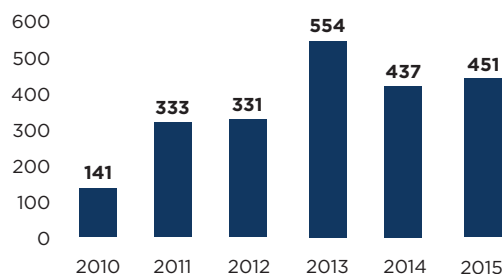
relativă temperare. Astfel, numărul insolventelor deschise în primele nouă luni ale anului 2015 în rândul companiilor cu cifră de afaceri peste 1 MIL EUR a fost de 451 de companii, nivel ușor mai mare celui înregistrat în aceeași perioadă a anului anterior, respectiv de 437, deși numărul total al insolventelor nou deschise în perioada analizată a scăzut la sub jumătate.

Tabelul 9: Distribuția firmelor insolvente în primele nouă luni, perioada 2010 - 2015

Categorie cifră de afaceri insolvente în Ian. - Sept.	Anul 2015	Anul 2014	Anul 2013	Anul 2012	Anul 2011	Anul 2010
1-5 MIL EUR	364	322	407	259	283	117
5-10 MIL EUR	46	61	83	37	29	15
10-50 MIL EUR	37	44	50	28	21	9
50-100 MIL EUR	2	7	9	5		
Peste 100 MIL EUR	2	3	5	2		
Total Insolvente TO > 1 MIL EUR	451	437	554	331	333	141

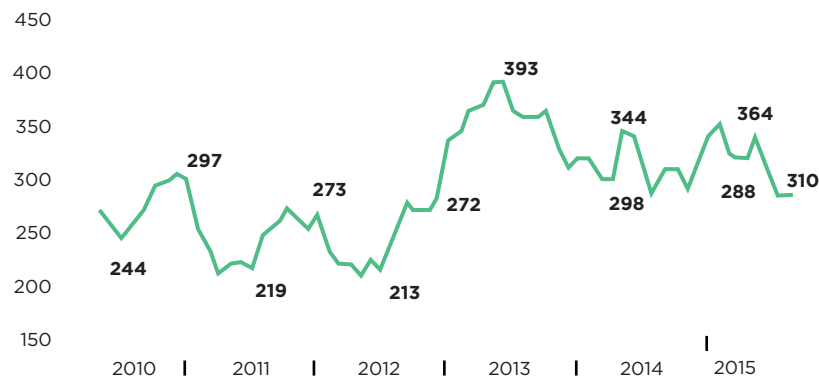
Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Graficul 4: Distribuția firmelor insolvente cu cifră de afaceri peste 1 MIL EUR, Ian. - Sept.



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Graficul 5: Numărul companiilor insolvente cu cifră de afaceri > 1 MIL EUR (suma mobilă 6 luni)



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Astfel, deși anul curent a debutat cu o contractie istorică a insolventelor înregistrate în primele nouă luni comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, respectiv -53%, companiile insolvente din primele nouă luni ale anului 2015 sunt de calibrul mai mare, comparativ cu cele din anul anterior și prezintă o situație financiară consolidată mai bună.

4

COMPORTAMENTUL DE PLATA

Aspectele observate in randul companiilor insolvente nu raman izolate de situatia generala a economiei romanesti. Pe fondul restrictiilor de finantare care au persistat in perioada 2009 - 2012 si care au avut un caracter mai pronuntat pentru IMM, companiile mari si foarte mari au jucat progresiv un rol din ce in ce mai puternic de "banci comerciale" pentru clientii acestora, preferand sa accepte termene de incasare extinse. Astfel, IMM-urile au transferat in ultimii ani o parte semnificativa a creditului bancar catre cel comercial (credit furnizor), acest lucru fiind de natura sa intensifice relatiile intre companiile private, care au inceput sa imbrace o forma financiara semnificativa, nu doar una cu caracter comercial. Pe fondul acestor modificari structurale din economie, efectul de contagiune si propagare a unor socuri negative este mult mai rapid in prezent. Cu atat mai mult, fenomenul de intrare in insolventa a unui numar in crestere a firmelor mari si foarte mari accelereaza la nivelul primelor noua luni ale anului curent.

Aceste aspecte se reflecta si prin prisma datelor publicate de catre BNR cu referire la evolutia instrumentelor refuzate la plata. Astfel, conform

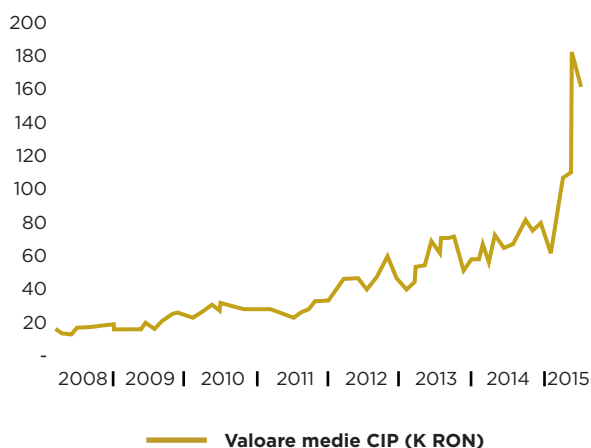
datelor publicate de CIP, sumele refuzate la plata cu instrumente de debit in primele noua luni ale anului curent au fost in valoare totala de 7,3 MLD RON, in crestere semnificativa cu 27% fata de aceeaasi perioada a anului anterior. Aceasta dinamica a fost puternic influentata de evolutia instrumentelor de plata din luna mai, cand valoarea refuzurilor la plata practic a explodat, cumuland 2,5 MLD RON (de cinci ori mai mult decat in volumul inregistrat in Mai 2014 si de doua ori peste cel raportat in Mai 2013). In conditiile in care numarul incidentelor de plata in aceeaasi perioada analizata a scazut cu 24%, valoarea medie a incidentelor de plata s-a dublat. Media incidentelor de plata inregistrate in anul 2015 a atins un nou punct maxim, respectiv 113 K RON. De remarcat faptul ca in primele noua luni ale anului 2015 se inregistreaza un nivel de aproape trei ori mai mare al valorii instrumentelor refuzate la plata, comparativ cu anul 2008, si cu 13% peste cel raportat in anul 2009, varful crizei financiare. In acelasi timp, numarul instrumentelor refuzate la plata este de aproape trei ori mai mic, ceea ce a determinat ca valoarea medie a unui incident de plata sa creasca de aproape opt ori in intervalul 2008 - 2015.

Tabelul 10: Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR

Ian. - Sept.	Total sume refuzate la plata (K RON)	Numar incidente	Valoare medie incident (K RON)	Sume CIP %	Numar CIP %
2008	2.505.672	176.118	14		
2009	6.519.627	368.353	18	160%	109%
2010	7.193.897	269.854	27	10%	-27%
2011	4.678.648	180.283	26	-35%	-33%
2012	6.405.948	137.614	47	37%	-24%
2013	7.466.942	121.890	61	17%	-11%
2014	5.806.406	85.345	68	-22%	-30%
2015	7.373.101	64.988	113	27%	-24%

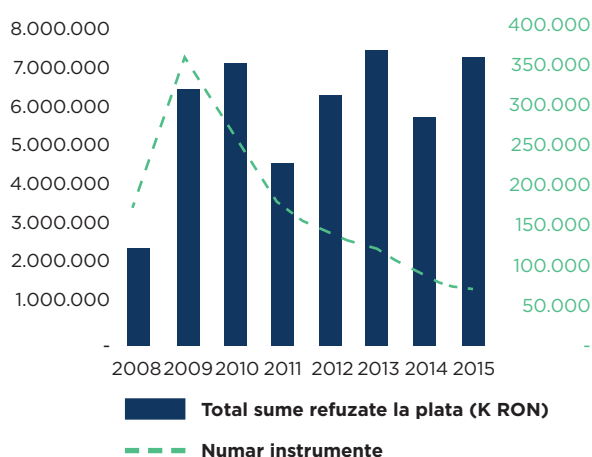
Sursa: BNR, ONRC, MFP, Date prelucrate Coface

Graficul 6: Valoare medie CIP



Sursa: BNR (CIP), Date prelucrate Coface

Graficul 7: Numar si valoare incidente



Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

5

DISTRIBUTIA TERITORIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Distributia teritoriala a cazurilor de insolventa din primele noua luni ale anului 2015 nu a suferit modificari importante fata de situatia existenta in aceeași perioada a anului anterior. Astfel, zonele de

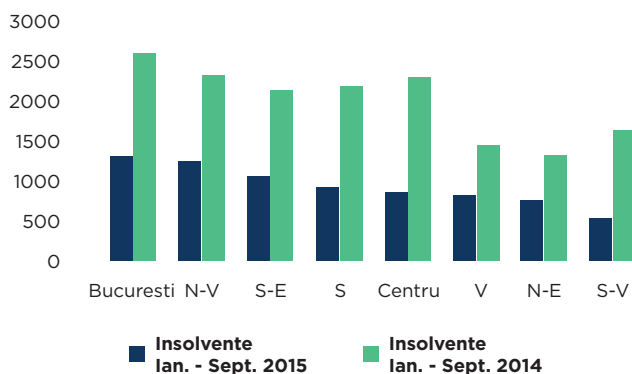
Bucuresti si N-V au ramas primele doua regiuni unde se inregistreaza cel mai ridicat numar de insolvente, in timp ce zonele de N-E si S-V raman pe ultimele pozitii din acest punct de vedere.

Tabelul 11: Distributia regionala a firmelor insolvente

Regiune	Insolvente Ian. - Sept. 2015	Insolvente Ian. - Sept. 2014	Deviatie Insolvente 2015-2014
Bucuresti	1.276	2.554	-50%
N-V	1.234	2.277	-46%
S-E	1.050	2.080	-50%
S	891	2.139	-58%
Centru	843	2.260	-63%
V	824	1.442	-43%
N-E	746	1.306	-43%
S-V	525	1.612	-67%
Total	7.389	15.670	-53%

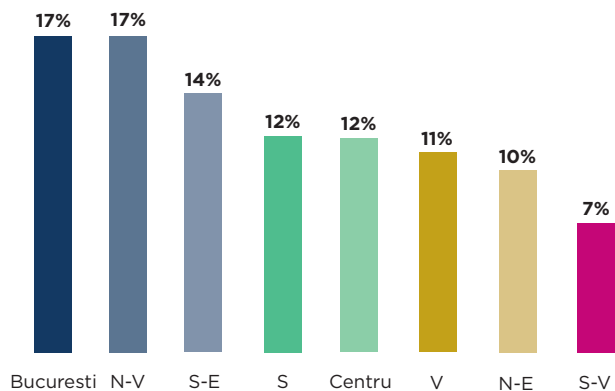
Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Graficul 8: Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate in primele noua luni din 2014 & 2015



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Graficul 9: Distributia regionala a insolventelor deschise in SI al anului 2015



Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

6

MEDIUL PRIVAT - INCOTRO?

Analizand datele publicate de catre ONRC, raportul intre numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea (toate formele) relativ la numarul companiilor nou inregistrate (SRL) a crescut de aproape cinci ori in perioada analizata, de la nivelul inregistrat in anul 2008, respectiv 0,48, la aproape 2,32, nivelul inregistrat in anul 2014.

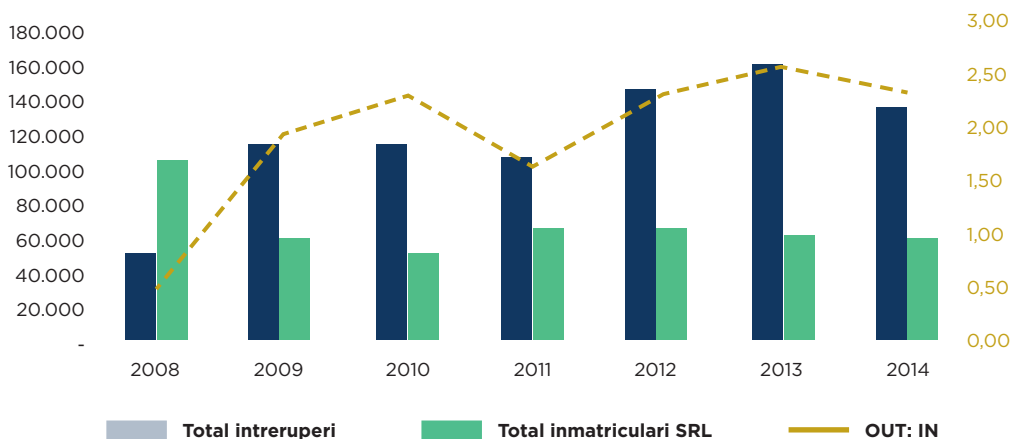
Aceasta confirma faptul ca dinamica intreruperilor de activitate a fost net superioara inmatricularilor de companii noi, pe fondul unui spirit antreprenorial foarte scazut, precum si unui cadru fiscal care nu prezinta predictibilitate si sustenabilitate pe termen lung.

Tabelul 12: Raport inmatriculari v.s. Intreruperi activitate

Categorie Intrerupere	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Suspendari	12.019	29.456	24.398	21.221	21.086	24.078	15.788
Dizolvari	3.762	18.766	7.508	4.001	22.500	23.208	18.336
Radieri	17.676	43.615	58.726	56.245	71.746	80.786	76.483
Insolvente	14.483	18.421	19.650	21.499	25.842	27.924	20.216
Total Inchideri	47.940	110.258	110.282	102.966	141.174	155.996	130.823
Total Inmatriculari	144.239	116.022	119.048	130.162	125.603	124.816	101.627
Din care SRL	100.661	56.698	48.102	62.735	61.542	60.292	56.381
Raport OUT : IN (SRL)	0,48	1,94	2,29	1,64	2,29	2,59	2,32

Sursa: ONRC, Date prelucrate Coface

Graficul 10: Dinamica OUT: IN



Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

Conform ultimelor cifre publicate de ONRC, 90.159 de companii si-au intrerupt activitatea in primele opt luni ale anului curent, nivel relativ asemanator cu aceeaasi perioada a anului anterior. Astfel, desi numarul insolventelor nou deschise a scazut cu 55% in primele

opt luni, aceasta contractie a fost compensata de avansul inregistrat pentru alte forme de intrerupere, cea mai mare crestere fiind inregistrata in randul companiilor radiate, respectiv 38%.

Tabelul 13: Intreruperi de activitate 2015

Categorie	Ian. - Aug. 2015	Ian. - Aug. 2014	Dinamica
Suspendari	12.019	29.456	24.398
Dizolvare	3.762	18.766	7.508
Radieri	17.676	43.615	58.726
Insolvente	14.483	18.421	19.650
Total Inchideri	47.940	110.258	110.282
Total Inmatriculari	144.239	116.022	119.048
Din care SRL	100.661	56.698	48.102
Raport OUT : IN (SRL)	0,48	1,94	2,29

Sursa: ONRC, Date prelucrate Coface

Astfel, in ciuda cresterii numarului de companii nou inmatriculate cu 12% in aceeași perioada analizata (conform tabelului 14), Romania inregistreaza in

continuare peste doua companii care isi intrerup activitatea la fiecare companie nou inregistrata.

Tabelul 14: Inmatriculari companii (SRL)

ZONA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Index 15/14	Index 15/08
V	6.728	3.803	2.836	4.204	4.156	4.309	3.866	4.038	4%	-40%
Bucuresti	14.530	9.205	7.480	9.741	9.169	9.734	8.956	9.817	10%	-32%
Centru	7.653	4.000	2.787	4.281	4.024	3.753	3.478	4.079	17%	-47%
N-E	8.094	4.297	3.174	4.486	4.089	3.980	3.805	4.401	16%	-46%
N-V	10.111	4.940	3.934	6.068	5.880	6.099	5.820	6.139	5%	-39%
S	10.821	6.446	5.156	6.598	6.414	6.531	5.906	6.822	16%	-37%
S-E	8.096	4.701	3.820	5.248	4.789	4.941	4.297	4.926	15%	-39%
S-V	4.913	2.732	2.204	3.278	3.028	2.946	2.835	3.223	14%	-34%
Total	70.946	40.124	31.391	43.904	41.549	42.293	38.963	43.445	12%	-39%

Sursa: ONRC, Date prelucrate Coface

PRECIZARI METODOLOGICE

In studiul de fata au fost considerate insolventele nou deschise in ultimii cinci ani, in baza datelor publicate de BPI (Buletinul Procedurilor de Insolventa). De exemplu, toate firmele cu proceduri de insolventa deschise in perioada Ianuarie - Iunie 2015 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la inceputul lunii August 2015 (conform ONRC) au fost

considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul primului semestru al anului 2015.

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.

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.
