coface
FOR TRADE

August 2018

STUDIUL INSOLVENTELOR ROMANIA

PUBLICATIE ECONOMICA COFACE ROMANIA

Semestrul 1 2018

2 TENDINTE GENERALE

3 CONTEXTUL MACROECONOMIC

9 EVOLUTIA FIRMELOR INSOLVENTE

12 PROFILUL FIRMELOR INSOLVENTE

13 COMPORTAMENTUL DE PLATA

13 DISTRIBUTIA TERITORIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

14 EVOLUTIA ANTREPRENORIATULUI

In primul semestru al anului curent s-au deschis 4.199 proceduri noi de insolventa, in scadere cu 5% fata de aceeasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 4.442 de insolvente.

Totusi, numarul companiilor mari (cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR) care intra in insolventa inregistreaza o crestere cu aproape 5%, ajungand la 189 de firme insolvente in primul semestru al anului curent. Cresterea insolventelor in randul companiilor mari reprezinta o problema sistemica, deoarece acestea propaga un soc financiar si social mai mare in mediul de afaceri deja foarte polarizat.

Astfel, desi numarul insolventelor inregistrate in prima jumatate a anului curent este la nivelul minim al ultimilor zece ani, nivelul pierderilor generate creditorilor este la un nivel foarte ridicat, aproape de pierderile maxime inregistrate in ultimul deceniu. Companiile insolvente in primul semestru al acestui an au cauzat creditorilor (institutii de credit, furnizori etc.) pierderi totale de aproape 5 MLD RON, in crestere cu 10% comparativ cu aceeasi perioada a anului anterior. De asemenea, numarul locurilor de munca inregistrate de firmele insolvente in primul semestru al acestui an este in crestere cu 35%, ajungand la aproape 26.000 de salariati. Cifrele referitoare la impactul financiar si social cauzat de companiile insolvente din primul semestru al acestui an sunt ilustrate in tabelul 2 (pagina 10).

Din perspectiva distributiei sectoriale, cele mai multe insolvente deschise in primul semestru al anului curent au fost inregistrate in sectorul comertului cu amanuntul (674), urmat de constructii (663) si comertul cu ridicata si distributie (624). Aceste sectoare inregistreaza si cel mai ridicat numar de companii active, deci volumul semnificativ al firmelor insolvente este alimentat de factori structurali. Avand in vedere aceste aspecte, este important sa analizam numarul de insolvente raportat la totalul firmelor active din sectorul respectiv. Din aceasta ultima perspectiva, cele mai multe insolvente raportate la 1.000 de companii active sunt inregistrate in productia si furnizarea energiei electrice si termice (31), fabricarea produselor textile (30) si industria extractiva (26).

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

IANCU GUDA, CFA, EMBA
Coface Romania
Services Director

Are peste 10 ani de experienta in managementul riscului de credit. Dupa absolvirea facultatii FABBV din cadrul ASE, a finalizat cu succes programul DOFIN - Centru de Excelenta European in 2010, toate cele trei nivele de certificare CFA in 2016 si detine autorizatia de formator autorizat ANC. Din 2012, este membru activ al AAFBR: Vicepresedinte in perioada 2014 -2016, iar din 2016 detine functia de Presedinte al Consiliului Director, fiind reales pentru mandatul 2018 - 2020.

1 TENDINTE GENERALE

Contextul fiscal si antreprenorial

Cresterea impactului companiilor insolvente este inregistrata pe fundalul deteriorarii contextului fiscal si antreprenorial din Romania, care alimenteaza o fluctuatie majora a ritmului de crestere economica (perioada de expansiune mult peste potential, care poate fi urmata de o recesiune mai dura) si a companiilor nou inregistrate prin comparatie cu cele care isi intrerup activitatea.
Contextul macroeconomic devine instabil din cauza politicilor fiscale prociclice care alimenteaza cresterea unui deficit fiscal foarte ridicat intr-o perioada de temperare a cresterii economice. Astfel:

- Deficitul fiscal inregistrat la primul semestru 2018 este de -14,96 MLD RON, cel mai ridicat din ultimii 8 ani, de aproape 2,4 ori peste nivelul din aceeasi perioada a anului anterior;
- Deficitul fiscal record este cauzat de cresterea cheltuielilor publice (+19%) mult mai accelerata decat avansul veniturilor publice (+12,6%). Cheltuielile publice sunt concentrate in proportie de 71% in cheltuieli de personal (care cresc cu 24%, totalizand o crestere de aproape 50% in ultimii trei ani) si cheltuieli cu ajutoare sociale (care avanseaza cu +14%). Structura cheltuielilor publice nu favorizeaza o crestere economica stabila pe termen lung, in contextul in care investitiile publice ca pondere in PIB (dupa eliminarea cheltuielilor pentru aparare) inregistreaza nivelul minim din ultimul deceniu;
- Cresterile de salarii se reflecta in avansul consumului, care alimenteaza presiuni inflationiste semnificative in contextul unei productii domestice limitate. Inflatia anuala creste la 5,4% in luna iunie, cel mai ridicat nivel din UE;
- Dobanzile din piata monetara interbancara cresc in linie cu inflatia, in contextul lansarii unei politici monetare restrictive intr-un ritm acomodativ (gradual) de catre BNR. ROBOR cu maturitate la 3 luni a fost cotat la finalul lunii iulie aproape de 3,5%, respectiv de 3,5 ori mai mult decat aceeasi perioada a anului anterior;
- Inflatia in crestere si orientarea consumului catre importuri (in conditiile unei productii domestice limitate din cauza investitiilor timide din mediul privat) alimenteaza presiuni asupra monedei nationale, care se deprecieaza in raport cu EUR sub prognoza de 5,5% pe care este bazat bugetul public pentru anul curent. Temperarea cresterii economice este cauzata de scaderea gradului de incredere al consumatorului roman, care inregistreaza cel mai scazut nivel din ultimii patru ani. O explicatie pentru aceasta evolutie foarte proasta este scaderea venitului disponibil din cauza cresterii dobanzilor pentru creditele aflate in derulare si cresterea preturilor pentru majoritatea produselor din cosul de consum.

In concluzie, contextul macroeconomic marcat de majorarea deficitului fiscal, orientarea cheltuielilor publice catre nevoi sociale si mai putin catre investitii, cresterea inflatiei, majorarea dobanzilor, deprecierea monedei nationale si temperarea cresterii economice nu sustin antreprenoriatul si increderea necesara pentru demararea unor investitii pe termen lung.

Tocmai de aceea, mediul de afaceri este afectat de un proces agresiv al regenerarii distructive. Numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in primul semestru al anului curent este de 74.442 companii, in crestere cu 12% fata de aceeasi perioada a anului anterior. In acelasi timp, numarul companiilor SRL nou inmatriculate in primul semestru al anului curent este de 45.276, in scadere cu 19% fata de aceeasi perioada a anului anterior. Aceasta poate indica deteriorarea increderii in perspectivele economiei pe termen mediu-lung din partea antreprenorilor actuali, sau a celor care se gandesc sa infiinteze o companie. Conform cifrelor ilustrate in tabelul 7 (pagina 15) la fiecare companie nou inregistrata in primul semestru din acest an se inregistreaza 1,64 companii care si-au intrerupt activitatea.

Principalii factori care cauzeaza deteriorarea comportamentului de plata al companiilor, pe de o parte, respectiv scaderea nivelului de incredere al antreprenorilor, pe de alta parte, sunt:

- Cresterea cheltuielilor (in special cele privind salariile, utilitati si combustibil);
- Cresterea cheltuielilor privind dobanzile si rambursarea creditelor bancare;
- Impredictibilitatea fiscala (incertitudinea referitoare la noi reglementari fiscale);
- Economia subterana din Romania (estimata de Comisia Europeana la aproape 28% din PIB, cel mai ridicat nivel din UE dupa Bulgaria), care

nationale, care se depreciaza in raport cu EUR si USD;
- Cresterea economica a decelerat la 4,2% in primul semestru din 2018 si se va incadra in intervalul 4%-4,5% pe parcursul intregului an, semnificativ

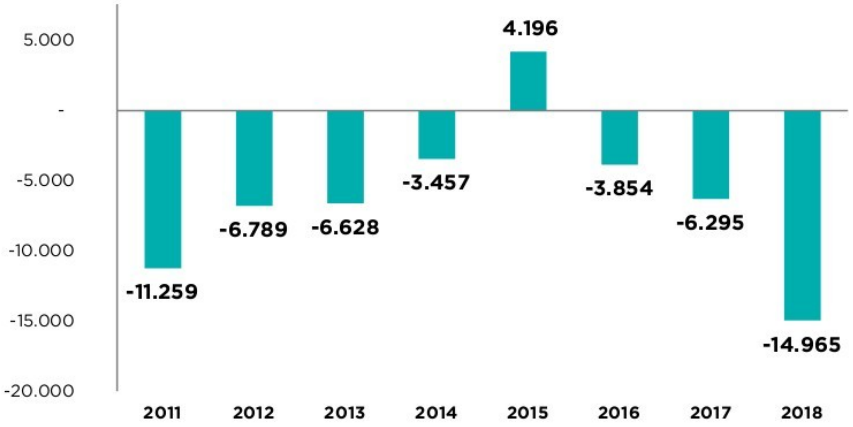
permite concurenta neloiala si dificultatea de a fi competitiv;
- Dificultatea de a gasi forta de munca la un salariu care sa reflecte productivitatea reala.

2 CONTEXTUL MACROECONOMIC

Contextul macroeconomic devine instabil din cauza politicilor fiscale prociclice care alimenteaza cresterea unui deficit fiscal foarte ridicat, intr-o perioada de temperare a cresterii economice. In continuare sunt prezentate evolutiile celor mai importanti indicatori macroeconomici din primul semestru al acestui an.

Deficitul fiscal inregistrat la primul semestru din 2018 este de -14,96 mld RON, cel mai ridicat din ultimii 8 ani, de aproape 2,4 ori peste nivelul inregistrat in aceasta perioada a anului anterior. Cel mai ingrijorator este ritmul accelerat de crestere a acestuia. Astfel, deficitul fiscal inregistrat in primul trimestru a fost de 4,5 MLD RON, in timp ce trimestrul doi a inregistrat un deficit fiscal aditional de 10 MLD RON (dublu).

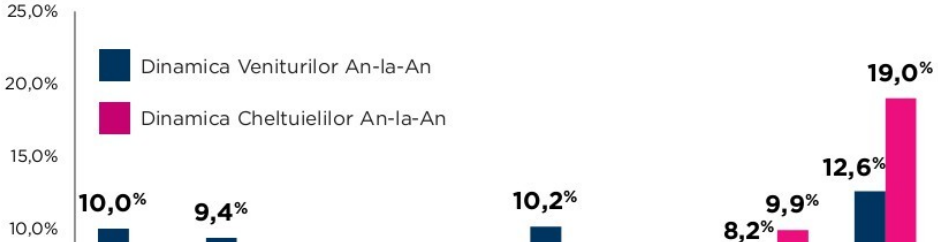
Grafic 1:
Excedent(+) / Deficit(-) Fiscal (cifre MIL RON)

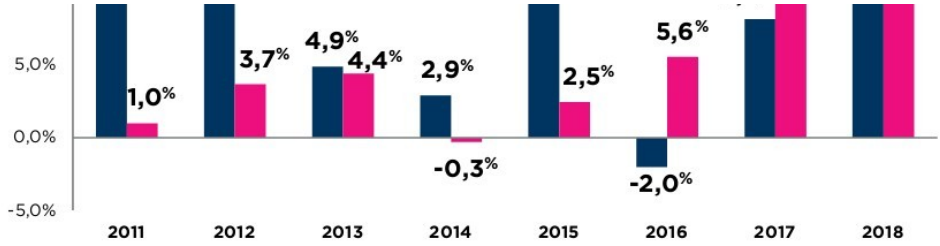


Sursa: Ministerul Finantelor Publice, date prelucrate Coface

Deficitul fiscal record este cauzat de cresterea cheltuielilor publice (+19%) mult mai accelerata decat avansul veniturilor publice (+12,6%). Decalajul dintre cele doua, atat din perspectiva ritmului de crestere, cat si a sumelor absolute, este cel mai ridicat din ultimii 7 ani. Acest aspect reflecta o rigiditate a cheltuielilor curente, raportat la veniturile fiscale nesigure.
Realitatea este mult mai grava, in conditiile in care veniturile publice sunt umflate artificial prin inregistrarea fondurilor structurale si pentru dezvoltare rurala (prefinantari) si a subventiilor pentru fermieri. Daca eliminam din veniturile statului veniturile consemnate in dreptul platilor directe in agricultura (deoarece acestea tranziteaza bugetul, nu sunt permanente), atunci veniturile publice ar creste cu 6%-7%.
Privind catre viitor, ritmul de crestere a veniturilor publice ar trebui sa decelereze, in contextul in care economia incetineste mult mai repede decat era prognozat. In acest ritm, deficitul fiscal ar trebui sa depaseasca 4% din PIB pe parcursul acestui an.

Grafic 2:
Dinamica veniturilor si cheltuielilor publice



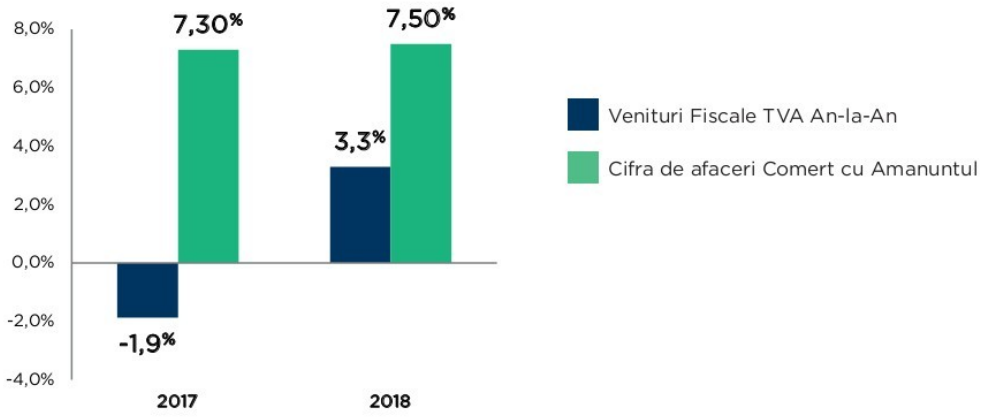


Sursa: Ministerul Finantelor Publice, date prelucrate Coface

Problemele deficitului fiscal sunt structurale din doua puncte de vedere:

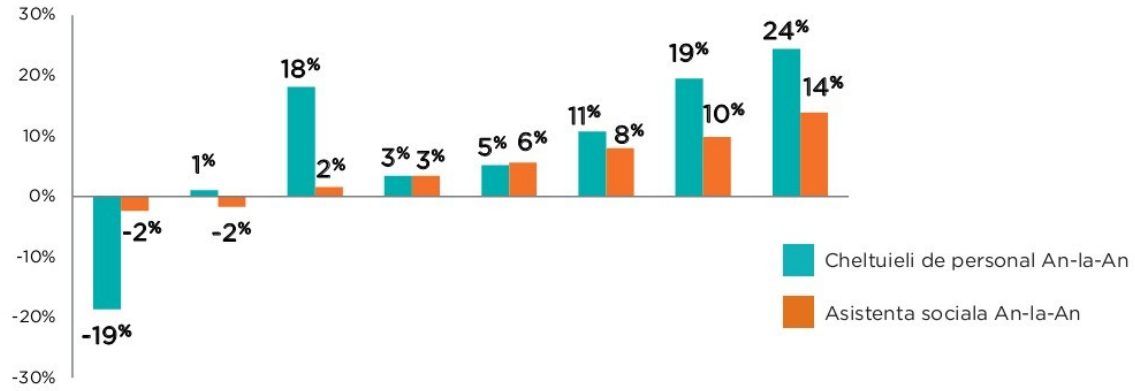
- **Veniturile cresc mai lent decat nivelul potential**. Autoritatile fiscale nu reusesc sa capteze cresterea economica la nivelul potential, in conditiile in care veniturile fiscale din TVA cresc mult mai lent decat avansul consumului. Veniturile din TVA cresc cu 3,3% in primul semestru al acestui an, fata de aceeasi perioada a anului trecut, in timp ce veniturile din comertul cu amanuntul si ridicata cresc cu 7,5%. In 2017, consumul a crescut cu 10%, veniturile din TVA au crescut cu 3,6%. Aceasta reflecta cresterea evaziunii fiscale si a economiei subterane, precum si probleme grave la eficienta colectarii veniturilor publice.
- **Cheltuielile** au o problema de structura, deoarece **sunt orientate mai mult catre directii sociale si mai putin catre investitii in infrastructura**. Cheltuielile cu salariile si asistenta sociala inregistreaza cel mai accelerat ritm de crestere din ultimii 8 ani. Cresterea este de 24% la categoria cheltuielilor de personal (dupa o crestere cu 19% in primul semestru al anului anterior) si +14% la asistenta sociala, aceste doua componente cumuland 62% din cheltuielile publice. Aceasta reflecta rigiditatea cheltuielilor publice, deoarece majoritatea sunt recurente.

Grafic 3:
Dinamica veniturilor fiscale din TVA VS Cifra de afaceri din comertul cu amanuntul



Sursa: Ministerul Finantelor Publice, date prelucrate Coface

Grafic 4:
Dinamica cheltuielilor de personal si de asistenta sociala

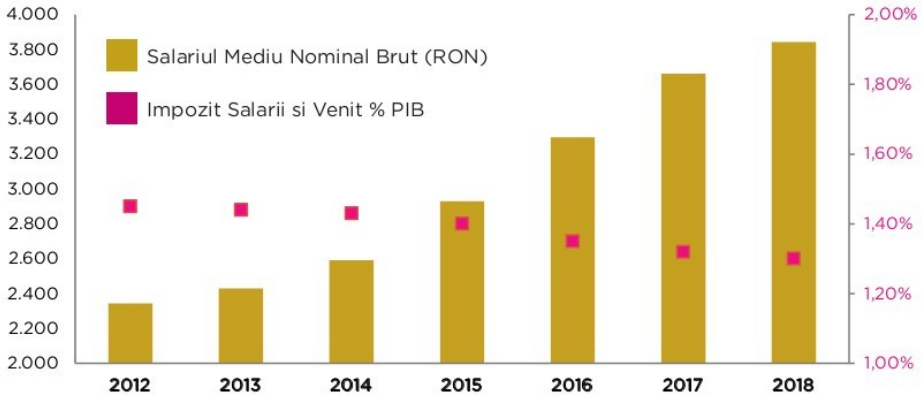


2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018

Sursa: Ministerul Finantelor Publice, date prelucrate Coface

Cresterea salariului mediu nu se reflecta in dinamica veniturilor fiscale din salarii si venit. Acestea reprezinta constant intre 1,2% - 1,4% din PIB in primul semestru din ultimii 8 ani, desi salariul mediu brut nominal a crescut cu 56% in aceasta perioada, iar inflatia cumulata a fost de aproximativ 11%. Aceasta reflecta cresterea muncii la negru.

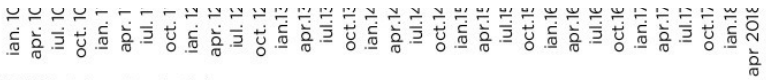
Grafic 5:
Fiscalizarea cresterii salariului mediu brut



Sursa: Ministerul Finantelor Publice, INS, date prelucrate Coface

Cresterile de salarii se reflecta in avansul consumului, care alimenteaza presiuni inflationiste semnificative in contextul unei productii domestice limitate. Inflatia anuala creste la 5,4% in luna Iunie. Dobanzile din piata monetara interbancara cresc in linie cu inflatia, in contextul lansarii unei politici monetare restrictive intr-un ritm acomodativ (gradual) de catre BNR. ROBOR cu maturitate la 3 luni a fost cotat la finalul lunii iulie aproape de 3,5%, respectiv de 3,5 ori mai mult fata de aceeasi perioada a anului anterior. Corelarea puternica dintre inflatie si ROBOR 3 luni este ilustrata in graficul urmator.

Grafic 6:
Inflatia anuala & ROBOR (3 luni)



Sursa: INS, BNR, date prelucrate Coface

Romania inregistreaza cel mai ridicat nivel al inflatiei din UE in primul semestru al acestui an, ilustrata in graficul 7.1.

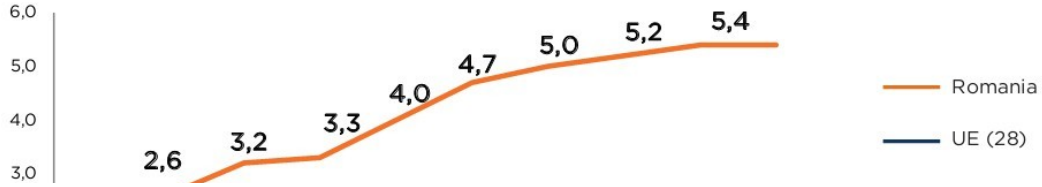
Ritmul de crestere este mult mai accelerat comparativ cu media inregistrata de tarile din UE (28), aspect ilustrat in graficul 7.2.

Grafic 7.1:
Inflatia in Uniunea Europeana

5,4%
inflatia anuala in Iunie, cel mai ridicat nivel din UE

Sursa: Eurostat, BNR, date prelucrate Coface

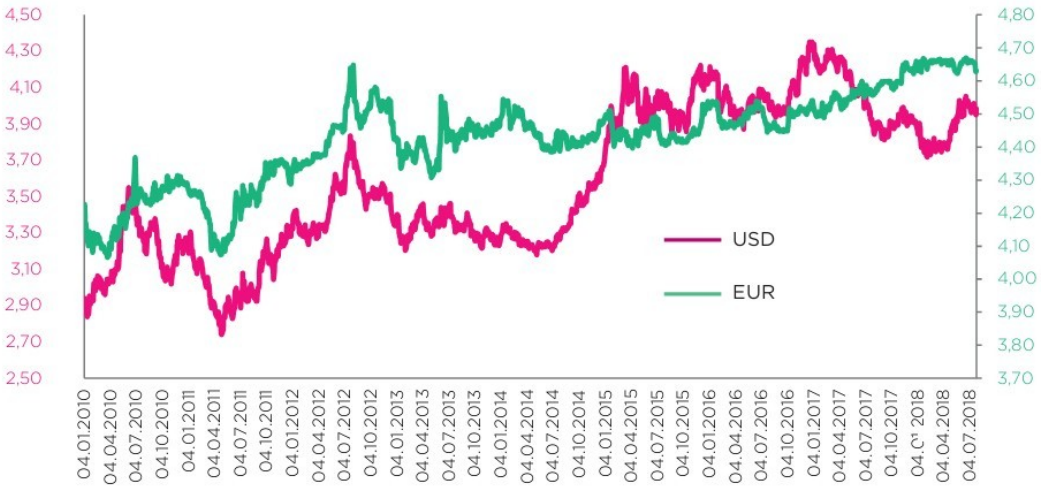
Grafic 7.2:
Inflatia anuala in Romania VS UE (28)



Sursa: Eurostat, BNR, date prelucrate Coface

Inflatia in crestere si orientarea consumului catre importuri, in conditiile unei productii domestice limitate din cauza investitiilor timide din mediul privat, alimenteaza presiuni asupra monedei nationale, care se depreciaza in raport cu EUR si USD.

Grafic 8:
RON vs EUR si USD



Sursa: BNR, date prelucrate Coface

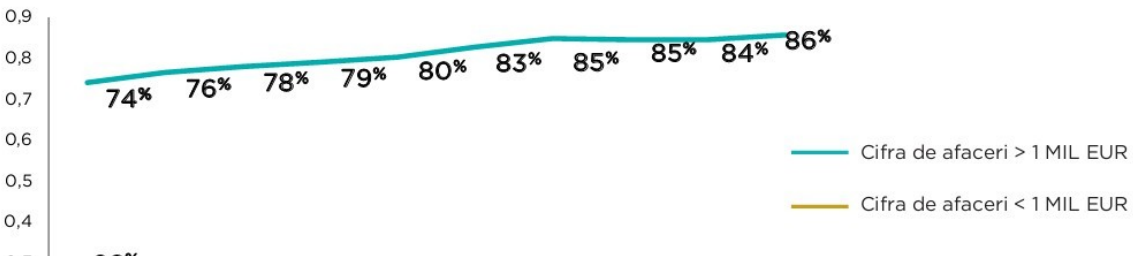
Deficitul este finantat la costuri pe termen scurt din ce in ce mai mari. Costul obligatiunilor emise de statul roman cu maturitate la 12 luni a crescut la 3,34%, de aproape 4 ori mai mari decat nivelul inregistrat anul trecut pe vremea aceasta. Se reflecta faptul ca investitorii privesc cu ingrijorare aceste evolutii, riscul perceput este in crestere si, implicit, dobanzile cerute sunt mai mari.

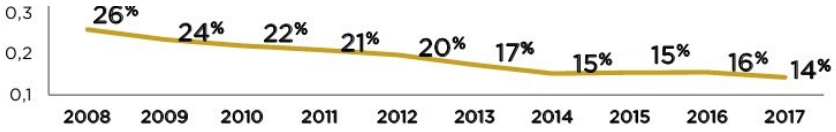
Grafic 9:
Evolutia dobanzilor titlurilor de stat (TS Ask)

Sursa: BNR, date prelucrate Coface

Toate aceste evolutii accelereaza fenomenul polarizarii din mediul de afaceri si pun presiune in mod special pe companiile mici si mijlocii.
Companiile cu venituri sub 1 MIL EUR inregistreaza o cifra de afaceri consolidata la finalul anului 2017 de 194 MLD RON, cu 14% mai putin comparativ cu nivelul de la finalul anului 2008, respectiv 225 MLD RON. Aceste firme concentreaza doar 14% din veniturile consolidate la nivelul intregului mediu de afaceri la finalul anului 2017, comparativ cu 26%, la finalul anului 2008.
Veniturile companiilor mici au scazut si mai mult, in contextul cresterii veniturilor companiilor mari: veniturile firmelor cu o cifra de afaceri peste 1 MIL EUR au crescut de la 640 MLD RON in 2008 la 1.158 MLD RON in anul 2017. Polarizarea prin concentrarea veniturilor in randul firmelor mari reflecta diminuarea paturii de mijloc si scaderea competitivitatii generale a mediului de afaceri activ in Romania. Implicatiile pentru dezvoltarea stabila a tarii sunt nefavorabile, deoarece patura de mijloc are rolul de amortizare a socurilor negative pe parcursul etapelor de recesiune din ciclul economic. Mai exact, putem observa o volatilitate ridicata in perioada urmatoare in ceea ce priveste profitabilitatea companiilor, evolutia locurilor de munca, consumul si increderea consumatorului (ilustrarea in graficul 10.1).
De asemenea, companiile cu venituri sub 1 MIL EUR inregistreaza in ultimul deceniu o cifra de afaceri medie intre 0,11 – 0,13 MIL RON pentru fiecare angajat, aproape de patru ori mai putin decat media inregistrata de companiile mari (cu venituri peste 1 MIL EUR) la finalul anului 2017 (acestea din urma inregistrand o dublare a eficientei muncii in ultimul deceniu). Desi salariul mediu nominal net a crescut de la 1.700 RON (anul 2008) la aproximativ 2.700 RON (anul 2017), nivelul cifrei de afaceri/ angajat a ramas stabil la un stadiu modest in cazul microintreprinderilor. Companiile mici au avut de suferit deoarece competitivitatea scazuta a acestora a fost depasita de cele cincisprezece majorari consecutive ale salariului minim pe economie in ultimul deceniu, alimentand cresterea costurilor (ilustrarea in graficul 10.2).

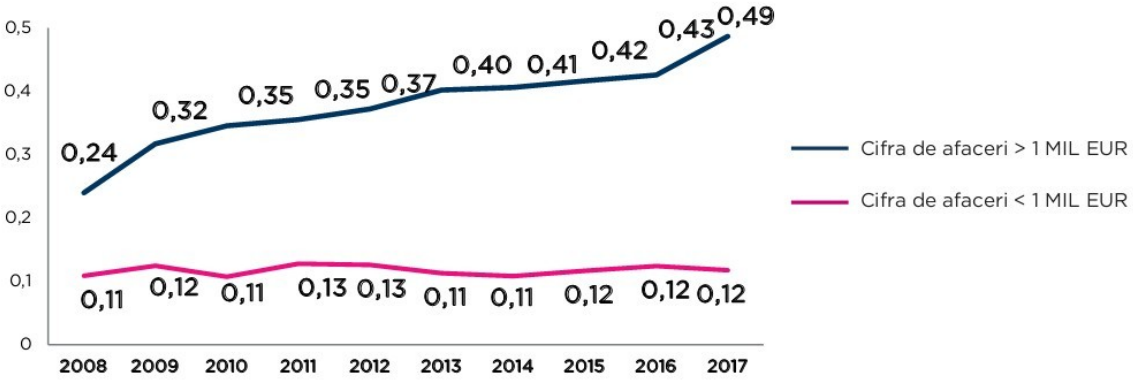
Grafic 10.1:
Pondere cifra de afaceri in total venituri ale mediului de afaceri - distributie in functie de dimensiune





Sursa: Ministerul Finantelor Publice, date prelucrate Coface

Grafic 10.2:
Cifra de afaceri companii/ numar de angajati (cifre in MIL RON)



Sursa: Ministerul Finantelor Publice, date prelucrate Coface

3 EVOLUTIA FIRMELOR INSOLVENTE

In realizarea Studiului Insolventelor, Coface Romania a luat in considerare cazurile nou inregistrate la Buletinul Procedurilor de Insolventa pe parcursul primului semestru al anului curent. Conform datelor preliminare publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, in primul semestru al anului curent s-au deschis 4.199 proceduri noi de insolventa, in scadere cu 5% fata de aceeasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 4.442 de insolvente.

Tabel 1:
Evolutia lunara a insolventelor nou deschise

Luna	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ianuarie	1.897	1.709	2.159	2.101	2.091	998	705	635	713
Februarie	1.903	1.849	2.420	2.441	2.210	947	731	676	723
Martie	1.887	2.160	2.560	2.368	2.211	992	801	807	848
Aprilie	1.506	1.847	2.340	2.690	2.059	972	769	644	647
Mai	1.544	2.097	2.396	1.945	2.118	924	712	877	728
Iunie	1.880	2.127	2.343	2.310	2.173	986	754	803	540
Total	**10.617**	**11.789**	**14.218**	**13.855**	**12.862**	**5.819**	**4.472**	**4.442**	**4.199**
Deviatie		**11%**	**21%**	**-3%**	**-7%**	**-55%**	**-23%**	**-1%**	**-5%**

Sursa: BPI, date prelucrate Coface

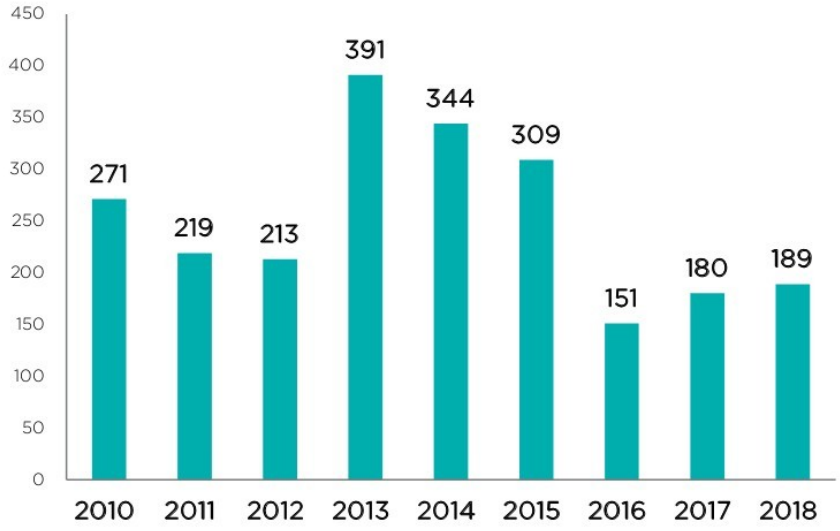
Totusi, numarul companiilor mari (cu cifra de afaceri peste 1 MIL EUR) care intra in insolventa inregistreaza

Astfel, desi numarul insolventelor inregistrate in prima jumatate a anului curent este la nivelul minim

o crestere cu aproape 5%, ajungand la 189 de firme insolvente in primul semestru al anului curent[1].
Conform cifrelor ilustrate in tabelul 2 (pagina 10), companiile care au intrat in insolventa pe parcursul primului semestru al anului curent au inregistrat un surplus al datoriilor peste nivelul activelor imobilizate, in valoare de aproape 5 MLD RON, cu 10% mai mult decat aceeasi perioada a anului anterior.

al ultimilor zece ani, nivelul pierderilor generate catre creditori este la un nivel foarte ridicat, aproape de pierderile maxime din ultimul deceniu.
De asemenea, numarul locurilor de munca inregistrate de firmele insolvente in primul semestru al acestui an este in crestere cu 35%, ajungand la aproape 26.000 de salariati.

Grafic 11:
Insolvente cu cifra afaceri peste 1 MIL EUR



Sursa: BNR, MFP, date prelucrate Coface

[1] Vezi «Precizari Metodologice», pagina 16

Tabel 2:
Impactul financiar si social generat de firmele insolvente

Indicator Financiar / Semestrul I al anului	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Numar companii insolvente	10.617	11.789	14.218	13.855	12.862	5.819	4.472	4.442	4.199
Din care, au depus financiare:	3.520	3.480	6.254	6.314	5.562	2.694	2.317	2.312	2.399
Total datorii (MIL RON)	8.306	6.788	11.002	15.646	12.402	8.296	13.582	7.140	6.992
Total active fixe (MIL RON)	4.012	2.596	6.008	10.400	7.964	4.184	10.374	2.596	2.024
Pierderi (datorii - active imobilizate) - MIL RON	**4.294**	**4.192**	**4.994**	**5.246**	**4.438**	**4.112**	**3.208**	**4.544**	**4.968**
Pierdere medie/ companie (MIL RON)	1,2	1,2	0,8	0,8	0,8	1,5	1,4	2,0	2,1
Numar angajati	29.322	23.037	33.157	40.134	30.731	29.686	22.770	19.285	25.963
Numar angajati/ companie	8,3	6,6	5,3	6,4	5,5	11,0	9,8	8,3	10,8
Grad Capitalizare	-3%	-12%	-29%	-19%	-17%	-13%	-8%	-1%	3%

Sursa: BPI, MFP, date prelucrate Coface

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 primul semestru al anului curent pe cele mai importante 23 de sectoare de activitate, cifrele fiind afisate in tabelul urmator.

Tabel 3:
Distributia sectoriala a insolventelor pentru ultimii 2 ani[2]

	Insolvente	Insolvente

Sectorul de activitate	Insolvente Semestrul I 2018	Insolvente % Total	Insolvente Semestrul I 2017	Insolvente la 1.000 firme
Comert cu amanuntul	674	16%	705	10
Constructii	**663**	**16%**	**746**	**21**
Comert cu ridicata si distributie	624	15%	660	13
Hoteluri si restaurante	**366**	**9%**	**316**	**20**
Alte activitati de servicii prestate in principal intreprinderilor	339	8%	327	8
Transporturi	325	8%	319	12
Fabricarea produselor textile, a articolelor de imbracaminte si incaltaminte	**159**	**4%**	**211**	**30**
Agricultura	**159**	**4%**	**257**	**20**
Industria alimentara si a bauturilor	**124**	**3%**	**114**	**20**
Fabricarea lemnului si a produselor din lemn	106	3%	127	11
Alte activitati de servicii personale	99	2%	116	11
Industria metalurgica	**97**	**2%**	**103**	**16**
Tranzactii imobiliare	90	2%	65	11
Activitati recreative, culturale si sportive	**65**	**2%**	**57**	**18**
IT	58	1%	51	6
Industria de masini si echipamente	46	1%	49	9
Asanarea si indepartarea gunoaielor; salubritate si activitati similare	**44**	**1%**	**38**	**20**
Fabricarea substantelor si produselor chimice	34	1%	41	12
Posta si telecomunicatii	32	1%	22	13
Productia si furnizarea de energie electrica si termica, apa si gaze	**28**	**1%**	**24**	**31**
Intermedieri financiare	23	1%	32	5
Sanatate si asistenta sociala	23	1%	27	3
Industria extractiva	**21**	**1%**	**35**	**26**
Total	**4.199**	**100%**	**4.442**	**13**

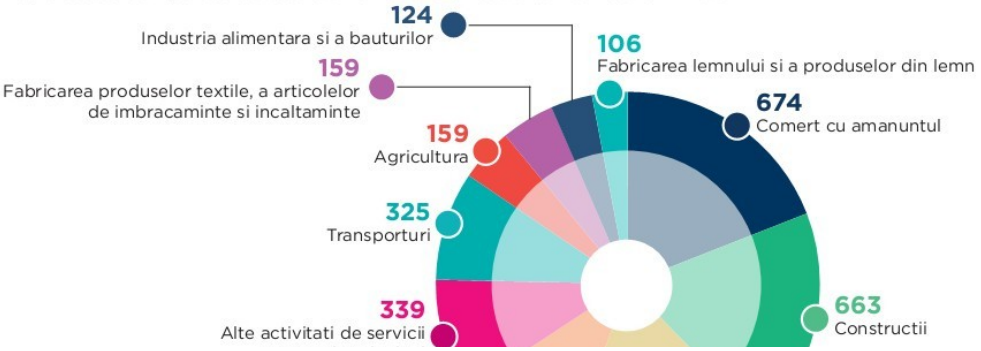
Sursa: BPI, MFP

(2) Prin extrapolarea liniara a firmelor care si-au depus declaratiile financiare la MFP in anul anterior anului intrarii in insolventa. Au fost evidentiate 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 intregistrat o cifra de afaceri de peste 1.000 EUR/ luna pe parcursul anului 2016).

Chiar daca nu dispunem de informatiile privind activitatea de baza pentru toate firmele intrate in insolventa in perioada analizata[3], 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.

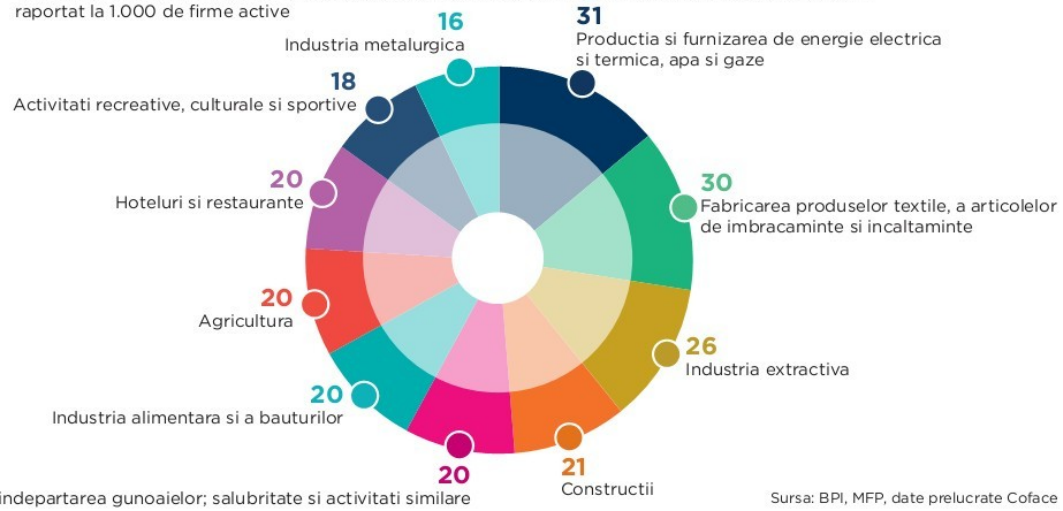
Grafic 12:
Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente in Semestrul I - 2018



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. Cele mai multe insolvente deschise in primul semestru al anului curent au fost inregistrate in sectorul **comertului cu amanuntul** (674), urmat de **constructii** (663) si **comertul cu ridicata si distributie** (624). 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. Astfel, ponderea primelor 3 sectoare care au inregistrat cele mai multe dosare de insolventa pe rol 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 active[4] din sectorul respectiv. Primele 10 sectoare care inregistreaza cele mai ridicate valori pentru acest indicator sunt listate in graficul urmator.

Grafic 13:
Top 10 sectoare din punctul de vedere al numarului de insolvente din primul semestru al anului 2018, raportat la 1.000 de firme active



Sursa: BPI, MFP, date prelucrate Coface

4 PROFILUL FIRMELOR INSOLVENTE

Evolutia in timp a firmelor care au intrat in insolventa in primul semestru al anului 2018

Din totalul celor 4.199 de companii insolvente in primul semestru al anului curent, un numar de 2.399 companii au depus declaratiile financiare pentru activitatea desfasurata in anul 2017. Pentru aceste companii au fost calculati indicatorii financiari preliminari la nivelul intregului esantion pentru perioada 2008 - 2017. Rezultatele sunt prezentate in tabelul urmator si sunt de natura sa confirme faptul ca una dintre principalele cauze care au alimentat riscul intrarii in insolventa a fost deteriorarea lichiditatii care a fost compensata prin extinderea creditului

la -3,2% in anul 2015. Ulterior, pierderile s-au diminuat, pentru ca profitul consolidat pe parcursul anului 2017 sa fie de 1,2%. In ciuda imbunatatirii graduale a eficientei investitiilor, profiturile au fost modeste si obtinute prea tarziu, astfel incat costul de finantare nu a putut fi acoperit corespunzator. Cresterea dobanzilor a pus presiune pe aceste companii, astfel incat firmele insolvente s-au orientat catre creditul furnizor prin extinderea accelerata a termenelor de plata catre acestia;

- Gradul de indatorare a companiilor respective a crescut constant, de la 72% in anul 2008, la aproximativ 89% in anul 2017. Aceasta dinamica

furnizor. Concluzionam urmatoarele aspecte despre companiile care au intrat in insolventa pe parcursul primului semestru al anului curent:

- Nivelul veniturilor a crescut semnificativ in ultimii 3-4 ani prealabili intrarii in insolventa. Cifra de afaceri medie inregistrata pe parcursul anului 2017 a fost de 4,42 MIL RON, similar cu anul anterior, si aproape de doua ori peste nivelul inregistrat in anul 2008;
- Cresterea veniturilor a fost realizata cu preponderenta datorita investitiilor semnificative realizate in ultimii ani. Ponderea activelor fixe in totalul activelor detinute a crescut constant in perioada analizata, ajungand la 41% la finalul anului 2016;
- Efectul imediat al investitiilor pe termen lung a fost cresterea pierderilor, acestea ajungand aproximativ 89% in anul 2017. Aceasta dinamica a fost cauzata de acumularea de pierderi care au erodat nivelul capitalurilor proprii, aportul foarte scazut de capitalizare din partea actionariatului si necesitatea de suplimentare a datoriilor pentru a gestiona presiunile asupra lichiditatii;
- In acest context, gradul de acoperire a datoriilor prin nivelul vanzarilor a scazut de la 142% in anul 2008, la doar 78% in anul 2017;
- In acest context, termenul mediu de plata catre furnizori a crescut accelerat in ultima perioada, ajungand la 7-8 luni pe parcursul anului 2017. Extinderea termenelor de plata catre furnizori a depasit semnificativ ritmul de crestere al vitezei de colectare a creantelor, generand lichiditate nesustenabila pentru aceste firme.

Tabel 4:
Firmele insolvente in primul semestru al anului 2018 - Indicatori Financiari Istorici

Indicator / Date financiare pentru anul	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Cifra Afaceri (MIL RON)	4,42	4,57	3,62	3,26	3,20	3,67	3,37	2,65	2,56	2,48
Rezultat net	1,20%	-2,10%	-3,20%	-0,80%	-0,60%	-1,70%	-1,50%	-1,30%	-0,05%	1,30%
Grad Indatorare	89%	87%	88%	83%	83%	84%	82%	81%	74%	72%
CA/ Datorii	78%	90%	97%	94%	101%	107%	102%	96%	139%	142%
Active Fixe/ Active	41%	40%	39%	36%	38%	34%	35%	33%	31%	29%
DSO	192	175	181	219	200	192	201	202	160	103
DIH	44	46	45	43	41	39	37	37	35	45
Rotatia Furnizori/ CA	234	195	186	172	155	121	105	85	82	65
Ciclul Operational	236	221	226	262	241	231	238	239	195	148
CCC	2	26	40	90	86	110	133	154	113	83

Sursa: BPI, MFP, date prelucrate Coface

[3] Aceste date pot fi calculate pentru aproximativ jumatate dintre 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, atat in randul companiilor care au intrat in insolventa, cat si pentru toate firmele din Romania care au depus declaratiile financiare pentru anul 2015.

5 COMPORTAMENTUL DE PLATA

Conform datelor publicate de Centrala Incidentelor de Plati (CIP) furnizate de catre Banca Nationala a Romaniei, sumele refuzate la plata cu instrumente de debit pe parcursul primului semestrul al anului curent au fost in valoare totala de 783 MIL RON, in scadere cu 70% fata de aceeasi perioada a anului anterior, respectiv 2,59 MLD RON. In conditiile in care numarul incidentelor de plata in aceeasi perioada analizata a ramas relativ neschimbat, valoarea medie a incidentelor de plata inregistrate pe parcursul anului curent a scazut la 29K RON, de trei ori sub nivelul de anul anterior.

Tabel 5:
Evolutia incidentelor de plata raportate de BNR

Semestrul I - Anul	Total sume refuzate la plata (MIL RON)	Numar incidente	Valoare medie incident (RON)	Deviate anuala valoare %	Deviate anuala numar %
2008	1.534.158	106.921	14.349		
2009	4.016.929	244.642	16.420	162%	129%
2010	4.843.915	187.475	25.838	21%	-23%
2011	3.236.370	126.657	25.552	-33%	-32%
2012	3.924.599	90.823	43.212	21%	-28%
2013	4.779.778	83.692	57.112	22%	-8%
2014	3.543.145	58.062	61.023	-26%	-31%
2015	5.735.731	43.531	131.762	62%	-25%
2016	1.735.802	34.327	50.567	-70%	-21%
2017	2.590.200	27.957	92.649	49%	-19%
2018	782.988	27.094	28.899	-70%	-3%

Sursa: BNR (CIP), date prelucrate Coface

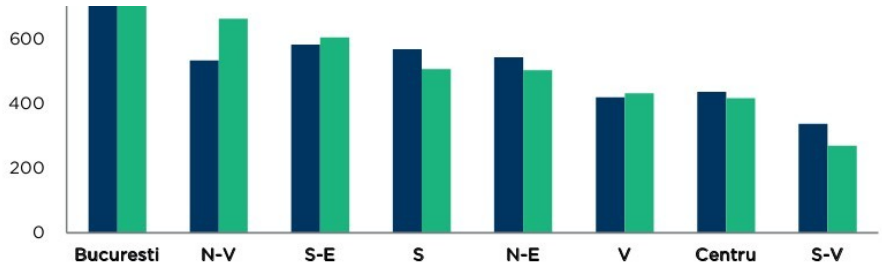
6 DISTRIBUTIA TERITORIALA A FIRMELOR INSOLVENTE

Distributia teritoriala a cazurilor de insolventa in primul semestru al anului 2018 nu a suferit modificari importante fata de situatia existenta in aceeasi perioada a anului anterior. In ciuda scaderii cu 22%, **Bucuresti** a ramas pe prima pozitie din perspectiva insolventelor, fiind urmat de regiunile **N-V** si **S-E** in timp ce zonele de V, S-V si centru raman pe ultimele pozitii din acest punct de vedere.

Grafic 14:
Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate in primul semestru din 2018

Sursa: BPI, date prelucrate Coface

Grafic 14:
Repartitia pe zone geografice a cazurilor de insolventa inregistrate primul semestru din 2018-2017



Sursa: BPI, date prelucrate Coface

Tabel 6:
Distributia regionala a firmelor insolvente

Regiune	Insolvente Semestru I 2018	Insolvente Semestru I 2017	Deviatie Insolvente H1 2018 / 2017
Bucuresti	**796**	1.015	-22%
N-V	**664**	534	24%
S-E	**606**	584	4%
S	508	569	-11%
N-E	504	544	-7%
V	433	421	3%
Centru	418	437	-4%
S-V	270	338	-20%
Total	4.199	4.442	-5%

Sursa: BPI, date prelucrate Coface

7 EVOLUTIA ANTREPRENORIATULUI

Oficiul National al Registrului Comertului a publicat recent cifrele privind evolutia companiilor nou inmatriculate, precum si a celor care isi intrerup activitatea. Analizand evolutia pentru primul semestru al acestui an, prin comparatie cu perioada similara a anului anterior, se observa declansarea unei spirale distructive care semnaleaza scaderea nivelului de incredere in perspectivele economiei.

Numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in primul semestru al anului curent este de 74.442 companii, in crestere cu 12% fata de aceeasi perioada a anului anterior. In acelasi timp, numarul companiilor SRL nou inmatriculate in primul semestru al anului curent este de 45.276, in scadere cu 19% fata de aceeasi perioada a anului anterior. Aceasta poate indica deteriorarea increderii in perspectivele economiei pe termen mediu-lung din partea antreprenorilor actuali sau a celor care se gandesc sa infiinteze o companie. Astfel, la fiecare companie nou inregistrata in primul semestru din acest an se inregistreaza 1,64 companii care si-au intrerupt activitatea.

Tabel 7:
Inmatriculari VS Intreruperi

Categorie	Ianuarie - Iunie 2017	Ianuarie - Iunie 2018	Dinamica 2018 / 2017

Suspendari	7.597	9.618	27%
Dizolvari	12.688	18.570	46%
Radieri	41.257	41.748	1%
Insolvente	4.677	4.486	-4%
Total Intreruperi	**66.219**	**74.422**	**12%**
Total Inmatriculari	79.251	71.473	-10%
din care, SRL	**56.204**	**45.276**	**-19%**
Raport intreruperi / Inmatriculari SRL		**1,64**	

Sursa: ONRC, date prelucrate Coface

Principalii factori care determina deteriorarea comportamentului de plata a companiilor, pe de o parte, respectiv scaderea nivelului de incredere a antreprenorilor, pe de alta parte, sunt:

- Cresterea cheltuielilor (in special cele privind salariile, utilitatile si combustibilul);
- Cresterea cheltuielilor privind dobanzile si rambursarea creditelor bancare;
- Impredictibilitatea fiscala (incertitudinea referitoare la noile reglementari fiscale);
- Economia subterana din Romania (estimata de Comisia Europeana la aproape 28% din PIB, cel mai ridicat nivel din UE dupa Bulgaria), care permite concurenta neloiala si dificultatea (in unele cazuri, aproape imposibilitatea) de a fi competitiv;
- Dificultatea de a gasi forta de munca la un salariu care sa reflecte productivitatea reala.

PRECIZARI METODOLOGICE

In prezentul studiu, au fost considerate insolventele nou deschise incepand cu anul 2010, in baza datelor publicate de BPI (Buletinul Procedurilor de Insolventa). De exemplu, toate firmele cu proceduri de insolventa deschise in primul semestru al anului 2017 (conform BPI) si care nu figureaza ca fiind in functiune la mijlocul lunii August 2017 (conform ONRC) au fost considerate ca fiind insolvente nou deschise pe parcursul primului semestru al anului curent. Lunile iulie si august au permis ca majoritatea decalajelor de actualizare intre BPI si ONRC sa se poata corecta. 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.

GLOSAR

BNR = Banca Nationala a Romaniei
CIP = Centrala Incidentelor de Plata
INS = Institutul National de Statistica
BPI = Buletinul Procedurilor de Insolventa
ONRC = Oficiul National al Registrului Comertului

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.

COFACE ROMANIA
T. +40/374 670 720
comunicare-romania@coface.com
www.coface.ro

coface
FOR TRADE