

3
Distributia sectoriala
si temporala
a firmelor insolvente

8
Profilul firmelor
insolvente

10
Comportamentul
de plata

+
Distributia teritoriala
a firmelor insolvente **11**
Mediul privat - Incotro? **12**

Februarie 2016

STUDIUL INSOLVENTELOR ROMANIA

PUBLICATIE ECONOMICA COFACE ROMANIA

de Iancu Guda (Senior Economist, Coface Romania)



Numarul insolventelor deschise in 2015 este in scadere cu aproximativ 51% fata de anul anterior si cu 43% fata de media ultimilor 10 ani. Cu toate acestea, tara noastra inregistreaza in continuare o incidenta a insolventelor la 1.000 de firme active de peste 4 ori mai mare decat media inregistrata pe plan regional (Europa Centrala si de Sud-Est), media locala fiind de 45 de insolvente la 1.000 de firme active, prima pozitie din acest punct de vedere.

Din punctul de vedere al distributiei sectoriale, fabricarea produselor textile, salubritatea,

construtiile, industria alimentara si a bauturilor, HORECA si fabricarea substantelor chimice sunt in top 5 sectoare cu cel mai ridicat numar al insolventelor nou deschise in 2015, raportat la 1.000 de firme active.

In ceea ce priveste distributia teritoriala, 2015 nu a suferit modificari importante fata de situatia din aceeași perioada a anului anterior. Zonele din Bucuresti si N-V au ramas primele doua regiuni unde se inregistreaza cel mai ridicat numar de insolvente, in timp ce N-E, V si S-V raman pe ultimele pozitii din acest punct de vedere.

FEBRUARIE 2016

SUMAR

Conform datelor preliminare publicate de Buletinul Procedurilor de Insolventa (BPI) și în baza metodologiei Coface, în 2015 s-au deschis 9.886 proceduri noi de insolvență, în scădere cu aproximativ 51% față de anul anterior, când s-au deschis 20.170 insolvențe și cu 43% comparativ cu media ultimilor 10 ani.

În ciuda acestui fapt, aproximativ 95% din contractele se datorează scaderii firmelor insolvente cu cifra de afaceri sub 100K EUR. În același timp, scăderea numărului de insolvențe este datorată și unui efect de bază semnificativ (prin comparație cu un record istoric înregistrat în anul anterior). Mai mult decât atât, România înregistrează în continuare o incidență a insolvențelor la 1.000 de firme active de peste 4 ori mai mare decât media înregistrată pe plan regional, cu 45 de insolvențe la 1.000 de firme active, fiind pe prima poziție din acest punct de vedere. Nu în ultimul rând, numărul insolvențelor deschise în anul 2015 în rândul companiilor cu cifra de afaceri peste 1MIL EUR este în continuare foarte ridicat, respectiv 577 de firme. Deși numărul insolvențelor nou deschise în 2015 a scăzut la jumătate, impactul financiar generat în economie (estimat prin valoarea datorțiilor care nu sunt acoperite prin active) este de două ori mai mare, iar impactul social (estimat prin numărul locurilor de muncă care ar putea fi pierdute) este identic.

Conform ultimelor cifre publicate de ONRC, 127.870 de companii și-au întrerupt activitatea în primele 11 luni ale lui 2015, în creștere cu 7% comparativ cu anul anterior. Cu toate că numărul insolvențelor nou deschise a scăzut la jumătate, aceasta contractie a fost compensată de avansul înregistrat pentru alte forme de întrerupere, cea mai mare creștere fiind înregistrată în rândul companiilor dizolvate, respectiv 46%.

În ciuda creșterii cu 13% a numărului de companii nou înmatriculate în aceeași perioadă analizată, România înregistrează în continuare peste 2 companii care își întrerup activitatea la fiecare companie nou înregistrată.

În baza acestor cifre, apreciem că scăderea semnificativă a numărului de insolvențe în 2015 este relevantă doar din punct de vedere statistic, fără să propage un efect de îmbunătățire a disciplinei de plată în rândul companiilor. Mai mult decât atât, **se întâmplă contrariul: se înregistrează un număr similar de insolvențe în rândul companiilor mari, iar numărul locurilor de muncă pierdute precum și impactul**

financiar sunt în creștere. Din punctul de vedere al distribuției sectoriale, fabricarea produselor textile, salubritatea, construcțiile, industria alimentară și a băuturilor și HORECA sunt în top cinci sectoare cu cel mai ridicat număr al insolvențelor nou deschise în 2015, raportat la 1.000 de firme active.

Aceste aspecte se reflectă și prin prisma datelor publicate de către BNR cu referire la evoluția instrumentelor refuzate la plată. Conform datelor publicate de CIP, sumele refuzate la plată cu instrumente de debit în primele 11 luni din 2015 au fost în valoare totală de 8,1MLD RON, în creștere cu 11% față de aceeași perioadă a anului anterior. În condițiile în care volumul incidentelor de plată în aceeași perioadă analizată a scăzut cu 24%, valoarea medie a incidentelor de plată a crescut cu aproape jumătate. Media incidentelor de plată înregistrate în 2015 a atins un nou maxim, respectiv 103K RON. De remarcat faptul că în primele 11 luni din 2015 se înregistrează un nivel de peste două ori mai mare al valorii instrumentelor refuzate la plată comparativ cu 2008 și similar cu cel raportat în 2009, varful crizei financiare. În același timp, numărul instrumentelor refuzate la plată este de aproape trei ori mai mic, ceea ce a determinat ca valoarea medie a unui incident de plată să crească de aproape șase ori în intervalul 2008 - 2015.

LEXIC

BPI = Buletinul Procedurilor de Insolvență

ECE = Europa Centrală și de Est

MFP = Ministerul Finanțelor Publice

CIP = Centrala Incidentelor de Plată, BNR

BPI = Buletinul Procedurilor de Insolvență

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

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

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

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

CPP = Cont de Profit și Pierdere

II = Întreprindere Individuală

ONRC = Oficiul Național al Registrului Comerțului

1 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 in 2015. Conform datelor preliminare publicate de

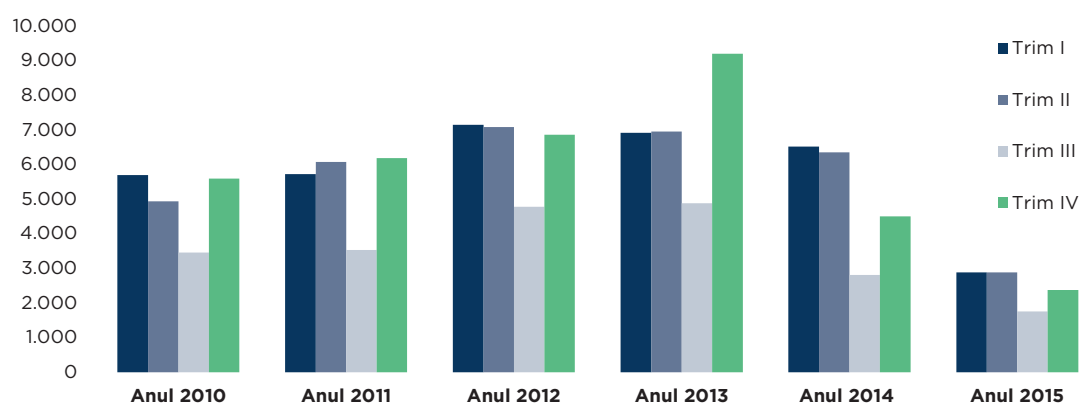
BPI si in baza metodologiei Coface, in 2015 s-au deschis 9.886 proceduri noi de insolventa, in scadere cu aproximativ 51% fata de anul anterior, cand s-au deschis 20.170 insolvente si cu 43% comparativ cu media ultimilor 10 ani.

Tabel 1: Evolutia lunara a insolventelor nou deschise in ultimii 6 ani

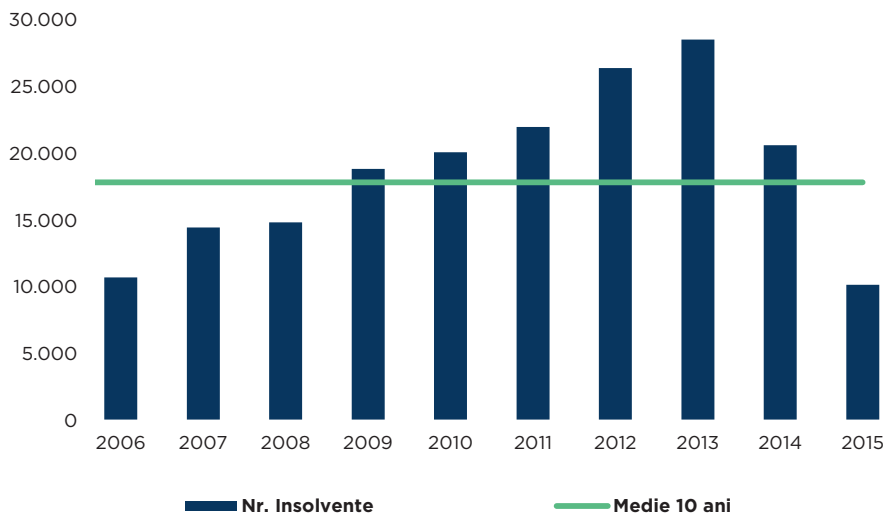
Luna	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ianuarie	1.897	1.709	2.159	2.101	2.091	976
Februarie	1.903	1.849	2.420	2.441	2.210	924
Martie	1.887	2.160	2.560	2.368	2.211	983
Aprilie	1.506	1.847	2.340	2.690	2.059	976
Mai	1.544	2.097	2.396	1.945	2.118	923
Iunie	1.880	2.127	2.343	2.310	2.173	977
Iulie	852	811	1.322	1.517	1.151	504
August	575	658	1.007	1.050	373	327
Septembrie	2.021	2.061	2.444	2.313	1.284	923
Octombrie	1.932	2.202	2.724	4.070	1.421	950
Noiembrie	2.222	2.379	2.504	2.976	1.148	853
Decembrie	1.431	1.599	1.623	2.143	1.931	570
TOTAL	19.650	21.499	25.842	27.924	20.170	9.886
Deviatie anuala		9%	20%	8%	-28%	-51%

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Grafic 1: Evolutia insolventelor nou deschise in perioada 2010 - 2015



Sursa: Date prelucrate Coface

Grafic 2: Evolutia insolventelor nou deschise in ultimii 10 ani

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Scaderea semnificativa a insolventelor inregistrate in 2015 comparativ cu anul 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. **Scaderea numarului de insolvente se**

regaseste in proportie de 96% in randul companiilor care oricum nu desfasurau nicio activitate (cifra de afaceri inregistrata in 2014 fiind zero) sau nivelul veniturilor inregistrate in 2014 nu a depasit 100 K EUR.

Tabel 2: Structura dinamicii insolventelor nou deschise in anii 2014 si 2015

Categorie Cifra de afaceri	Anul 2015	Anul 2014	Index	DELTA	Pondere in total
Fara Financiare MF	4514	10132	-55%	-5.618	55%
Zero - Fara activitate	1303	3766	-65%	-2.463	24%
1. 0-100 K EUR	2287	4082	-44%	-1.795	17%
2. 100K -500 K EUR	937	1231	-24%	-294	
3. 500K-1.000 K EUR	268	327	-18%	-59	
4. 1-5 MIL EUR	455	476	-4%	-21	
5. 5-10 MIL EUR	66	79	-16%	-13	
6. 10-50 MIL EUR	51	66	-23%	-15	
7. 50-100 MIL EUR	3	8	-63%	-5	
8. PESTE 100 MIL EUR	2	3			
Total	9.886	20.170	-51%	-10.284	

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 in 2015 este similar cu cel inregistrat in anul anterior**, iar pierderile per companie

cauzate creditorilor si partenerilor de afaceri (estimate prin valoarea contabila a datoriilor care depasesc nivelul activelor din bilantul pentru exercitiul financiar 2014) sunt aproape de doua ori mai mari.

Tabel 3: Impactul financiar si social generat de firmele insolvente

Indicator	Anul 2015	Anul 2014	Deviatie
Numar companii insolvente	9.886	20.170	-51%
Din care au depus financiare	5.372	10.038	-46%
Total Datorii (MIL RON)	21.213	23.426	-9%
Active Corporale (MIL RON)	6.870	10.247	-33%
Datorii peste active corporale	14.343	13.179	9%
Pierderi / companie (MIL RON)	2,7	1,3	103%
Numar salariati Total	81.577	82.273	-1%
Numar salariati / Companie	15	8	

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Printre factorii care au determinat aceasta scadere, identificam:

- Efect statistic de baza favorabil, astfel ca dinamica din 2015 este comparata cu maxime istorice. Scaderea din 2015 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 a 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 din tari similare din regiunea Central Est Europeana, Romania inregistreaza in continuare 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 in 2014 mai mult de 40 de insolvente raportat la 1.000 de firme active.** Desi Romania inregistreaza o pondere de aproximativ 7% in totalul firmelor active la nivelul regiunii ECE, tara noastra a generat in 2014 aproximativ 40% din insolventele inregistrate la nivel regional. In aceste conditii, raportul de 45 de insolvente la 1.000 de firme active inregistrat in Romania este de aproximativ patru ori mai mare decat media inregistrata la nivel regional. Chiar daca numarul insolventelor nou deschise in 2015 inregistreaza o scadere cu 51% comparativ cu anul anterior, **Romania se va incadra in continuare in top 3 tari pe plan regional din perspectiva insolventelor la 1.000 de companii active.**

Tabel 4: Europa Centrala si de Est - Insolvente 2014

Tara	Total Insolvente 2014	Total Insolvente 2013	Total Insolvente 2012	Total firme active
Romania	20.120	27.924	25.842	443.616
Serbia	4.773	8.498	8.333	115.692
Ungaria	17.461	13.489	22.840	595.000
Lituania	1.636	1.517	1.400	93.017
Croatia	2.764	3.186	3.033	253.000
Cehia	12.772	10.653	8.045	1.471.000
Slovenia	1.446	994	980	185.500
Estonia	523	514	495	139.000
Letonia	853	818	883	229.600
Bulgaria	644	834	601	400.000
Slovacia	522	507	452	628.569
Polonia	823	883	877	1.795.000
Medie ECE	64.337	69.817		6.348.994

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. Daca mai putin de **40% din firmele intrate in insolventa in 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% in 2015.** Putem aprecia ca, in medie, una din doua firme intrate in insolventa depune declaratiile financiare in anul anterior intrarii in insolventa.

In baza declaratiilor financiare depuse in anul anterior celui 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 pe cele mai importante 23 de sectoare de activitate, cifrele fiind afisate in tabelul 6.**

Tabel 5: Firme insolvente - declaratii financiare depuse la MFP

Total insolvente 2015	9.886
din care au depus declaratii la MFP	5.372
Procent	54,34%
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

Tabel 6: Distributia sectoriala a insolventelor pentru ultimii doi ani⁽²⁾

Sectorul de activitate	Insolvente Anul 2015	Insolvente % Total	Insolvente Anul 2014	Insolvente la 1.000 firme
Comert cu amanuntul	1.749	18%	4.295	29
Comert cu ridicata si distributie	1.746	18%	3.444	38
Constructii	1.572	16%	3.051	58
Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	757	8%	1.662	21
Hoteluri si restaurante	694	7%	1.413	45
Transporturi	659	7%	1.243	29
Agricultura	342	3%	608	30
Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	334	3%	596	36
Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	325	3%	507	67
Industria alimentara si a bauturilor	259	3%	471	45
Industria metalurgica	211	2%	449	37
Alte activitati de servicii personale	207	2%	288	28
Tranzactii imobiliare	150	2%	359	20
Activitati recreative, culturale si sportive	140	1%	284	38
Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	135	1%	198	64
Industria de masini si echipamente	116	1%	226	25
Fabricarea substantelor si a produselor chimice	109	1%	202	42
IT	89	1%	202	10
Posta si telecomunicatii	76	1%	112	37
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	59	1%	183	82 (Efect de baza)
Intermedieri financiare	59	1%	200	14
Industria extractiva	57	1%	82	74 (Efect de baza)
Sanatate si asistenta sociala	41	0%	95	7
Total	9.886	100%	20.170	33

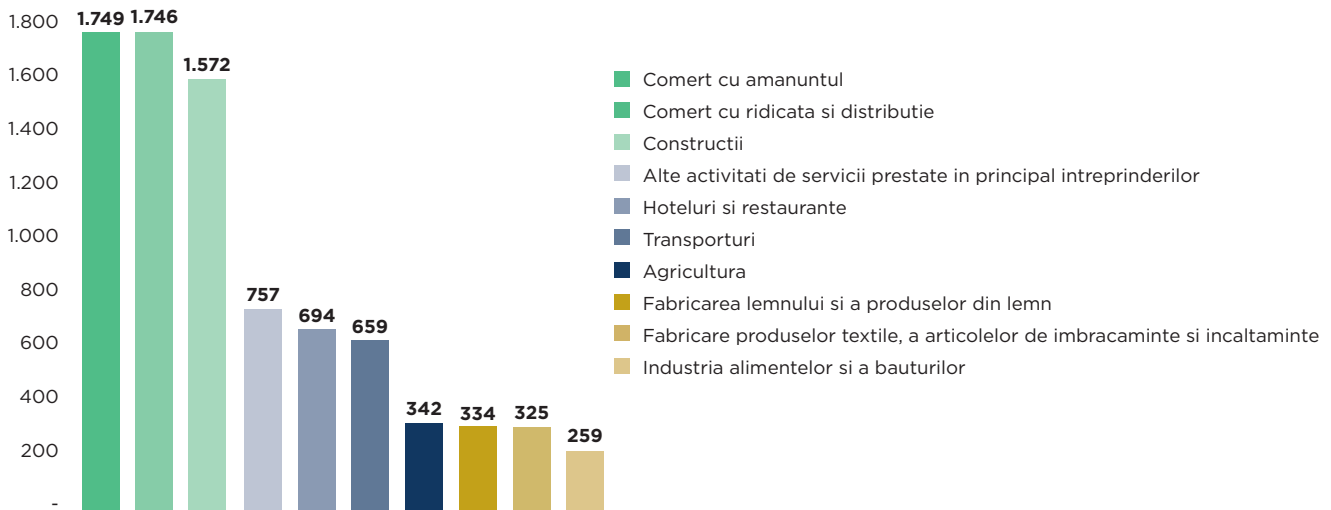
Sursa: BPI, MFP

(2) Prin extrapolarea liniara a firmelor care si-au depus declaratiile financiare la MFP in anul anterior anului intrarii in insolventa. Au fost evidentiata cu rosu primele zece sectoare care inregistreaza cel mai ridicat numar al insolventelor la 1.000 de firme active (au fost considerate firme active doar companiile care au inregistrat o cifra de afaceri de peste 1.000 EUR/ luna pe parcursul anului 2013). Chiar daca sectorul productiei si furnizarii de

Chiar daca nu dispunem de informatiile privind activitatea de baza pentru toate firmele intrate in insolventa in perioada analizata³, exista doua considerente in baza carora apreciem ca distributia sectoriala la nivelul intregului portofoliu este similara cu esantionul analizat si anume:

- Ponderea esantionului este semnificativa statistic pentru ambii ani;
- Ponderile distributiei sectoriale din cadrul esantionului inregistreaza valori similare cu ponderile distributiei la nivelul intregului portofoliu, inregistrate in studiile realizate de Coface pentru ultimii 3 ani.

Grafic 3: Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in anul 2015



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

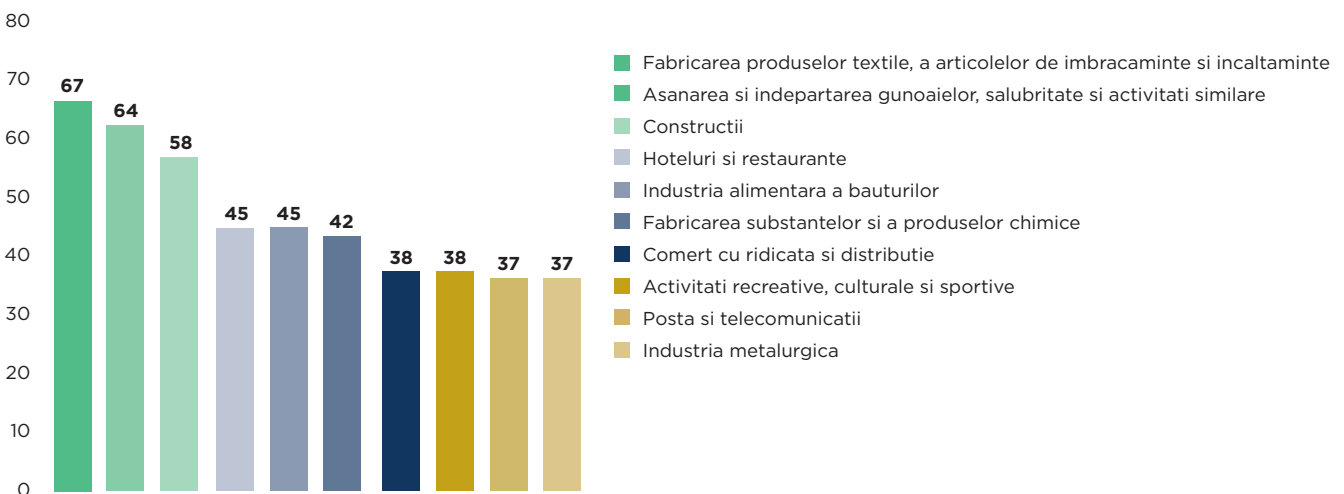
In majoritatea studiilor realizate de Coface privind evolutia insolventelor, primele 10 sectoare care inregistreaza cel mai mare numar al firmelor aflate in insolventa au ramas cu precadere neschimbate, singurele modificari fiind la nivel de ordine in cadrul topului, dar cu variatii de una, maximum doua pozitii.

Analizand evolutia cazurilor de insolventa pe rol in ultimii 5 ani, se observa o tendinta de consolidare a gradului de concentrare a volumelor in primele 3, respectiv 5 sectoare. 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 pentru primele 5 sectoare intre 65% - 70%.

Aceste ponderi nu sunt intamplatoare si sunt determinate de factori structurali, precum distributia sectoriala a tuturor firmelor active la nivel national. Primele 5 sectoare care inregistreaza cel mai ridicat numar al insolventelor acopera o pondere similara si din punctul de vedere al firmelor totale active. Avand in vedere acest factor structural, este important sa analizam numarul de insolvente raportat la totalul firmelor active⁴ din sectorul respectiv. Primele 10 sectoare care inregistreaza cele mai ridicate valori pentru acest indicator sunt listate in graficul urmat.

Grafic 4: Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in anul 2015, raportat la 1.000 de firme active



Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

energie electrica si termica, apa si gaze, precum si sectorul industriei extractive se situeaza pe pozitia unu si patru din punctul de vedere al insolventelor deschise la 1.000 de companii, aceste doua sectoare nu au fost incluse in topul sectoarelor in functie de incidenta insolventelor raportate la firmele active, deoarece raportul este foarte ridicat pe fondul unui efect de baza pozitiv, numarul de companii active in aceste sectoare fiind foarte redus.

(3) Aceste date pot fi calculate pentru aproximativ jumatate din firmele insolvente.

(4) Au fost incluse in categoria «Firme active» doar companiile care au inregistrat o cifra de afaceri > 1.000 EUR/ luna pe parcursul anului 2015.

2 PROFILUL FIRMELOR INSOLVENTE

Evoluția în timp a firmelor care au intrat în insolvență în 2015

Din totalul celor 9.886 de companii insolvente în anul 2015, un număr de 5.372 companii au depus declarațiile financiare pentru activitatea desfășurată în anul 2014. Pentru aceste companii au fost calculați indicatorii financiare preliminari la nivelul întregului esanțion pentru perioada 2008 - 2014. Rezultatele sunt prezentate în tabelul următor și sunt de natură să confirme faptul că:

- Una dintre principalele cauze care a accelerat riscul intrării în insolvență a fost dezechilibrarea graduală a structurii bilanțului. Companiile respective au atras resurse financiare suplimentare (gradul de îndatorare crescând de la 76% în 2008, la 123% în 2014), 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 5,3% în 2014, dinamică ce nu a fost cuplata cu o ajustare corespunzătoare a cheltuielilor, nivelul consolidat al pierderilor crescând la 7,9%;
- În acest context, gradul de acoperire a datoriilor prin venituri de exploatare a scăzut de la 108% (nivel înregistrat în 2008) la 69% (nivel înregistrat în 2014);
- Companiile care au intrat în insolvență în 2015 au înregistrat o dublare a duratei medii de colectare a creanțelor în perioada 2008 - 2014, DSO-ul crescând gradual de la 95 de zile (în 2008) până la 181 de zile (în 2014);
- În ciuda acestui fapt, durata medie de plată a furnizorilor aproape ca s-a triplat în aceeași perioadă analizată, aceasta crescând de la 74 de zile (anul 2008) la 235 de zile (anul 2014);
- Ciclul de conversie a banilor (calculat prin nivelul cumulativ al rotației stocurilor și creanțelor minus durata medie de plată a furnizorilor) a scăzut semnificativ în 2014, 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 41% (în 2008) la 68% (în 2014). 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 33%, nivelul înregistrat în 2008, la aproape 56%, în 2014).

Tabel 7: Firmele insolvente în anul 2015 - Indicatori financiare pentru perioada 2008-2014

Indicator	Financiare 2014	Financiare 2013	Financiare 2012	Financiare 2011	Financiare 2010	Financiare 2009	Financiare 2008
Cifra afaceri (MIL RON)	2,74	2,89	3,12	2,99	2,65	2,57	2,72
Rezultat net	-7,9%	-6,3%	-4,1%	-4,8%	-6,6%	-7,6%	-2,9%
Grad îndatorare	123%	115%	108%	107%	98%	93%	76%
CA / Datorii	69%	80%	90%	90%	117%	88%	108%
Active Fixe / Active	40%	41%	42%	47%	48%	53%	53%
DSO	181	158	140	120	118	115	95
DIH	70	64	61	62	74	63	57
Rotatie furnizori / CA	235	198	133	111	89	78	74
Ciclul operațional	251	223	201	182	191	178	152
CCC	16	25	68	71	102	100	78

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Firmele insolvente în perioada 2010 - 2015, comparația datelor financiare

Prin comparația indicatorilor financiare calculați pentru firmele care au intrat în insolvență în perioada 2010 - 2015, putem înțelege dacă au survenit modificări asupra profilului firmelor insolvente sau cauzelor care au determinat intrarea în insolvență. În tabelul

următor, sunt prezentați cei mai importanți indicatori financiare calculați pentru firmele respective, în baza declarațiilor financiare depuse cu un an înainte de momentul intrării în insolvență (spre exemplu, pentru companiile care au intrat în insolvență în anul 2012, au fost calculați indicatorii financiare în baza declarațiilor depuse pentru anul 2011).

Tabel 8: Firmele insolvente in perioada 2010 - 2015: Situatia indicatorilor financiari

Indicator	Insolvente 2015	Insolvente 2014	Insolvente 2013	Insolvente 2012	Insolvente 2011	Insolvente 2010
Cifra afaceri (MIL RON)	2,74	2,04	2,19	1,47	1,35	1,75
Rezultat net	-7,9%	-12%	-10%	-15%	-17%	-17%
Grad Indatorare	123%	99%	101%	64%	112%	99%
CA / Datorii	69%	82%	91%	59%	55%	73%
Active Fixe / Active	40%	43%	47%	68%	48%	45%
DSO	181	166	134	188	199	179
DIH	70	72	57	63	82	79
Rotatia furnizori / CA	235	235	177	233	242	234
Ciclul operational	251	238	191	251	281	258
CCC	16	3	14	18	39	24

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Analizand cifrele din **tabelul 8**, remarcam urmatoarele:

- **Companiile care au intrat in insolventa in 2015 prezinta o situatia financiara generala mai buna comparativ cu cea inregistrata de catre firmele insolvente din perioada similara a intervalului 2010-2014.** Firmele care au intrat in insolventa in anul 2015 inregistreaza:
 - o un nivel mediu al cifrei de afaceri de 2,74 MIL RON, semnificativ mai mare decat media inregistrata de catre companiile insolvente din perioada 2010 - 2014 (1,76 MIL RON);
 - o un nivel al pierderii mult mai mic, de doar -7,9%, compartiv cu pierderile de peste -10% inregistrate de catre firmele insolvente din perioada 2010 - 2014;
 - o o durata medie de colectare a creantelor de 181 de zile, cu aproximativ o luna peste media inregistrata de catre firmele insolvente din perioada 2010 - 2014;
- Valorile medii ale indicatorilor financiari pentru companiile care au intrat in insolventa in 2015 sunt relativ mai bune comparativ cu perioada 2010 - 2014, pe fondul calibrului mai mare al

insolventelor din acest an, dupa cum se detaliza in sectiunea urmatoare.

Totusi, **gradul de indatorare inregistrat de firmele care au intrat in insolventa in 2015 (123%) este mult mai ridicat decat cel raportat de catre firmele insolvente in perioada similara a intervalului 2010 - 2014 (95% in medie).** Aceasta a determinat un serviciu foarte ridicat al datoriilor atrase, ceea ce a avut impact asupra extinderii termenelor de plata catre furnizori.

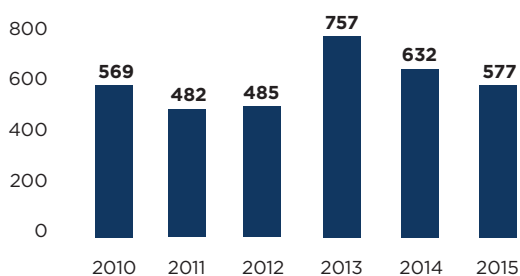
Dimensiunea firmelor insolvente

Un element de ingrijorare semnalat de Coface in ultimele studii privind evolutia insolventelor este reprezentat de numarul ridicat al firmelor insolvente care inregistreaza o cifra de afaceri peste 1 MIL EUR. Aceste companii au reprezentat creditorul final al propagarii creditului comercial intre partenerii de afaceri. **Numarul insolventelor deschise in 2015 in randul companiilor cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR a fost de 577 de companii**, nivel net superior celui inregistrat in perioada 2010 - 2012, desi numarul total al insolventelor nou deschise in perioada analizata a scazut sub jumatate.

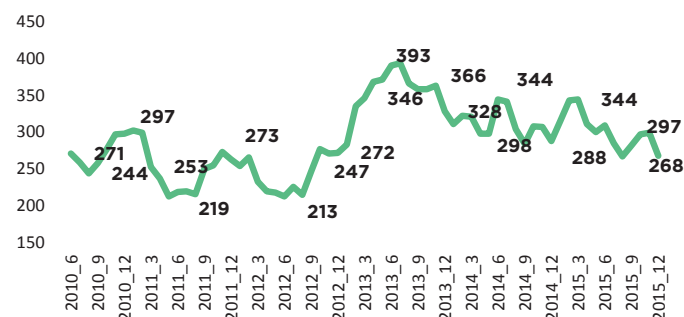
Tabel 9: Distributia firmelor insolvente in perioada 2010 - 2015

Categorie Cifra de afaceri Insolvente nou deschise	Anul 2010	Anul 2011	Anul 2012	Anul 2013	Anul 2014	Anul 2015
1-5 MIL EUR	468	402	383	561	476	455
5-10 MIL EUR	65	45	57	112	79	66
10-50 MIL EUR	31	33	37	67	66	51
50-100 MIL EUR	2	2	5	10	8	3
Peste 100 MIL EUR	3		3	7	3	2
Total Insolvente TO > 1 MIL EUR	569	482	485	757	632	577

Sursa: BPI, MFP, Date prelucrate Coface

Grafic 5: Distributia firmelor insolvente cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Grafic 6: Numar companii insolvente cu cifra de afaceri > 1 MIL EUR (suma mobila 6 luni)

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Desi 2015 a inregistrat o contractie istorica a insolventelor comparativ cu anul anterior, respectiv -51%, companiile insolvente din 2015 sunt de calibr

mai mare, iar impactul propagat in economie (financiar si social) este similar.

3 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 post-criza 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 semnificativ de "banci comerciale" pentru clientii acestora, preferand sa accepte termene de incasare extinse. 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 tot mai mare a firmelor mari si foarte mari ramane valabil si pentru 2015.**

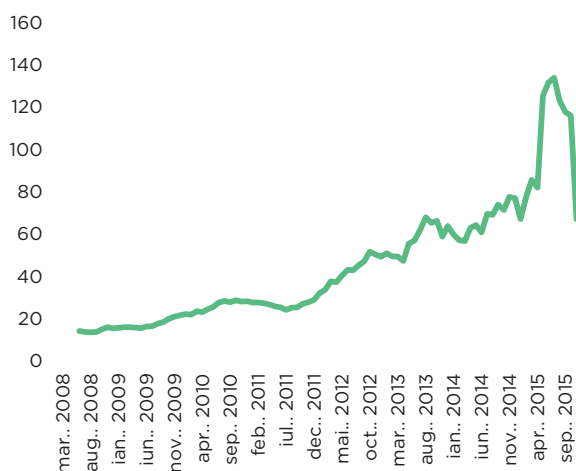
Aceste aspecte se reflecta si prin prisma datelor publicate de BNR cu referire la evolutia instrumentelor refuzate la plata. Conform datelor publicate de CIP, , sumele refuzate la plata cu instrumente de debit in primele 11 luni din 2015 au fost in valoare totala de 8,1 MLD RON, in crestere cu 11% fata de aceeaasi perioada a anului anterior. In conditiile in care volumul incidentelor de plata in aceeaasi perioada analizata a scazut cu 24%, valoarea medie a incidentelor de plata a crescut cu aproape jumatate.

Media incidentelor de plata inregistrate in 2015 a atins un nou maxim, respectiv 103 K RON. De remarcat faptul ca **in primele 11 luni din 2015 se inregistreaza un nivel de peste doua ori mai mare al valorii instrumentelor refuzate la plata comparativ cu 2008** si similar cu cel raportat in 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 sase ori in intervalul 2008 - 2015.

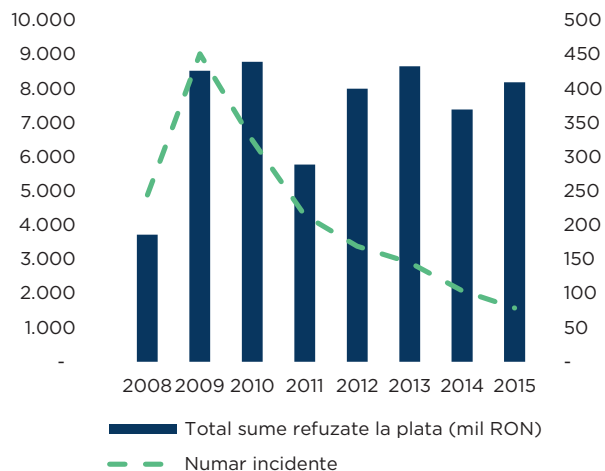
Tabel 10: Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR

Lunile ianuarie - Noiembrie	Total sume refuzate la plata (K RON)	Numar incidente	Valoare medie incident (K RON)	Sume CIP %	Numar CIP %
2008	3.724.866	244.632	15		
2009	8.526.167	451.008	19	129%	84%
2010	8.792.309	324.815	27	3%	-28%
2011	5.779.567	214.688	27	-34%	-34%
2012	8.000.695	169.590	47	38%	-21%
2013	8.654.763	145.657	59	8%	-14%
2014	7.386.942	104.437	71	-15%	-28%
2015	8.186.100	79.185	103	11%	-24%

Sursa: BNR (CIP), Date prelucrate Coface

Grafic 7: Valoare medie CIP (K RON)

Sursa: BNR (CIP), Date prelucrate Coface

Grafic 8: Numar si valoare incidente, K RON

Sursa: BNR (CIP), Date prelucrate Coface

4

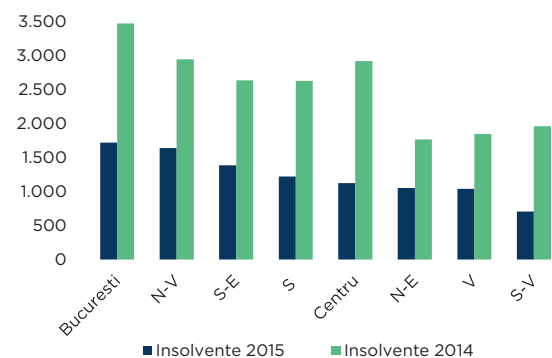
DISTRIBUTIA TERITORIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Distributia teritoriala a cazurilor de insolventa in 2015 nu a suferit modificari importante fata de situatia existenta in aceeaasi perioada a anului anterior. **Zonele Bucuresti si N-V au ramas primele doua regiuni unde se inregistreaza cel mai ridicat numar de insolvente, in timp ce zonele N-E, V si S-V raman pe ultimele pozitii din acest punct de vedere.**

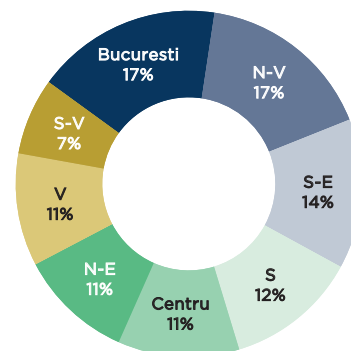
Tabel 11: Distributia regionala a firmelor insolvente

Regiune	Insolvente 2015	Insolvente 2014	Deviatie Insolvente 2015 - 2014
Bucuresti	1.718	3.473	-51%
N-V	1.638	2.946	-44%
S-E	1.385	2.635	-47%
S	1.220	2.627	-54%
Centru	1.122	2.919	-62%
N-E	1.054	1.764	-40%
V	1.041	1.845	-44%
S-V	708	1.961	-64%
Total	9.886	20.170	-51%

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Grafic 9: Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate in 2014 & 2015

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

Grafic 10: Distributie regionala insolvente deschise in anul 2015

Sursa: BPI, Date prelucrate Coface

5

MEDIUL PRIVAT - INCOTRO?

Analizand datele publicate de ONRC, **raportul dintre 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 2008, respectiv 0,48, la aproape 2,32, nivelul din 2014.

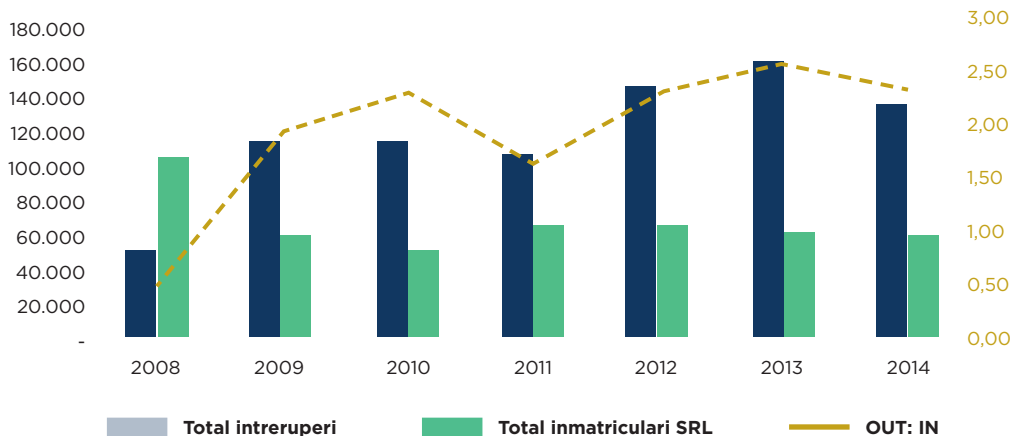
Aceasta confirma faptul ca dinamica intreruperilor de activitate a fost net superioara inmatricularilor de companii noi, pe fondul unui spirit antreprenorial foarte scazut, precum si unui cadru fiscal care nu prezinta o predictibilitate si sustenabilitate pe termen lung.

Tabel 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
Dizolvati	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

Grafic 11: Dinamica OUT: IN



Sursa: BNR, Date prelucrate Coface

Conform ultimelor cifre publicate de ONRC, 127.870 de companii si-au intrerupt activitatea in primele 11 luni ale anului 2015, in crestere cu 7% comparativ cu anul anterior. Desi numarul insolventelor nou deschise a scazut la jumatate, aceasta contractie a

fost compensata de avansul inregistrat pentru alte forme de intrerupere, cea mai mare crestere fiind inregistrata in randul companiilor dizolvate, respectiv 46%.

Tabel 13: Intreruperi de activitate 2014-2015

Categorie Intreruperi	Ianuarie - Noiembrie 2015	Ianuarie - Noiembrie 2014	Dinamica
Suspendari	15.417	14.512	6%
Dizolvare	24.613	16.912	46%
Radieri	78.524	69.812	12%
Insolvente	9.316	18.239	-49%
Total	127.870	119.475	7,0%

Sursa: ONRC, Date prelucrate Coface

In ciuda cresterii numarului de companii nou inmatriculate cu 13% in aceeași perioada analizata, Romania inregistreaza in continuare peste doua

companii care isi intrerup activitatea la fiecare companie nou inregistrata.

PRECIZARI METODOLOGICE

In prezentul studiu, 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 - Decembrie 2014 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la inceputul lunii ianuarie 2015 (conform ONRC) au

fost considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul anului 2014.

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.
