
STUDIU CITR GROUP PRIVIND EVOLUȚIA COMPANIILOR DE IMPACT DIN ROMÂNIA

SUMAR EXECUTIV

UN PROIECT CITR GROUP
COORDONAT DE:

ANCA MANIȚIU,
CEO CIT RESTRUCTURING

GABRIEL PALAGHIAN,
SENIOR INVESTMENT ANALYST

STUDIU CITR GROUP PRIVIND EVOLUȚIA COMPANIILOR DE IMPACT DIN ROMÂNIA

**A PATRA EDIȚIE
MARTIE 2018**

CUPRINS

1	Sumar executiv	7
2	Climatul macroeconomic	8
3	Companiile de impact din România – prezentare generală	10
3.1	Stratificarea economiei românești	11
3.2	Criterii de clasificare a companiilor de impact	13
3.3	Caracteristici generale	14
4	Radiografia companiilor de impact din România	20
4.1	Companii finanțabile	20
4.2	Companii restructurabile	21
4.2.1	Prezentare generală	21
4.2.2	Profitabilitatea companiilor restructurabile	23
4.2.3	Analiza companiilor restructurabile în funcție de gradul de îndatorare	25
4.2.4	Analiza companiilor restructurabile în funcție de perioada de încasare a creanțelor	26
4.2.5	Analiza companiilor restructurabile pe baza corelațiilor între diverși indicatori	27
4.2.6	Analiza pe industrii a companiilor restructurabile	28
4.2.7	Distribuția geografică a companiilor restructurabile și insolvabile	31
4.3	Companii insolvabile	32
5	Dinamica companiilor de impact în perioada 2014-2016	33
5.1	Companii finanțabile	33
5.2	Companii restructurabile	35
5.3	Companii insolvabile	37
6	Concluzie generală	39
7	Abrevieri, definiții și formule folosite	39
8	Anexe	40

SUMAR EXECUTIV



România este o țară atipică din punct de vedere economic. A patra ediție a studiului privind evoluția companiilor cu active de peste un milion de euro, fără insolvențe, pe care le-am numit companii de impact, încearcă să explice fenomenul atipic, specific românesc: indicatori macroeconomici foarte buni, peste media europeană, dar care totuși nu se simt la nivel de companie.

Compania de impact din România simte în continuare presiuni datorate incertitudinilor legislative, fiscale și mai ales a incapacității organismelor care guvernează de a oferi o predictibilitate politicilor economice și fiscale.

Perioada 2016-2017 a fost pentru România o perioadă cu o creștere economică foarte bună - de peste 10%, una dintre cele mai mari creșteri din Europa. Anul 2017 a înregistrat cea mai mare creștere de produs intern brut de la criza din 2008 încoace. Și totuși la nivel micro economic semnalele înregistrate în 2016 sunt derutante și nu reflectă în totalitate indicatorii foarte buni macroeconomici.

Companiile de impact pe care le analizăm în studiul anual surprind tendințe din economia reală la nivel de companii sănătoase - care ajung relativ ușor să beneficieze de finanțare, la nivel de companii care au nevoie de restructurare - acestea sunt cele mai importante deoarece pot fi transformate cu suport din partea finanțatorilor în companii viabile și la nivel de companii

insolvabile - care în general nu prea pot accede la surse de finanțare și de multe ori ajung în insolvență.

În 2016 s-a petrecut un fenomen îmbucurător pentru economia românească: numărul companiilor de impact a crescut de la 20.000 în 2015 la 23.000 în 2016 și de la o cifră de afaceri de la 190 mld. euro la 203 mld. euro în aceeași perioadă. Dacă percepem structurarea acestor companii ca pe o piramidă, putem afirma ca în 2016 baza piramidei cu firme cu active peste un milion de euro, dar până în 10 milioane de euro s-a lărgit, ceea ce arată că temelia piramidei este mai stabilă. Și totuși, structura generală a piramidei, formată din companii finanțabile, restructurabile și insolvabile nu s-a îmbunătățit față de anul anterior: în 2016 a crescut ponderea firmelor din clase inferioare restructurabile și insolvabile în total companii. Acest lucru poate conduce în anii următori la o acutizare a problemelor la nivel general, deși macroeconomic totul arată încă frumos. Din analiza noastră, schimbarea de structură este determinată în mare măsură de o creștere de îndatorare și o scădere de productivitate.

Analiza în dinamică a companiilor de impact în intervalul ultimilor doi ani, prin prisma modului cum au migrat dintr-o clasă în alta, contribuie la conturarea imaginii că firmele finanțabile au migrat mai mult față de anul anterior în clase inferioare, firmele restructurabile au păstrat

aceeași clasă, în timp ce firmele insolubile au fost câștigătoarele, în sensul unor ponderi în migrație către clase superioare mai bune decât ponderile anului precedent.

Totuși, având în vedere că firmele sănătoase și cele restructurabile dețin ponderea cea mai mare în total companii (cca 80%), această dinamică a migrațiilor poate semnala elemente îngrijorătoare pentru anii următori.

Studiul nu s-a concentrat asupra firmelor în insolvență, dar au fost tratate firmele de

impact care s-au regăsit în 2017 în insolvență. Fenomenul a fost unul îmbucurător: deși numărul insolvențelor a crescut ușor, cu circa 6%, impactul lor în economie prin cifra de afaceri, valoare a activelor și a datoriilor s-a redus. Astfel, pericolul lor de a contamina alte firme este mai mic.

Așadar, pe ansamblu, economia românească a înregistrat în perioada 2016-2017 creșteri importante, însă apar semnale la nivel micro că structura creșterii nu este foarte sănătoasă.

În cea de-a patra ediție a studiului CITR Group analizăm sănătatea economiei românești prin prisma companiilor cu active de peste un milion de euro, care nu sunt în insolvență, pe perioada 2014-2016, pentru care sunt disponibile date. Pentru anul 2017 prezentăm doar indicatorii macroeconomici și anumite date consolidate disponibile despre firmele din România.

Anul 2017 a fost un an tumultos pentru România din punct de vedere al schimbărilor de politici macroeconomice impuse de actualul guvern. Și, deși schimbările bruste de politici bulversează mediul economic, PIB-ul României a înregistrat cea mai mare creștere de la ultima

criză din 2008, de circa 6.7% (y-o-y), conform datelor de la Comisia Europeană.

În continuare în țară s-au aplicat, ca și în perioadele anterioare, politici pro ciclice de reducere a fiscalității și creștere a veniturilor în condițiile în care cererea internă înregistra creșteri susținute. Este posibil ca această abordare să conducă, în scurt timp, la o supraîncălzire a economiei, care va fi urmată de introducerea unor măsuri care să stopeze într-un fel sau altul creșterea explozivă a cererii. Deja primele semne ale unor asemenea măsuri au fost luate de banca centrală prin creșterea dobânzii de politică monetară în ianuarie 2018.

Creșterea record de produs intern brut a fost determinată în principal de creșterea cererii interne, care conform previziunilor Comisiei Europene a fost de circa +8.6% în 2017 față de un +7.4% în 2016. La rândul ei, cererea internă a avut doi mari determinanți: o reducere de TVA operată în ianuarie 2017 de la 20% la 19% și o creștere majoră a salariului minim pe economie, de circa +16%. Creșterea de cerere a contribuit la importuri masive în România, astfel încât creșterea importurilor vis-a-vis de creșterea exporturilor a fost debalansată, contribuind la creșterea deficitului comercial, care s-a regăsit direct în creșterea deficitului de cont curent, de la -2.3% în 2016 la circa -3.1% în 2017.

Anul 2017 a fost unul al schimbărilor și în ceea ce privește nivelul prețurilor. Dacă în 2015-2016 România a înregistrat deflație (de circa -1.1% în 2016), în 2017 inflația revine în forță, astfel încât, conform Comisiei Europene, în decembrie 2017 se înregistrează o inflație de circa +2.6% (y-o-y). Inflația a fost puternic alimentată de politicile pro ciclice abordate de guvern, în special de stimulentele fiscale, care ar putea crește cererea internă pe termen scurt în dauna sustenabilității finanțelor publice.

Diminuarea taxării (TVA redus cu 1%, accize reduse, o „revoluție fiscală” cu efecte neclare la nivelul veniturilor bugetului de stat: reducerea impozitului pe venit la nivel de persoană de la 16% la 10%, trecerea contribuțiilor de la angajator la angajat, care va suporta 35% din venitul brut și

păstrarea pentru angajator a unei contribuții de 2% ca fond de solidaritate), împreună cu creșterea costurilor cu salariile minime și a aparatului bugetar vor duce la creșterea deficitului bugetar structural în anii următori.

La nivel de companii aceste schimbări vor fi simțite printr-un nivel al incertitudinii ridicat în ceea ce privește costul forței de muncă și al taxării (ex: creșterea pragului minim la un milion de euro cifra de afaceri dincolo de care o firmă nu mai este considerată microintreprindere).

Creșterea generală a cererii a făcut ca per ansamblu să apară mai multe companii de impact (cu active mai mari de un milion de euro) față de anii precedenți, dar totuși climatul volatil a determinat ca structura lor să nu fie preponderent către companii sănătoase, finanțabile ușor, ci mai mult către companii cu probleme: restructurabile sau chiar insolubile. Așadar, dacă privim dincolo de creșterea brută a unor cifre ca număr de companii de impact, cifra lor de afaceri, profit generat, vedem că în interior, în populații mari de firme care contează prin dimensiunea lor în economia românească, apar tensiuni în sensul creșterii ponderii companiilor cu probleme.

În ceea ce privește firmele care au intrat în insolvență în 2017, deși numărul acestora crește ușor, cu circa 6%, totuși global contribuie în economia românească cu mai puține active și cu o cifră de afaceri mai mică, ceea ce este un lucru bun, deoarece ca impact au o capacitate mai mică de a contamina alte firme.

COMPANIILE DE IMPACT DIN ROMÂNIA – PREZENTARE GENERALĂ

În anul 2016, economia românească, ca și în anii trecuți, este caracterizată printr-un număr mare de firme mici, cu puțini angajați per firmă și cifră de afaceri redusă. Pe de altă parte, firmele mari reprezintă o pondere mică în numărul de firme din România, dar ele generează cea mai mare pondere a cifrei de afaceri din economie și angajează aproape jumătate din salariați.

Prezentul studiu este axat pe firme care la raportările financiare de sfârșit de an din 2014, 2015, 2016 dețineau active totale de peste un milion de euro și nu se aflau în procedura de insolvență. Le numim „companii de impact”. Analiza include și companiile deținute de stat, însă exclude ONG-uri, bănci, societăți de asigurări, societăți de brokeraj și fonduri de pensii, ale căror situații financiare sunt diferite de celelalte companii și care pot distorsiona studiul efectuat.

În 2016, companiile de impact reprezentau circa 4% din totalul companiilor active din România, însă totalizau circa 65% din cifra de afaceri generată de firmele active din țară și aveau circa jumătate din numărul de angajați ai companiilor active. Se

COMPANII DE IMPACT 2016

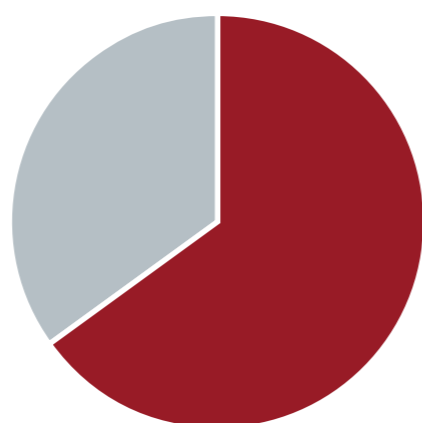
INDICATOR	UM	COMPANII DE IMPACT	NIVEL NAȚIONAL	%
NUMĂR COMPANII	'000	23	528	4
CIFRA DE AFACERI	MLD EUR.	203	312	65
NUMĂR ANGAJAȚI	MIL	2	4,2	49

observă astfel un impact puternic al unui număr mic de firme în economia națională.



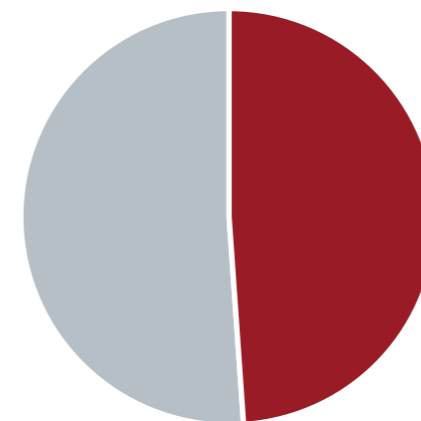
COMPANII DE IMPACT vs. COMPANII DIN ROMÂNIA

■ NUMĂR COMPANII DIN ROMÂNIA
■ NUMĂR COMPANII DE IMPACT



CIFRA DE AFACERI

■ TOTAL CIFRĂ DE AFACERI ALTE COMPANII
■ TOTAL CIFRĂ DE AFACERI A COMPANIILOR DE IMPACT



NUMĂRUL DE ANGAJAȚI

■ TOTAL ANGAJAȚI DIN ALTE COMPANII
■ TOTAL ANGAJAȚI AI COMPANIILOR DE IMPACT

Datele analizate conțin informații publice de pe site-urile Ministerului Finanțelor, Registrului Comerțului, Buletinului Insolvențelor și al Institutului Național de Statistică pentru fiecare din anii analizați. În cazul în care anumite companii nu au raportat vânzări, anumiți indicatori precum rata profitului, perioada de încasare a creanțelor sau de rotație a stocurilor nu au putut fi calculați, astfel încât pot apărea anumite discrepanțe între diferite analize (acestea vor fi menționate pe parcursul studiului).

Pe parcursul studiului se va folosi ca indicator statistic mediana, deoarece aceasta exprimă mai bine realitatea, eliminând valorile extreme, care de multe ori sunt valori aberante, ca urmare a unor raportări eronate la Ministerul Finanțelor sau a unor cazuri care nu reflectă corect o anumită situație sau o anumită tendință economică.

STRATIFICAREA ECONOMIEI ROMÂNEȘTI

3.1

Ca și în anii precedenți, în anul 2016 economia românească este sub forma unei piramide, cu o bază formată din multe companii mici, în timp ce vârful concentrează doar o pondere destul de redusă de firme cu active mari (în analiza noastră peste 50 milioane de euro), respectiv circa 3% din companiile de impact.

Față de anul 2015 numărul companiilor de impact a crescut în 2016 de la 20.000 la 23.000, iar cifra de afaceri de la 190 mld. euro la 203 mld. euro.

Ca și stratificare în funcție de activele

totale se observă că a crescut mai ales numărul companiilor de la baza piramidei, cu circa 20% (2016/2015) față de numărul celor din mijlocul piramidei, care a crescut cu 11%, respectiv față de numărul celor din vârful piramidei, care a crescut cu 9%. Așadar este un fenomen îmbucurător în sensul că baza piramidei cu firme cu active de 1-10 milioane de euro s-a lărgit și nu am asistat doar la o concentrare pură doar pe firmele foarte mari cu active peste 50 milioane de euro.

CRITERII DE CLASIFICARE A COMPANIILOR DE IMPACT

3.2

Pe baza unor algoritmi economici și a unor criterii menite să reflecte cât mai corect posibilele semnale de îmbunătățire și/sau înrăutățire a situației financiare a unei companii, prezentul studiu împarte companiile analizate în trei categorii distincte:

- ◆ **Companii finanțabile** – îndeplinesc criteriul că sunt pe profit și au un grad de îndatorare mai mic sau egal cu 70%;
- ◆ **Companii insolubile** – Insolabilitatea este considerată acea stare a unei companii caracterizată printr-o situație a datoriilor mai mari decât activele din propriul patrimoniu și/sau incapacitatea achitării datoriilor la scadență. A nu se confunda cu insolvența, care reprezintă de fapt starea de insolabilitate declarată în mod oficial. Aceste companii îndeplinesc unul sau mai multe din următoarele criterii:

- Sunt pe pierdere și înregistrează un grad de îndatorare mai mare sau egal cu 100% (gradul de îndatorare este calculat ca raport între datorii totale și total activ)
- Au o rată a profitului net mai mică sau egală cu -5% (profit sau pierdere/cifra de afaceri) și un grad de îndatorare mai mare sau egal cu 70%.
- Sunt pe pierdere și au o perioadă de încasare a creanțelor mai mare de 360 de zile (soldul creanțelor fără TVA/cifra de afaceri*360 de zile)

- Sunt pe profit, dar au o încasare a creanțelor mai mare de 360 de zile și un grad de îndatorare mai mare de 50%
- Au o rată a profitului net mai mică decât -30% și un grad de îndatorare mai mare sau egal cu 50%

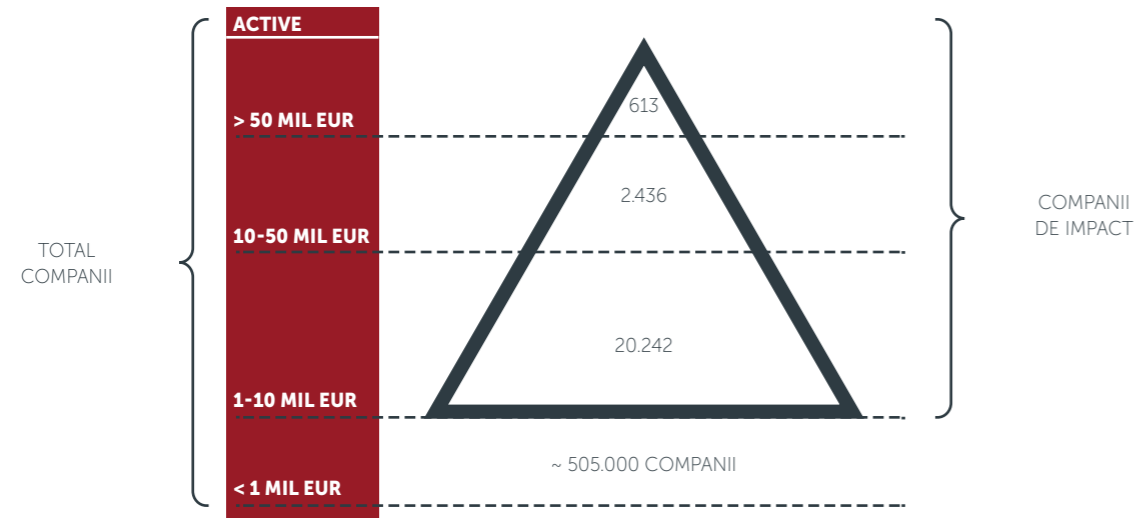
- ◆ **Companii restructurabile** – sunt reprezentate de restul companiilor rămase din eșantion care nu intră în celelalte două categorii de mai sus.

Structura companiilor de impact pentru ultimii trei ani analizați 2014-2016 arată astfel:

STRUCTURA NUMĂRULUI DE COMPANII DE IMPACT

	2014	%	2015	%	2016	%
FINANȚABILE	10.940	49	11.062	57	11.623	50
RESTRUCTURABILE	6.745	30	5.433	28	7.179	31
INSOLVABILE	4.555	20	3.069	16	4.489	19
TOTAL	22.240	100	19.564	100	23.291	100

Evoluția structurii numărului de companii de impact este foarte interesantă în 2016. În pofida faptului că remarcăm o creștere a numărului de companii de impact în 2016 față de 2015, inversându-se practic trendul descrescător al perioadei 2014-2015, a scăzut ponderea firmelor finanțabile destul de mult, cu circa 7% într-un an și a crescut ponderea firmelor cu probleme: restructurabile și insolubile, cu circa 3% pentru fiecare categorie.



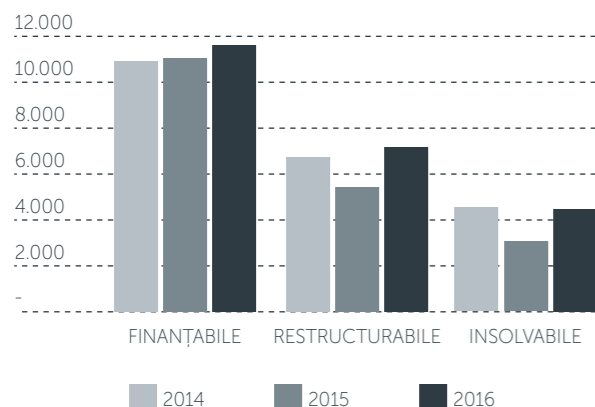
STRATIFICARE COMPANII DE IMPACT 2015

ACTIVE TOTALE	NUMĂR COMPANII	CIFRA DE AFACERI	REZULTAT NET	ACTIVE TOTALE	DATORII TOTALE	SALARIAȚI
		MLD E	MLD E	MLD E	MLD E	
<= 10 MIL EURO	20.242	60	3	57	37	894.279
10-50 MIL EURO	2.436	44	2	49	31	471.209
> 50 MIL EURO	636	99	3	124	52	699.244
TOTAL	23.291	203	9	230	120	2.064.732

Cifra de afaceri totală a companiilor de impact a crescut în 2016 la 203 mld. euro față de 190 mld. euro în 2015. Companiile de impact au generat și mai mult profit în 2016 față de 2015 (9 mld. euro vs 6 mld. euro). Procentual, numărul de angajați al firmelor de impact a crescut mult mai puțin față de numărul acestor firme. Astfel, numărul de angajați ai companiilor de impact în 2016 a crescut cu circa 6% în timp ce numărul

companiilor a crescut cu 19%. Așadar, asistăm la o creștere a numărului de firme cu mai puțini angajați per firmă. Deși pe medie productivitatea a crescut, vom vedea în capitolele următoare că productivitatea per angajat a scăzut în valori mediane. Concluzia este că firmele de impact angajează mai puțini oameni per firmă, fără însă a putea crește productivitatea per angajat.

EVOLUȚIA STRUCTURII NUMĂRULUI DE COMPANII DE IMPACT 2014 - 2016



Graficul de mai sus exprimă în valori absolute creșterea numărului firmelor cu probleme: restructurabile și insolubile în anul 2016 față de anul 2015.

CARACTERISTICI GENERALE

3.3

STATISTICI

*MLD EURO

	2013		2014		2015
NUMĂR DE COMPANII	22.240	▼	19.564	▲	23.291
CIFRA DE AFACERI*	182	▲	189,9	▲	203,2
REZULTAT NET*	4,2	▲	6	▲	8,6
ACTIVE TOTALE*	212,2	▼	198,8	▲	230,1
ACTIVE IMOBILIZATE*	124,9	▼	114,2	▲	134,9
CREANȚE*	47,6	▼	43,9	▲	48,5
STOCURI*	22,5	▼	21,7	▲	25,0
CAPITALURI PROPRII*	78,4	▲	78,5	▲	89,7
DATORII*	115,9	▼	101,4	▲	119,7
NUMĂR SALARIAȚI	1.947.212	▼	1.945.543	▲	2.064.732

În 2016 companiile de impact au înregistrat o schimbare de trend față de perioada 2013-2015. Dacă între 2013 și 2015 numărul de companii de impact a scăzut an de an, în 2016 asistăm la o creștere a numărului acestora cu aproape o cincime. Deși în perioada 2013-2015 numărul companiilor de impact a scăzut, structura lor ca active, îndatorare s-a însănătoșit. Acest lucru nu s-a mai întâmplat și în 2016, când structura lor s-a înrăutățit. Astfel, dacă numărul lor crește

cu 16% față de 2015, cifra lor de afaceri cumulată avansează cu doar 7%, iar creșterea profitabilității este comparabilă cu perioada 2014/2015, în timp ce îndatorarea crește cu 18%.

Acest fenomen de înrăutățire a structurii companiilor de impact în 2016 în ciuda creșterii numărului lor este reflectată și în analiza valorilor mediane a mai multor indicatori din tabelul următor.

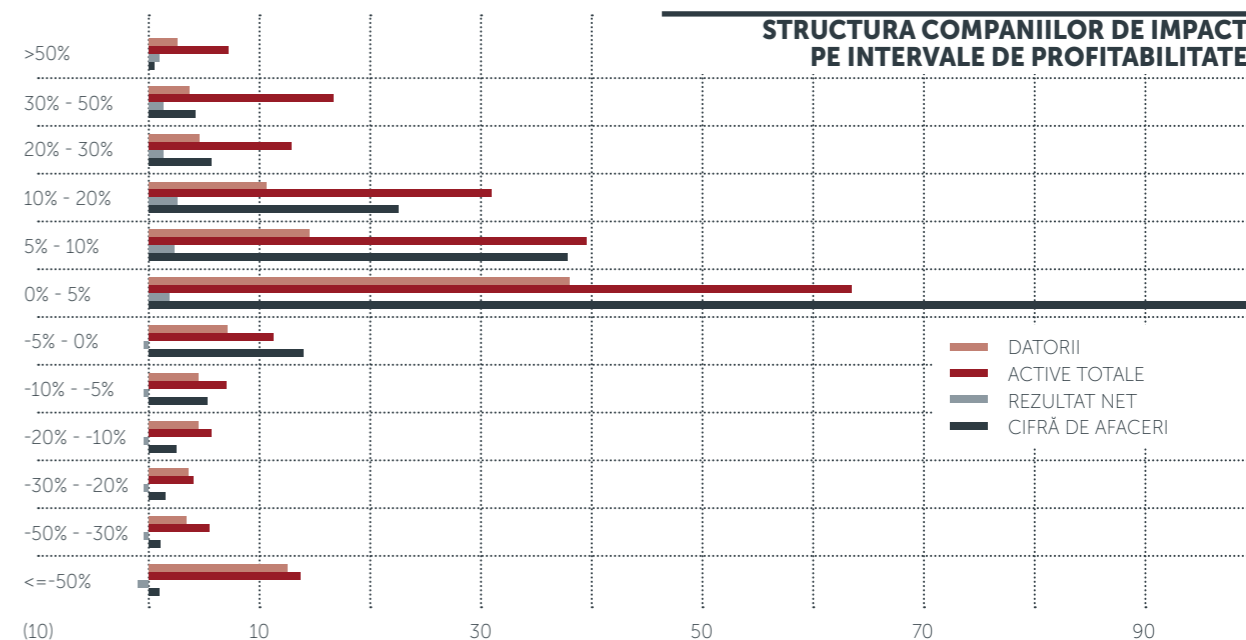
VALORI MEDIANE

	UM	2014	2015	2016
GRAD DE ÎNDATORARE	%	60	56	61
REZULTAT NET	%	3	4	4
RENTABILITATEA ACTIVULUI TOTAL	%	2	4	3
RENTABILITATEA ACTIVULUI IMOBILIZAT	%	5	10	8
ÎNCASARE CREANȚE	ZILE	76	71	72
ROTAȚIE STOCURI	ZILE	33	31	32
PRODUCTIVITATEA ANGAJAȚILOR	EUR '000	67	74	69

Trendul pozitiv din perioada 2013-2015 este schimbat la gradul de îndatorare median care începe să crească, la productivitatea angajaților care scade, în vreme ce profitabilitatea netă

mediană rămâne la același nivel ca în 2015, deși în perioada 2013-2015 avansase în fiecare an de la 2% la 3% și, respectiv, 4%.

Ca și în anul 2015, concentrarea cea mai mare a companiilor de impact este pe intervalul de profitabilitate 0% - 5%. Practic, se regăsesc aproximativ 34% din totalul companiilor de impact din cele care au cifra de afaceri nenulă (un număr de 1.6 k firme au cifra de afaceri nulă, drept pentru care profitabilitatea netă nu a putut fi calculată), acoperind 29% din totalul activelor companiilor de impact, 34% din datorii și 45% din numărul de angajați corespunzător acestor companii cu cifra de afaceri diferită de zero.



Companiile pe pierdere au reprezentat circa 19% din totalul companiilor de impact atât în 2015, cât și în 2016. Totuși, activele celor din 2016 s-au redus la circa 48 mld. euro față de cele din 2015, care totalizau circa 56 mld. euro. Așadar, avem un număr mai mare de companii cu pierdere, deoarece a crescut numărul companiilor de impact, dar activele lor s-au redus. În ceea ce privește datoriile

și acestea s-au redus, dar cu mult mai puțin față de active: în 2015 companiile pe pierdere aveau datorii cumulate de circa 37 mld. euro în timp ce în 2016 valoarea totală era de 36 mld. euro. De asemenea, deși în 2016 a crescut numărul companiilor cu pierdere, remarcăm un aspect pozitiv: pierderea lor cumulată se reduce de la -4.1 mld. euro în 2015 la circa -3.5 mld. euro în 2016. Astfel, pe analiza de

profitabilitate observăm că firmele de impact cu pierdere, deși sunt mai multe, au active mai puține și generează o pierdere mai mică, însă nivelul ridicat de îndatorare rămâne un punct nevralgic.

Considerând un prag de îndatorare critic de circa 70%, față de analiza anului precedent (2015), în 2016 remarcăm că numărul companiilor cu o îndatorare de sub 70% a scăzut. În 2015 erau aproximativ 65% din companiile de impact cu îndatorare mai redusă de 70%, în timp ce în 2016 numărul lor este circa 60% din companiile de

impact.

Dacă analizăm mai în detaliu structura de îndatorare coroborată cu profitabilitatea, observăm ca din tot portofoliu de firme de impact ponderea cea mai mare ca număr este pe intervalul de profitabilitate 0%-5% și o îndatorare de 70%-100%, respectiv circa 13% din companii (aproximativ 3.1k firme). Prin prisma profitabilității reduse și a îndatorării ridicate, aceste companii pot foarte ușor migra în clase cu pierdere sau cu îndatorare de peste 100%.

PROFITABILITATE	GRAD ÎNDATORARE				TOTAL
	0% - 50%	50% - 70%	70% - 100%	>100%	
<=-50%	1,7%	0,5%	1,1%	3,0%	6,2%
-50% - -30%	0,4%	0,2%	0,4%	0,6%	1,7%
-30% - -20%	0,4%	0,2%	0,4%	0,5%	1,5%
-20% - -10%	0,6%	0,3%	0,6%	0,7%	2,2%
-10% - -5%	0,6%	0,3%	0,6%	0,7%	2,1%
-5% - 0%	1,0%	0,6%	1,2%	0,9%	3,7%
0% - 5%	9,2%	7,3%	13,4%	1,3%	31,2%
5% - 10%	7,0%	3,9%	3,6%	0,4%	15,0%
10% - 20%	8,0%	3,1%	2,6%	0,4%	14,2%
20% - 30%	3,6%	1,1%	0,9%	0,3%	5,9%
30% - 50%	3,3%	0,8%	0,9%	0,3%	5,2%
>50%	2,2%	0,5%	0,7%	0,5%	3,9%
CIFRA DE AFACERI 0	1,9%	0,3%	0,9%	4,0%	7,2%
TOTAL	40%	19,1%	27,2%	13,7%	100%

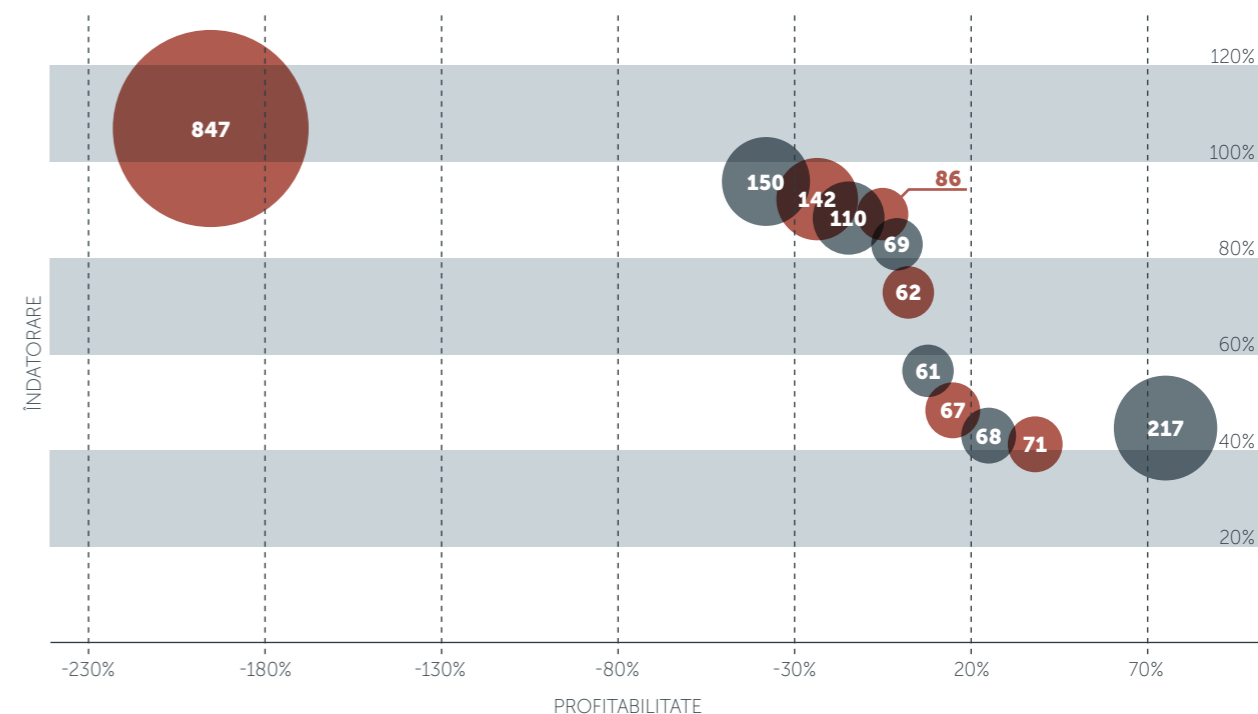
Ca și capacitate de încasare a creanțelor, în cadrul firmelor de impact care au pierdere marea majoritate a lor (circa un sfert) încasează creanțele la peste un an. Dintre firmele de impact profitabile, aproximativ 45% au încasările de creanțe sub două luni. Spre comparație, doar 8% din firmele profitabile au încasări de creanțe mai mari de un an.

Analizând corelația între îndatorare, profitabilitate și încasarea creanțelor în raport cu anul anterior, remarcăm o creștere a duratei de

încasare a creanțelor pentru medianele extreme ale profitabilității/pierderii. Dacă în anul 2015 extremele intervalului de profitabilitate aveau încasări la 515 și, respectiv, 172 de zile, în 2016 durata de încasare a creanțelor la extremele intervalului de profitabilitate a crescut la 827 zile și, respectiv, 217 zile.

De asemenea, remarcăm față de anul precedent o translație în sus a întregului grafic pe valori mediane, cu îndatorări mai mari.

DURATA DE ÎNCASARE A CREAŢELOR ÎN FUNCŢIE DE ÎNDATORARE ŞI PROFITABILITATE 2016



Din punct de vedere al analizei companiilor de impact pe industrii, în 2016 asistăm la un fenomen relativ îngrijorător pentru România. Dacă în 2015 ponderea primelor două domenii economice după cifra de afaceri în total cifra de afaceri a companiilor de impact era: comerț cu ridicata și amănuntul 36% și industria prelucrătoare 31%, în 2016 ecartul între aceste industrii crește substanțial: comerțul deține 40%, în timp ce industria prelucrătoare 28%.

În perioada analizată, din punct de vedere macroeconomic, conform datelor publicate de INS, creșterea economică a fost în România de 4% în 2015 și 4,8% în 2016.

Modul în care au contribuit la aceste creșteri diversele sectoare din economie este următorul:

SURSA ECONOMICĂ	CONTRIBUȚIA LA CREȘTEREA PIB (%)	
	2016	2015
AGRICULTURĂ, SILVICULTURĂ ȘI PESCUIT	0,2%	-0,5%
INDUSTRIE	1,3%	1,5%
CONSTRUCȚII	0,7%	0,4%
COMERȚ, TRANSPORT ȘI DEPOZITARE, HOTELURI ȘI RESTAURANTE	1,8%	1,8%

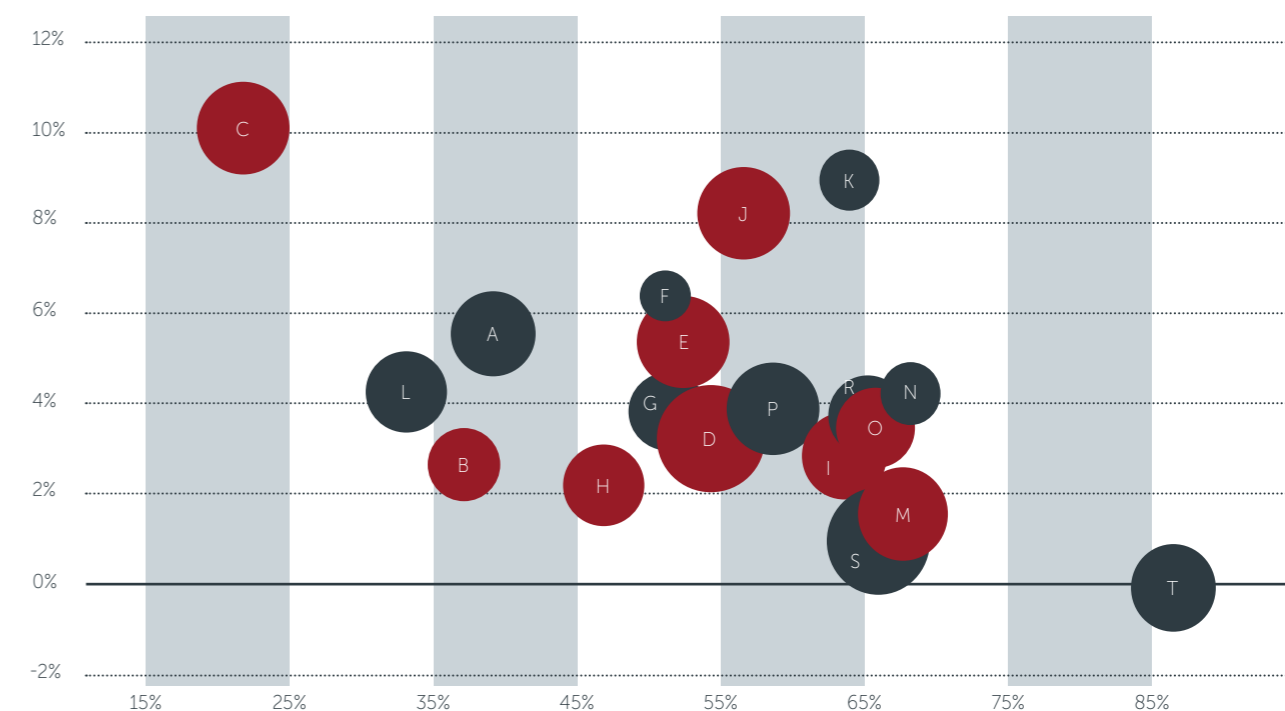
Se observă că, într-adevăr, creșterea la nivel industrial a încetinit, fiind de doar 1,3% în 2016 față de 1,5% în 2015, în timp ce agricultura și construcțiile au înregistrat un avans semnificativ.

COMPANII DE IMPACT 2015

INDUSTRIE - MLD EUR	NR. FIRME	%	CIFRA DE AFACERI	%	PROF NET/PIERDERE NETĂ	%	ACTIVE TOTALE	%	DATORII	%	NR SALARIAȚI	%
COMERȚ CU RIDICATA ȘI CU AMĂNUNTUL	5.630	24%	81,9	40%	2,9	34%	41,0	18%	25,1	21%	397.975	19%
INDUSTRIA PRELUCRĂTOARE	4.422	19%	57,8	28%	2,4	28%	50,3	22%	27,4	23%	728.669	35%
PRODUCȚIA ȘI FURNIZAREA DE ENERGIE ELECTRICĂ, TERMICĂ, GAZE, APĂ CALDĂ ȘI AER CONDIȚIONAT	589	3%	11,2	5%	0,2	3%	24,8	11%	8,2	7%	56.351	3%
TRANSPORT ȘI DEPOZITARE	1.362	6%	11,1	5%	0,6	7%	15,9	7%	4,9	4%	207.458	10%
CONSTRUCȚII	3.218	14%	9,6	5%	0,4	5%	22,3	10%	17,1	14%	130.311	6%
IT&C	610	3%	7,5	4%	0,3	4%	7,7	3%	5,6	5%	89.927	4%
AGRICULTURĂ, SILVICULTURĂ ȘI PESCUIT	1.183	9%	5,7	3%	0,5	5%	10,0	4%	5,3	4%	71.030	3%
INDUSTRIA EXTRACTIVĂ	193	1%	4,4	2%	0,3	3%	14,3	6%	4,5	4%	34.027	2%
ACTIVITĂȚI PROFESIONALE, ȘTIINȚIFICE ȘI TEHNICE	1.074	5%	4,0	2%	0,4	4%	8,6	4%	3,9	3%	63.640	3%
ACTIVITĂȚI DE SERVICII ADMINISTRATIVE ȘI ACTIVITĂȚI DE SERVICII SUPORT (INCLUSIV LEASING)	465	2%	2,5	1%	(0,2)	-2%	3,6	2%	1,8	1%	112.852	5%
DISTRIBUȚIA APEI, SALUBRITATE, GESTIONAREA DEȘEURILOR, DECONTAMINARE	260	1%	2,2	1%	0,2	2%	4,9	2%	1,5	1%	59.727	3%
TRANZACȚII IMOBILIARE	2.160	9%	1,8	1%	0,3	3%	7,3	8%	10,9	9%	17.595	1%
HOTELURI ȘI RESTAURANTE	591	3%	1,3	1%	0,1	1%	2,8	1%	1,5	1%	41.986	2%
SĂNĂTATE ȘI ASISTENȚĂ SOCIALĂ	140	1%	0,8	0%	0,0	0%	0,9	0%	0,6	1%	19.204	1%
ACTIVITĂȚI DE SPECTACOLE, CULTURALE ȘI RECREATIVE	129	1%	0,8	0%	0,1	1%	0,6	0%	0,4	0%	15.682	1%
ADMINISTRAȚIE PUBLICĂ ȘI APĂRARE	6	0%	0,3	0%	0,1	1%	3,2	1%	0,3	0%	6.859	0%
INTERMEDIERI FINANCIARE	182	1%	0,2	0%	0,1	1%	1,8	1%	0,6	1%	4.910	0%
ALTE ACTIVITĂȚI DE SERVICII	64	0%	0,2	0%	0,0	0%	0,2	0%	0,1	0%	5.816	0%
ÎNVĂȚĂMÂNT	13	0%	0,02	0%	0,001	0%	0,1	0%	0,0	0%	713	0%
TOTAL	23.291	100%	203,2	100%	8,6	100%	230,1	100%	119,7	100%	2.064.732	100%

Cele mai profitabile sectoare economice se păstrează ca anul trecut: sănătate, IT, dar în 2016 apare și agricultura, cu o profitabilitate mediană ridicată, la circa 8%. Cele mai puțin profitabile sunt industria extractivă, producția și furnizarea de energie electrică.

DURATA DE ÎNCASARE A CREAȚELOR ÎN FUNCȚIE DE INDUSTRIE, ÎNDATORARE ȘI PROFITABILITATE 2016



INDICE	INDUSTRIE	DURATA DE ÎNCASARE	INDICE	INDUSTRIE	DURATA DE ÎNCASARE
A	DISTRIBUȚIA APEI, SALUBRITATE, GESTIONAREA DEȘEURILOR, DECONTAMINARE	71	K	SĂNĂTATE ȘI ASISTENȚĂ SOCIALĂ	38
B	INTERMEDIERI FINANCIARE	53	L	ÎNVĂȚĂMÂNT	66
C	ADMINISTRAȚIE PUBLICĂ ȘI APĂRARE	78	M	CONSTRUCȚII	79
D	ACTIVITĂȚI PROFESIONALE, ȘTIINȚIFICE ȘI TEHNICE	115	N	ACTIVITĂȚI DE SPECTACOLE, CULTURALE ȘI RECREATIVE	35
E	IT&C	89	O	TRANSPORT ȘI DEPOZITARE	63
F	HOTELURI ȘI RESTAURANTE	28	P	ACTIVITĂȚI DE SERVICII ADMINISTRATIVE ȘI ACTIVITĂȚI DE SERVICII SUPORT (INCLUSIV LEASING)	85
G	INDUSTRIA PRELUCRĂTOARE	63	R	COMERȚ CU RIDICAT ȘI CU AMĂNUNTUL	54
H	ALTE ACTIVITĂȚI DE SERVICII	64	S	INDUSTRIA EXTRACTIVĂ	101
I	TRANZACȚII IMOBILIARE	70	T	PRODUCȚIA ȘI FURNIZAREA DE ENERGIE ELECTRICĂ, TERMICĂ, GAZE, APĂ CALDĂ ȘI AER CONDIȚIONAT	75
J	AGRICULTURĂ, SILVICULTURĂ ȘI PESCUIT	85			

COMPANIILE DE IMPACT DIN ROMÂNIA – PREZENTARE GENERALĂ

În continuarea studiului au fost analizate fiecare categorie de companii de impact, detaliind companiile restructurabile, segmentul căruia ar trebui să-i acordăm cea mai mare atenție, deoarece firmele din acest segment pot retrograda ușor în

categoria celor insolubile și în același timp pot fi aduse în liga firmelor finanțabile, care generează cea mai mare plusvaloare pentru economia românească

COMPANII FINANȚABILE

4.1

COMPANII FINANȚABILE	*MLD EURO		
	2014	2015	2016
NUMĂR DE COMPANII	10.940 ▲	11.062 ▲	11.623
CIFRA DE AFACERI*	105 ▲	111,7 ▲	122,9
REZULTAT NET*	8,1 ▲	8,7 ▲	10,5
ACTIVE TOTALE*	116 ▼	111,5 ▲	134,3
ACTIVE IMOBILIZATE*	69,7 ▼	63,4 ▲	81,0
CREANȚE*	23,3 ▼	22,7 ▲	24,4
STOCURI*	11,2 ▲	11,8 ▲	13,2
CAPITALURI PROPRII*	66,8 ▼	62,4 ▲	77,8
DATORII*	34,6 ▲	36 ▲	39,4
NUMĂR SALARIAȚI	1.199.585 ▲	1.238.688 ▲	1.286.353

Companiile finanțabile sunt pe creștere în valori absolute. Cifra de afaceri crește în perioada 2016-2015 aproximativ cu același procent cu care cresc datoriile (10%), activele totale cresc și ele cu

aproximativ 20%. S-ar părea că nu există semne de îngrijorare în categoria companiilor de impact finanțabile, dar dacă privim pe valori mediane apar primele semnale de înrăutățire a structurii clasei de companii finanțabile.

COMPANII FINANȚABILE	2014	2015	2016	
VALORI MEDIANE				
GRAD DE ÎNDATORARE	%	37%	38%	39%
REZULTATE NET	%	7%	8%	9%
RENTABILITATEA ACTIVULUI TOTAL	%	6%	8%	8%
RENTABILITATEA ACTIVULUI IMOBILIZAT	%	15%	21%	19%
ÎNCASARE CREANȚE	ZILE	64	62	66
ROTAȚIE STOCURI	ZILE	33	31	32
PRODUCTIVITATEA ANGAJAȚILOR	EUR '000	63	70	65

Remarcăm că față de perioada 2013-2015, când îndatorarea mediană era fluctuantă în intervalul 37%-38%, în perioada 2014-2016 se proiectează un trend crescător de îndatorare de la an la an. Rentabilitatea activului total a avut o tendință crescătoare în perioada 2013-2015 (5%-6%-8%), în vreme ce în 2016 ea a rămas constantă la nivelul lui 2015, de 8%. Productivitatea angajaților schimbă trendul crescător din perioada 2013-2015, având în 2016 o scădere de circa 7%. În schimb, profitabilitatea

netă se menține pe trend crescător.

Așadar, în eșantionul companiilor finanțabile apar primele semnale ușoare de deteriorare în ceea ce privește rentabilitatea activului total și o scădere a productivității angajaților. Vom remarca, comparând cu celelalte categorii de companii, ca numărul companiilor finanțabile a avut cea mai redusă creștere, respectiv 5% (în vreme ce companiile restructurabile au crescut cu 32%, iar companiile insolubile cu 46%).

4.2

COMPANII RESTRUCTURABILE

Prin companii restructurabile înțelegem companiile care, în pofida faptului că întâmpină dificultăți, au capacitatea de a fi puse pe o traiectorie sănătoasă de business. Pe termen lung însă, dacă

principalele probleme nu sunt rezolvate, există un risc semnificativ de degradare a situației lor, inclusiv de a ajunge în insolvență.

4.2.1

PREZENTARE GENERALĂ

COMPANII RESTRUCTURABILE	*MLD EURO		
	2014	2015	2016
NUMĂR DE COMPANII	6.745 ▼	5.433 ▲	7.179
CIFRA DE AFACERI*	62,7 ▲	68,3 ▲	69,8
REZULTAT NET*	0,1 ▼	0,1 ▲	0,9
ACTIVE TOTALE*	56,5 ▲	58,1 ▲	59,3
ACTIVE IMOBILIZATE*	30,3 ▲	32,9 ▼	31,7
CREANȚE*	14,6 ▼	13,6 ▲	14,6
STOCURI*	8,1 ▼	7,6 ▲	8,8
CAPITALURI PROPRII*	16,1 ▲	17,9 ▼	15,3
DATORII*	38,6 ▼	36,0 ▲	42,1
NUMĂR SALARIAȚI	609.376 ▼	594.826 ▲	1.286.353

Trendul descrescător al numărului de firme restructurabile înregistrat în perioada 2013-2015 este schimbat în 2016. Numărul firmelor din această categorie crește cu aproximativ o treime în 2016 față de 2015. O bună parte din această creștere, așa cum vom prezenta în capitolul migrațiilor, vine din intrarea unor firme noi peste pragul de active de un milion de euro, firme care nu figurau în 2015 (circa 2500 de firme). Este categoria analizată cu cea mai mare intrare de companii noi. Ar fi fost de dorit ca aceste intrări de firme noi, cu active de peste un milion de euro, să fie în categoria companiilor finanțabile, sănătoase și astfel să

exprime un fenomen de îmbunătățire a climatului economic din 2016, dar acest lucru nu s-a întâmplat. Firmele cu probleme, restructurabile și insolvabile, au aproximativ 4.800 companii noi peste prag, în vreme ce firmele finanțabile au un număr de aproximativ 2.400 companii – un semn clar că intrarea firmelor noi, cu active peste pragul de un milion euro, s-a făcut cu companii care din start au probleme și astfel în anii următori este posibil ca aceste probleme să se mărească.

Cifra de afaceri cumulată a acestei grupe de firme crește foarte puțin, cu doar 2%. Astfel, dacă numărul firmelor se mărește cu 32%, cifra de afaceri cumulată crește cu doar 2%. În concluzie, în această categorie apar firme restructurabile cu un volum de business mai redus.

Totuși, firmele din această categorie fac un profit mult mai bun decât în 2015. Deși creșterea de business este de doar 2%, profitul net este de circa 12 ori mai mare, un element foarte îmbucurător. Este de fapt singurul aspect care se îmbunătățește substanțial în structura companiilor restructurabile. Celalalte elemente descriptive ale clasei, cum ar fi numărul lor, activele, îndatorarea, nu înregistrează aceeași evoluție pozitivă.

Capitalurile proprii, care de fapt exprimă un activ net cumulat la nivelul clasei de firme, se reduc cu circa 15%, în condițiile în care avem un număr de firme mult mai mare, cu cifra de afaceri crescută și ea ușor. În comparație, în 2015 activul net a crescut față de 2014 cu 11%, în condițiile în care numărul de firme scăzuse cu circa o zecime.

Fenomenul de îndatorare se regăsește ca o caracteristică și pentru aceasta clasă. La o creștere de business de 2%, valoarea datoriilor cumulate a avansat cu 17%. Dacă în perioada 2013-2015 soldul datoriilor pe clasa de companii scăzuse de la an la an, trendul se inversează în 2016.

Deci, în această categorie au intrat în 2016

companii profitabile, dar supraîndatorate.

Numărul de angajați care lucrează în companii restructurabile înregistrează și el o schimbare de sens în 2016. Dacă în perioada 2013-2015 scăzuse de la an la an, în 2016 crește față de 2015 cu circa 8%.

COMPANII RESTRUCTURABILE		2014	2015	2016
VALORI MEDIANE				
GRAD DE ÎNDATORARE	%	81%	81%	82%
REZULTATE NET	%	1%	1%	2%
RENTABILITATEA ACTIVULUI TOTAL	%	1%	2%	2%
RENTABILITATEA ACTIVULUI IMOBILIZAT	%	3%	5%	5%
ÎNCASARE CREANȚE	ZILE	63	68	60
ROTAȚIE STOCURI	ZILE	29	32	27
PRODUCTIVITATEA ANGAJAȚILOR	EUR '000	66	82	70

Aceste tendințe în valori absolute se remarcă și în valori relative exprimate prin mediane:

Totuși, dacă ne uităm pe valori mediane, semnalele sunt oarecum dispersate: o creștere de profitabilitate netă însoțită de o încasare mai bună a creanțelor și o rotație mai rapidă a stocului, coroborate însă cu o creștere de îndatorare și o scădere de productivitate a angajaților.

Așadar, numărul companiilor restructurabile crește substanțial în 2016 față de anul anterior, inversând trendul descrescător din perioada 2013-2015. Ele sunt mai profitabile, astfel încât în timp pot reduce îndatorarea crescută și promova în categoria firmelor finanțabile.

4.2.2

PROFITABILITATEA COMPANIILOR RESTRUCTURABILE

În vederea analizei în profunzime a companiilor restructurabile, pentru a înțelege mai bine mecanismele care explică dinamica acestora, a reieșit nevoia detalierii pe două segmente diferite: companii cu profit și companii cu pierdere.

COMPANII RESTRUCTURABILE PE PROFIT

MLD EUR	2014	2015	2016
NUMĂR COMPANII	4.785	4.153	5.409
CIFRA DE AFACERI	45,9	46,6	54,0
REZULTAT NET	1,3	1,4	2,0
ACTIVE TOTALE DIN CARE	30,6	28,4	37,0
ACTIVE IMOBILIZATE	12,7	11,0	16,0
CREANȚE	10,2	9,6	12,0
STOCURI	5,4	5,2	7,0
CAPITALURI PROPRII	3,0	3,3	4,0
DATORII	27,0	24,5	32,0
NUMĂR SALARIAȚI	395.155	348.303	449.376

Companiile cu profit reprezintă aproximativ trei sferturi din totalul companiilor restructurabile, pe același nivel ca în perioada 2014-2015 și generează aproximativ 77% din totalul cifrei lor de afaceri, în creștere față de anul anterior, când acopereau circa 68%. În ceea ce privește activele, firmele cu profit au o pondere mult mai mare în total active față de anul trecut (49% în 2015, respectiv 63% în 2016). De asemenea, observăm o creștere substanțială ca pondere în total companii restructurabile la numărul de angajați (59% în 2015, respectiv 70% în 2016).

Pe valori absolute, remarcăm o creștere evidentă a numărului de companii profitabile cu aproximativ 30% față de anul anterior. La nivelul cifrei lor de afaceri creșterea este doar la jumătate, de circa 16%, însă coroborat cu faptul că numărul

lor crește, profitabilitatea are și ea un avans de 35%. În ceea ce privește personalul, aceste firme au cu aproximativ 1/3 mai mulți angajați față de anul anterior.

Pe valori mediane, gradul de îndatorare crește, profitabilitatea se menține la același nivel ca anul trecut în vreme ce productivitatea angajaților se reduce.

COMPANII RESTRUCTURABILE PE PROFIT		2014	2015	2016
VALORI MEDIANE				
GRAD DE ÎNDATORARE	%	86%	84%	85%
REZULTATE NET	%	2%	3%	3%
RENTABILITATEA ACTIVULUI TOTAL	%	2%	3%	4%
RENTABILITATEA ACTIVULUI IMOBILIZAT	%	8%	11%	13%
ÎNCASARE CREANȚE	ZILE	68	69	65
ROTAȚIE STOCURI	ZILE	36	33	32
PRODUCTIVITATEA ANGAJAȚILOR	EUR '000	85.422	93.853	90.516

Numărul companiilor cu pierdere crește cu 490, dar ele angajează substanțial mai puțini oameni decât în 2015. Reducerea de angajați este în linie cu reducerea cifrei de afaceri și a activelor. Datoriile agregate nu se reduc însă tot atât de mult ca reducerea de business, confirmând că și pentru acest subsegment al companiilor restructurabile îndatorarea în exces este un fenomen prezent.

COMPANII RESTRUCTURABILE PE PROFIT

MLD EUR	2014	2015	2016
NUMĂR COMPANII	1.960	1.280	1.770
CIFRA DE AFACERI	16,8	21,7	15,7
REZULTAT NET	-1,2	-1,3	(0,9)
ACTIVE TOTALE DIN CARE	25,9	29,7	21,9
ACTIVE IMOBILIZATE	17,6	21,9	15,2
CREANTE	4,5	4,0	3,0
STOCURI	2,6	2,4	2,3
CAPITALURI PROPRII	13,0	14,6	11,0
DATORII	11,6	11,5	9,6
NUMĂR SALARIAȚI	214.221	246.523	192.307

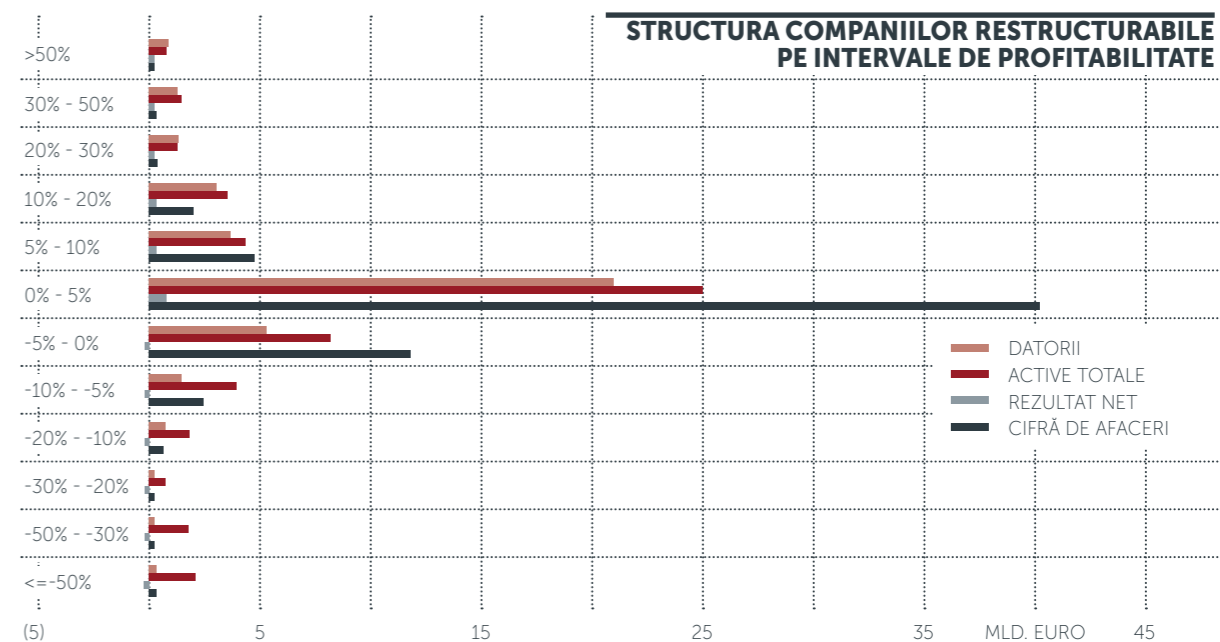
Pe valori mediane, care exprimă la nivel de firmă dinamica indicatorilor, pentru firmele cu pierderi îndatorarea mediană se reduce, companiile reușind să micșoreze pierderea netă și în același timp să reducă rentabilitatea negativă, încasează creanțele și gestionează stocurile mai bine. Cu toate acestea, productivitatea este în scădere, ca urmare a unui business în scădere.

COMPANII RESTRUCTURABILE PE PIERDERE

	2014	2015	2016	
VALORI MEDIANE				
GRAD DE ÎNDATORARE	%	44%	48%	41%
REZULTATE NET	%	-3%	-4%	-2%
RENTABILITATEA ACTIVULUI TOTAL	%	-2%	-3%	-2%
RENTABILITATEA ACTIVULUI IMOBILIZAT	%	-4%	-6%	-4%
ÎNCASARE CREANȚE	ZILE	49	64	41
ROTAȚIE STOCURI	ZILE	11	28	5
PRODUCTIVITATEA ANGAJAȚILOR	EUR '000	26.348	43.211	21.080

Ca și concluzie generală putem spune că în cadrul companiilor restructurabile ponderea cea mai mare o dețin firmele pe profit, care au înregistrat o creștere mai mare ca număr față de cele pe pierdere, fac cea mai mare cifră de afaceri, dețin cele mai multe active și au cei mai mulți angajați. Fenomenul de îndatorare este caracteristic ambelor subsegmente, dar pentru categoria celor profitabile este mai pregnant. Pe ansamblu putem spune că dinamica 2015-2016 a fost mai bună pentru companiile pe profit decât a celor pe pierdere.

Ca și companiile de impact din care au fost decupate, din punct de vedere al intervalelor de profitabilitate companiile restructurabile se concentrează cu activele, datoriile și cifra de afaceri cele mai mari în intervalul 0% - 5%.



4.2.3

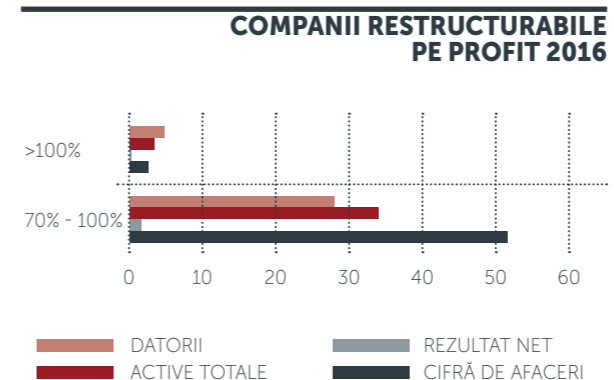
PROFITABILITATEA COMPANIILOR RESTRUCTURABILE

Și în cadrul acestei analize am făcut o detaliere între firmele care generează profit și cele care generează pierdere.

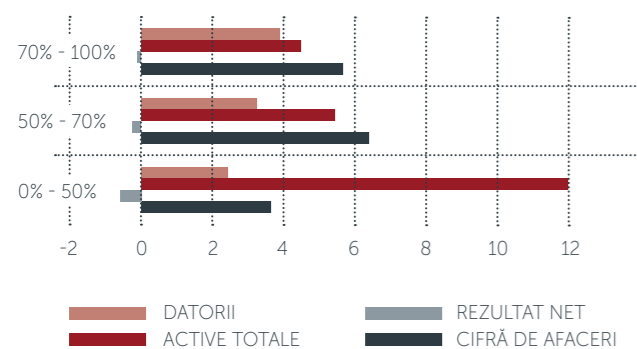
Ca și anul trecut firmele pe profit se regăsesc în intervalele de îndatorare 70%-100% și peste 100%. Aproximativ 90% le regăsim în intervalul 70% - 100%. Acest interval concentrează cele mai multe active, cele mai multe datorii și aproximativ 95% din toată cifra de afaceri generată de firmele pe profit.

Companiile pe pierdere acoperă o plajă mai largă de îndatorare. Nu regăsim firme pe pierdere, dar cu o îndatorare mai mare de 100%. Cele mai multe firme din cele pe pierdere, circa 58%, sunt cu o îndatorare de 0% - 50%, dar totuși nu fac decât 23% din cifra de afaceri a acestui segment. Cea mai mare cifră de afaceri, aproximativ 41% din vânzarile firmelor pe pierdere, sunt făcute cu o îndatorare între 50% - 70%.

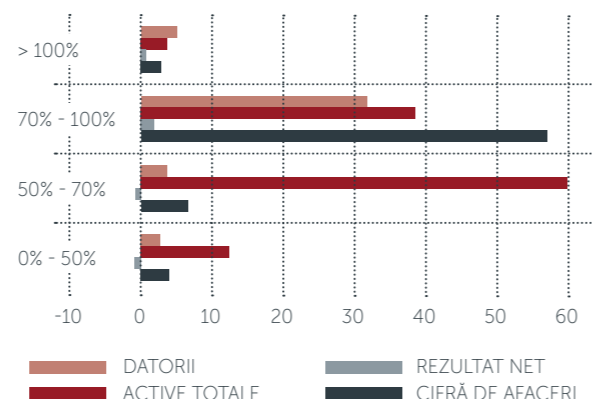
Ponderea cea mai mare a datoriei o dețin firmele cu o îndatorare între 70% și 100%.



COMPANII RESTRUCTURABILE PE PIERDERE 2016



COMPANII RESTRUCTURABILE 2016

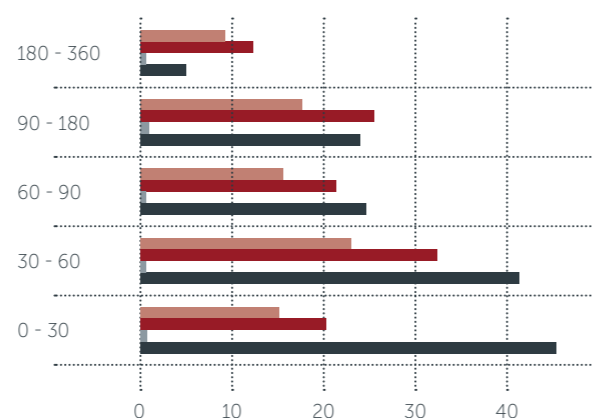


Coroborat pe cele două subsegmente ale firmelor restructurabile, activele, datoriile și cele mai mari vânzări sunt pe intervalul 70%-100%:

ANALIZA COMPANIILOR RESTRUCTURABILE ÎN FUNCȚIE DE PERIOADA DE ÎNCASARE A CREAȘTELOR 4.2.4

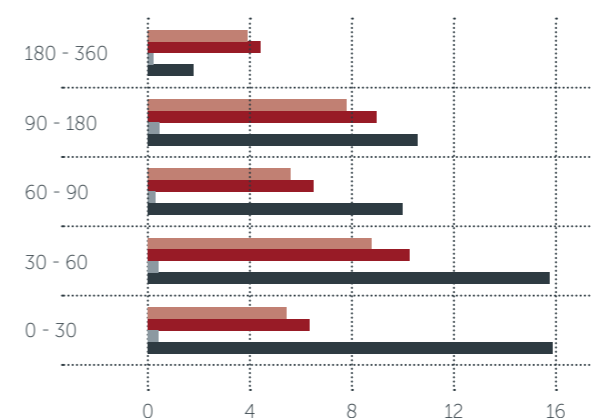
Din punct de vedere al perioadei de încasare a creanțelor, în 2016 companiile restructurabile cu cifra de afaceri cea mai mare s-au situat în intervalul 0-30 zile (spre deosebire de 2015, când cea mai mare cifră de afaceri era în intervalul 30-60 zile). Grafic, în 2016 se remarcă o poziționare a companiilor mai către baza axelor, ceea ce conduce la ideea că în 2016 companiile restructurabile încasează mai bine creanțele față de 2015 (se vede de altfel și în valorile mediane).

COMPANII RESTRUCTURABILE 2016



Pe palierul firmelor cu profit, aproape jumătate dintre ele (46%, respectiv 2418 de companii) încasează creanțele la mai puțin de două luni și generează peste jumătate din cifra de afaceri a grupului de companii profitabile. De asemenea, tot ele angajează aproximativ 55% din forța de muncă a companiilor de impact profitabile.

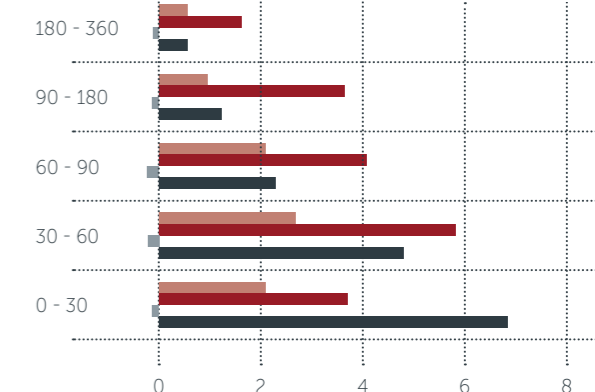
COMPANII RESTRUCTURABILE CU PROFIT 2016



În categoria firmelor cu pierdere, cele mai multe (aproximativ un sfert, respectiv 297 de companii) se regăsesc în intervalul de încasare a creanțelor 90-180 de zile.

Cea mai mare cifră de afaceri (6,8 mld. euro), aproape jumătate din vânzarile generate de firmele cu pierdere (respectiv 43%), este făcută de firmele pe pierdere cu o încasare de creanțe de până într-o lună.

COMPANII RESTRUCTURABILE CU PIERDERE 2016



În concluzie, se poate afirma că, deși ca ponderi structura firmelor restructurabile pe intervale de încasare a creanțelor se păstrează relativ neschimbată față de 2015, totuși în 2016 remarcăm o migrare a graficelor către baza axelor în sensul concentrării unor valori mai mari a activelor, datoriilor și a cifrei de afaceri pe intervale de încasare de creanțe mai rapide.

ANALIZA COMPANIILOR RESTRUCTURABILE PE BAZA CORELAȚIILOR ÎNTRE DIVERȘI INDICATORI 4.2.5

Este interesantă analiza companiilor restructurabile din punct de vedere al corelației între intervalele de profitabilitate și gradul de îndatorare. În acest mod avem o imagine globală din perspectiva ariei delimitate de aceste două fațete unde se situează ponderea cea mai mare

a companiilor de impact. Astfel, știind cauzele, se pot îmbunătăți acești indicatori astfel încât în anii următori o mai mare pondere a companiilor restructurabile să se încadreze în zone mai bune ale celor două axe de profit și îndatorare.

COMPANII RESTRUCTURABILE 2016

PROFITABILITATE	GRAD ÎNDATORARE				TOTAL
	0% - 50%	50% - 70%	70% - 100%	>100%	
<=-50%	124	-	-	-	124
-50% - -30%	78	-	-	-	78
-30% - -20%	72	30	-	-	102
-20% - -10%	104	61	-	-	165
-10% - -5%	111	58	-	-	169
-5% - 0%	209	125	260	-	594
0% - 5%	-	-	2.970	270	3.240
5% - 10%	-	-	800	85	885
10% - 20%	-	-	539	80	619
20% - 30%	-	-	166	49	215
30% - 50%	-	-	151	42	193
>50%	1	-	92	51	144
N/A	332	61	214	44	651
TOTAL	1.031	335	5.192	621	7.179

Cele mai multe firme restructurabile se poziționează pe o îndatorare mai mare de 70% și o profitabilitate de sub 20%. Dacă ar fi să centrăm firmele restructurabile, ele s-ar grupa în majoritate în chenarul colorat, acoperind aproximativ 70% din companiile restructurabile.

Această poziționare este o consecință firească

a categoriei din care fac parte. Dacă chenarul ar fi deplasat spre stânga, ar însemna datorii sub 70%, deci ar trece în categoria finanțabile. Dacă s-ar deplasa în jos, adică la profitabilitate peste 20%, consecința ar trebui să fie reducerea datoriilor și ar trece tot în categoria finanțabile.

ANALIZA PE INDUSTRII A COMPANIILOR RESTRUCTURABILE

4.2.6

Din punct de vedere al sectorului economic, situația rămâne neschimbată cu cea din 2015 la primele două poziții raportat la cifra de afaceri. Industria extractivă coboară însă de pe locul 3

din 2015 pe locul 15. Locul ei este luat de transport și depozitare. Producția și furnizarea de energie electrică cade de pe locul 4 în 2015 pe locul 7 în 2016, locul ei revenind construcțiilor.

COMPANII RESTRUCTURABILE 2015

INDUSTRIE - MLD EUR	NR. FIRME	%	CIFRA DE AFACERI	%	PROF NET/PIERDERE NETĂ	%	ACTIVE TOTALE	%	DATORII	%	NR SALARIAȚI	%
COMERȚ CU RIDICATA ȘI CU AMĂNUNTUL	2.130	30%	34.607	50%	0,505	56%	15.352	26%	12.324	29%	151.512	24%
INDUSTRIA PRELUCRĂTOARE	1.187	17%	18.376	26%	0,099	11%	15.122	25%	10.527	25%	227.199	36%
TRANSPORT ȘI DEPOZITARE	553	8%	4.141	6%	0,056	6%	3.008	5%	1.927	5%	69.592	11%
CONSTRUCȚII	916	13%	2.673	4%	0,108	12%	6.010	10%	4.796	11%	30.457	5%
IT&C	166	2%	1.947	3%	0,022	2%	2.296	4%	1.844	4%	25.308	4%
AGRICULTURĂ, SILVICULTURĂ ȘI PESCUIT	568	8%	1.814	3%	0,068	8%	2.665	4%	1.902	5%	14.408	2%
PRODUCȚIA ȘI FURNIZAREA DE ENERGIE ELECTRICĂ, TERMICĂ, GAZE, APĂ CALDĂ ȘI AER CONDITIONAT	185	3%	1.813	2%	(0,179)	-20%	4.363	7%	1.789	4%	18.579	3%
ACTIVITĂȚI PROFESIONALE, ȘTIINȚIFICE ȘI TEHNICE	293	4%	1.419	2%	0,032	4%	1.664	3%	1.045	2%	15.783	2%
ACTIVITĂȚI DE SERVICII ADMINISTRATIVE ȘI ACTIVITĂȚI DE SERVICII SUPT (INCLUSIV LEASING)	145	2%	0.839	1%	0,033	4%	1.042	2%	0.831	2%	43.145	7%
TRANZACȚII IMOBILIARE	578	8%	0.555	1%	0,120	13%	5.288	9%	3.282	8%	6.326	1%
DISTRIBUȚIA APEI, SALUBRITATE, GESTIONAREA DEȘEURILOR, DECONTAMINARE	60	1%	0.430	1%	0,014	2%	0.379	1%	0.273	1%	6.787	1%
HOTELURI ȘI RESTAURANTE	183	3%	0.413	1%	0,05	1%	1.015	2%	0.771	2%	12.381	2%
SĂNĂTATE ȘI ASISTENȚĂ SOCIALĂ	46	1%	0.258	0%	0,008	1%	0.231	0%	0.179	0%	6.245	1%
ACTIVITĂȚI DE SPECTACOLE, CULTURALE ȘI RECREATIVE	36	1%	0.206	0%	0,008	1%	0.143	0%	0.095	0%	5.059	1%
INDUSTRIA EXTRACTIVĂ	57	1%	0.197	0%	(0,003)	0%	0.301	1%	0.196	0%	3.309	1%
ALTE ACTIVITĂȚI DE SERVICII	23	0%	0.097	0%	0,002	0%	0.056	0%	0.037	0%	2.024	0%
INTERMEDIERI FINANCIARE	49	1%	0.051	0%	0,011	1%	0.330	1%	0.214	1%	1.155	0%
ÎNVĂȚĂMÂNT	3	0%	0.012	0%	(0,001)	0%	0.039	0%	0.022	0%	368	0%
ADMINISTRAȚIE PUBLICĂ ȘI APĂRARE	1	0%	0.01	0%	(0,000)	0%	0.005	0%	0.001	0%	46	0%
TOTAL	7.179	100%	69.850	100%	0,909	100%	59.307	100%	42.053	100%	639.683	100%

În ceea ce privește contribuția sectoarelor economice la profitul global al companiilor restructurabile, comerțul cu amănuntul contribuie de departe cel mai mult (0,5 mld. euro), urmat la jumătate de industriile de construcții și tranzacții imobiliare luate împreună prin specificul lor

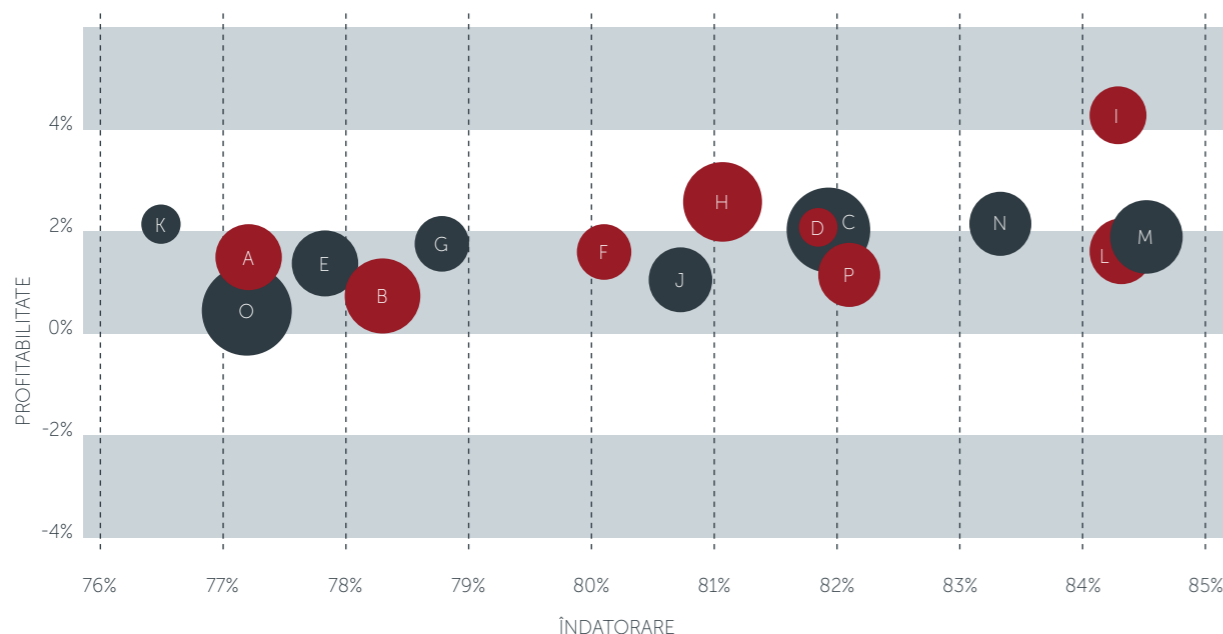
complementar (0,2 mld. euro), următoarea industrie ca profit generat fiind industria prelucrătoare care are un profit de doar 1/5 din profitul comerțului (0,1 mld. euro). Aceste trei sectoare contribuie cu aproape 92% la profitul general al companiilor restructurabile. Restul domeniilor economice au

contribuții minore sau generează chiar pierdere. Astfel, observăm ca la nivelul companiilor restructurabile contribuția la profitul global este foarte concentrată la nivelul a trei sectoare: comerț, construcții și tranzacții imobiliare (asimilate împreună prin complementaritatea lor)

și industria prelucrătoare.

Distribuția companiilor restructurabile pe sectoare economice în funcție de îndatorare și profitabilitate arată ușor schimbată față de anul trecut, în sensul apariției serviciilor de sănătate și agriculturii în zona superioară a profitabilității.

DURATA DE ÎNCASARE A CREANTELOR ÎN FUNCȚIE DE INDUSTRIE, ÎNDATORARE ȘI PROFITABILITATE, 2016



INDICE	INDUSTRIE	DURATA DE ÎNCASARE	INDICE	INDUSTRIE	DURATA DE ÎNCASARE
A	DISTRIBUȚIA APEI, SALUBRITATE, GESTIONAREA DEȘEURILOR, DECONTAMINARE	62	I	SĂNĂTATE ȘI ASISTENȚĂ SOCIALĂ	47
B	ACTIVITĂȚI PROFESIONALE, ȘTIINȚIFICE ȘI TEHNICE	82	J	CONSTRUCȚII	59
C	IT&C	93	K	ACTIVITĂȚI DE SPECTACOLE, CULTURALE ȘI RECREATIVE	21
D	HOTELURI ȘI RESTAURANTE	25	L	TRANSPORT ȘI DEPOZITARE	61
E	INDUSTRIA PRELUCRĂTOARE	64	M	ACTIVITĂȚI DE SERVICII ADMINISTRATIVE ȘI ACTIVITĂȚI DE SERVICII SUPT (INCLUSIV LEASING)	69
F	ALTE ACTIVITĂȚI DE SERVICII	39	N	COMERȚ CU RIDICAT ȘI CU AMĂNUNTUL	55
G	TRANZACȚII IMOBILIARE	45	O	INDUSTRIA EXTRACTIVĂ	112
H	AGRICULTURĂ, SILVICULTURĂ ȘI PESCUIT	91	P	PRODUCȚIA ȘI FURNIZAREA DE ENERGIE ELECTRICĂ, TERMICĂ, GAZE, APĂ CALDĂ ȘI AER CONDIȚIONAT	57

Din reprezentarea de mai sus se observă că majoritatea domeniilor în care activează companiile restructurabile sunt într-un tunel de

profitabilitate mediană de până în 4%, încasarea mediană a creanțelor la un maxim de trei luni și un grad median de îndatorare între 75% și 85%.

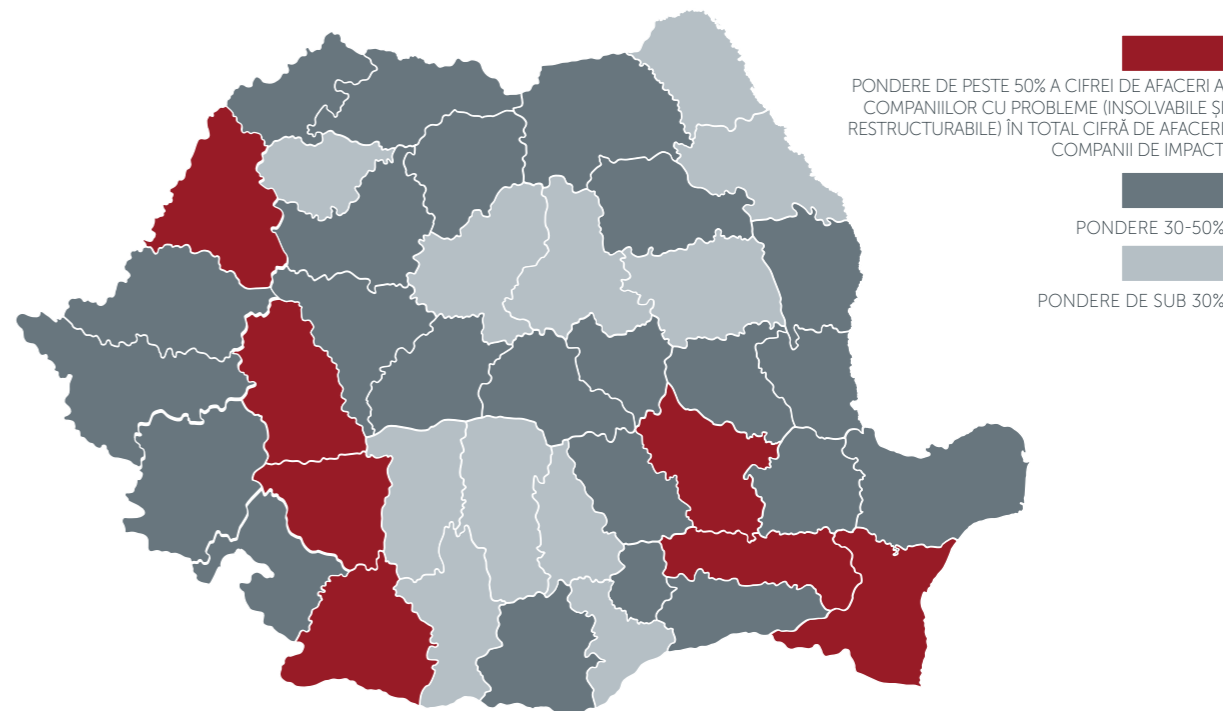
DISTRIBUȚIA GEOGRAFICĂ A COMPANIILOR RESTRUCTURABILE ȘI INSOLVABILE

4.2.7

Ca și în studiul de anul trecut, am încercat o prezentare geografică, pe județe, a companiilor cu probleme. Am considerat companii cu probleme restructurabile și pe cele insolabile, pentru a avea o imagine asupra zonei vulnerabile a companiilor de impact în teritoriu.

Distribuția companiilor cu probleme pe arii geografice arată o creștere a numărului de județe cu astfel de companii, cu o pondere a cifrei de afaceri în total cifra de afaceri companii de impact de peste 50%, de la 6% în 2015 la 8% în 2016. Interesantă este apariția Bihorului în această

categorie de județe (județ vestic, mai apropiat Europei Occidentale), aceasta datorându-se intrării unor jucători mari în categoria firmelor cu probleme: Transilvania General Imp-Exp SRL (firmă în categoria restructurabilă, cu o cifră de afaceri de circa 170 milioane de euro în 2016), Zahărul Oradea (restructurabilă, cu o cifră de afaceri de 78 milioane de euro în 2016) și Ara Shoes Romania (o firmă germană în categoria restructurabilă, cu o cifră de afaceri de 57 milioane de euro în 2016).



Dacă în 2015 zona cu gri deschis era mai comasată la nivel de centrul țării, reușindu-se astfel să se creeze anumite sinergii regionale, în 2016 se remarcă faptul că ponderile mai reduse

de 30% se sparg astfel încât se pierd anumite capacități de dezvoltare inter-regională.

Ca și dinamică 2015/2016 zona gri închis pierde trei județe din care două județe retrogradează în

zona roșie și un județ se duce în zona gri deschis. Așadar remarcăm o creștere a numărului de județe cu companii cu probleme cu o pondere a cifrei de afaceri în total cifră de afaceri companii

de impact mai mare de 50%, zona cu ponderi reduse își pierde caracterul unitar în centrul țării și apar fisuri care pot determina pierderea unor sinergii de business regional.

COMPANII INSOLVABILE

4.3

COMPANII INSOLVABILE			
	*MLD EURO		
	2014	2015	2016
NUMĂR DE COMPANII	4.555 ▼	3.069 ▲	4.489
CIFRA DE AFACERI*	14,3 ▼	9,9 ▲	10,4
REZULTAT NET*	-4,0 ▲	-2,7 ▼	-2,8
ACTIVE TOTALE*	39,6 ▼	29,3 ▲	36,6
ACTIVE IMOBILIZATE*	24,9 ▼	17,9 ▲	22,2
CREANȚE*	9,7 ▼	7,6 ▲	9,5
STOCURI*	3,3 ▼	2,3 ▲	2,9
CAPITALURI PROPRII*	-4,5 ▲	-1,7 ▼	-3,5
DATORII*	42,7 ▼	29,4 ▲	38,2
NUMĂR SALARIAȚI	138.251 ▼	112.029 ▲	138.696

timp ce datoriile lor au o creștere mult mai mare, de circa 30%.

Pe valori mediane, la nivel individual de companie remarcăm creșterea îndatorării, dar paradoxal pentru aceasta clasă de companii în insolvență iminentă se diminuează rata pierderii nete, a rentabilității negative a activelor, iar gestiunea creanțelor și a stocurilor se face mai bine. Totuși productivitatea angajaților se reduce drastic, la aproape 1/3 din valoarea din 2015, în condițiile în care în perioada 2013-2015 aproape se triplase.

COMPANII INSOLVABILE 2014 2015 2016

VALORI MEDIANE				
GRAD DE ÎNDATORARE	%	103%	100%	103%
REZULTATE NET	%	-13%	-21%	-10%
RENTABILITATEA ACTIVULUI TOTAL	%	-4%	-3%	-2%
RENTABILITATEA ACTIVULUI IMOBILIZAT	%	-6%	-6%	-4%
ÎNCASARE CREANȚE	ZILE	262	385	89
ROTAȚIE STOCURI	ZILE	6	17	2
PRODUCTIVITATEA ANGAJAȚILOR	EUR '000	17	27	10

Eticheta de „insolvabilitate” este folosită pentru a descrie și a evidenția starea acelor companii cu dificultate economică accentuată care poate fi cu greu gestionată. Este vorba în special de companii cu activitate neprofitabilă și cu un grad de îndatorare mai mare de 100%. În cele mai multe cazuri existența lor are la bază doar toleranța creditorilor, speranța acestora de redresare.

În 2016 se întâmplă o schimbare de sens în ceea ce privește dinamica numărului de companii insolabile. Astfel, dacă în intervalul 2013-2015 companiile insolabile s-au înjumătățit ca număr de la aproximativ 6.000 în 2013 la 3.000 în 2015, în 2016 ele cresc cu aproape jumătate față de anul 2015, ajungând la nivelul anului 2014.

Așadar, pe grupa firmelor insolabile asistăm la o explozie a numărului lor, îndatorarea crește atât în valori relative, cât și absolute comparativ cu creșterea cifrei de afaceri, productivitatea acestor firme scade dramatic, dar totuși ele reușesc să micșoreze rata pierderilor.

Cifra lor de afaceri e mai mare cu doar 5% în

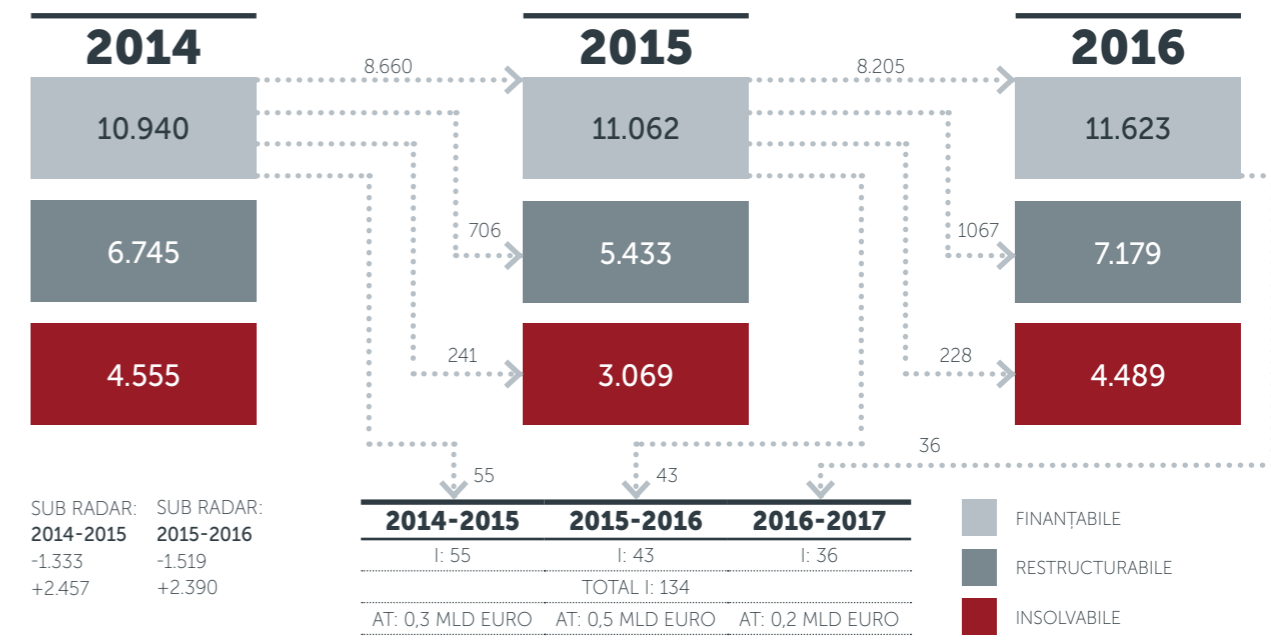
DINAMICA COMPANIILOR DE IMPACT ÎN PERIOADA 2014-2016

Ca și în studiul precedent, în acest capitol vom analiza dinamica migrării între categorii a companiilor clasificate ca finanțabile, restructurabile și/sau insolabile de la un an la altul. Este foarte important să înțelegem această dinamică a migrării, deoarece ea reflectă dintr-o altă perspectivă evoluția economiei românești.

Dacă în studiul precedent am acoperit perioada a trei ani 2013-2015, în acest studiu vom translați analiza pe următorul segment de trei ani 2014-2016 și vom analiza cauzele care au determinat ca unele companii să se mențină pe același palier, să migreze pe paliere superioare sau să retrogradeze în clase inferioare de companii.

5.1

COMPANII FINANȚABILE



Din analiza în dinamică pe orizontul de timp 2014-2016 remarcăm că, dacă în 2014/2015 în jur de 79% din firmele finanțabile în 2014 se regăseau și în 2015, în 2015/2016 doar 74% din firmele finanțabile se regăsesc în anul următor în aceeași categorie. Per ansamblu, în pofida faptului ca numărul companiilor finanțabile a crescut în 2016 față de 2015, totuși structura de migrație între ani nu reflectă o îmbunătățire față de perioada anterioară 2015 față de 2014.

Comparativ cu anul anterior, structura de migrație a companiilor înclină într-o proporție mai mare către o migrație în categorii inferioare a companiilor finanțabile. Se observă din tabelul de mai jos că aproximativ 13% din firmele care migrează în 2016 din companiile restructurabile ale lui 2015 se regăsesc în categorii inferioare. În analiza de anul trecut acest procent era de doar 9,8%.

REÎNCADRARE LA 2016

COMPANII FINANȚABILE DECEMBRIE 2015	FINANȚABILE		RESTRUCTURABILE		INSOLVABILE		TOTAL	
	VALOARE	%	VALOARE	%	VALOARE	%		
NUMĂR COMPANII	11.062	86%	1.067	11%	228	70,4%	9.500	
CIFRA DE AFACERI	111,7	94,1	11,3	11%	0,8	57%	106	
REZULTAT NET	8,7	7,6	100%	0,1	1%	(0,1)	131%	8
ACTIVE TOTALE	111,5	93,9	89%	9,8	9%	1,8	69%	105
ACTIVE IMOBILIZATE	63,4	53,8	90%	4,9	8%	1,1	66%	60
CREANȚE	22,7	18,1	87%	2,3	11%	0,5	76%	21
STOCURI	11,8	10,3	85%	1,7	14%	0,1	72%	12
CAPITALURI PROPRII	62,4	53,9	92%	3,7	6%	0,8	1.246%	58
DATORII	36,0	28,8	81%	5,7	16%	0,9	78%	35
NUMĂR SALARIAȚI	1.238.688	1.025.772	88%	127.029	11%	11.850	65%	1.164.651

Analizând indicatorii companiilor finanțabile care migrează în categorii inferioare putem observa că aceștia diferă în funcție de categoria în care migrează astfel:

- ◆ În cazul migrației din finanțabile în restructurabile, cifra de afaceri medie pe companie se păstrează relativ la același nivel (10,1 mil. euro în 2015 pe finanțabile și aproximativ 10,6 mil. euro în 2016 regăsite ca restructurabile), însă datoriile

pe companie cresc, în timp ce rezultatul net se diminuează considerabil. Așadar, îndatorarea ridicată și diminuarea profitului contribuie la regresul în restructurabile (dacă ar fi să spunem care se modifică mai mult, aceasta ar fi diminuarea profitului)

- ◆ Migrația din finanțabile în insolubile se explică mai mult printr-o reducere puternică a cifrei de afaceri și de profitabilitate, trecându-se chiar pe pierderi.

MLD EUR	FINANȚABILE 2015	FINANȚABILE 2016	RESTRUCTURABILE 2016	INSOLVABILE 2016
CIFRA DE AFACERI	10,1	11,5	10,6	3,5
ACTIVE TOTALE	10,1	11,5	9,1	8,0
DATORII TOTALE	3,3	3,5	5,3	3,8
REZULTAT NET	0,8	0,9	0,1	(0,4)

În ceea ce privește trecerea directă a companiilor finanțabile în companii aflate în insolvență se observă că se prelungește trendul de reducere a numărului de companii care trec direct în insolvență. Cauzele care pot explica trecerea abruptă din companii finanțabile în companii în insolvență sunt reducerea moderată a cifrei de afaceri medii la nivel de companie și o reducere drastică a profitabilității (îndatorarea nu a fost una din cauzele care să determine căderea abruptă în insolvență).

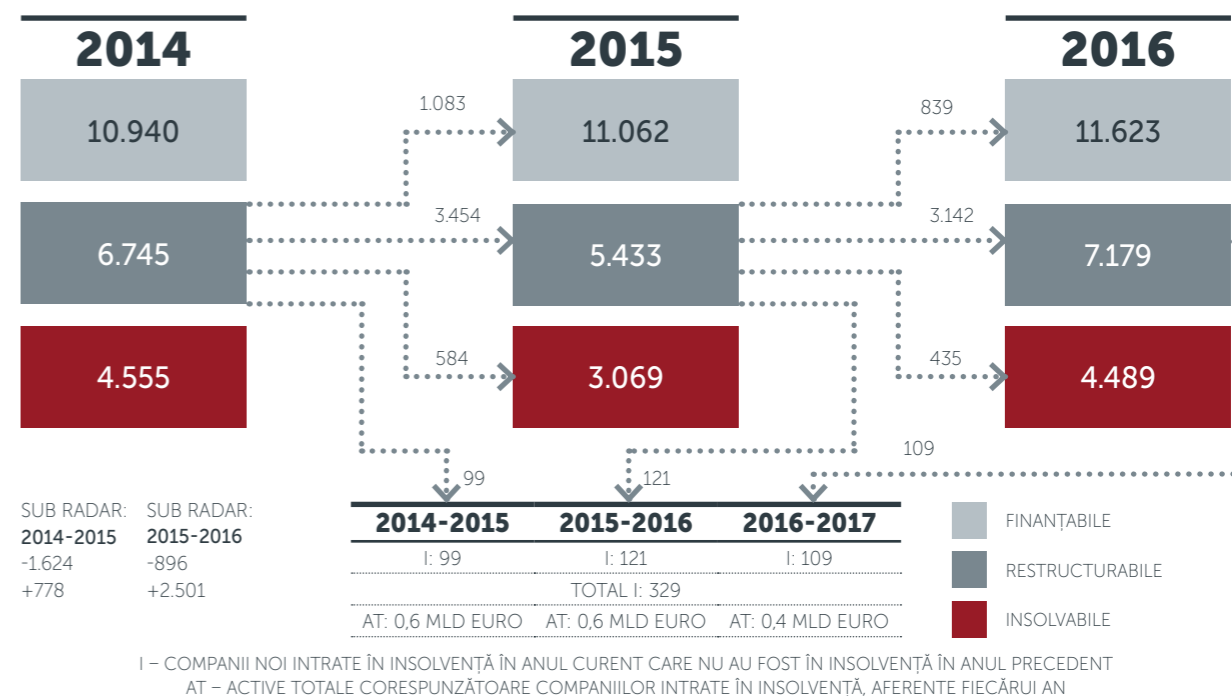
În concluzie putem spune că ponderea migrației companiilor finanțabile către categorii inferioare a fost mai accentuată față de anul anterior, însă trecerea directă în insolvență s-a mai temperat.

COMPANII FINANȚABILE INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ

*MLD EURO	2014	2015	2016	TOTAL
NUMĂR COMPANII	55	43	36	134
CIFRA DE AFACERI*	0,3	0,5	0,3	1,1
REZULTAT NET*	0,01	0,03	0,01	0,1
ACTIVE TOTALE DIN CARE*	0,3	1,3	0,2	1,9
ACTIVE IMOBILIZATE*	0,2	0,7	0,1	0,9
CREANȚE*	0,1	0,6	0,2	0,8
STOCURI*	0,03	0,1	0,0	0,1
CAPITALURI PROPRII*	0,2	0,7	0,1	1,0
DATORII*	0,2	0,5	0,1	0,8
NUMĂR SALARIAȚI	7.475	4.425	2.721	14.621

5.2

COMPANII RESTRUCTURABILE



Migrarea companiilor restructurabile în perioada 2015/2016 a avut următoarea evoluție față de 2014/2015: un procent mai mare de firme s-au regăsit pe aceeași categorie. Astfel, în 2016 regăsim aproximativ 71% din companiile restructurabile din 2015, față de analiza de anul trecut, când erau

circa 67%. Această creștere de procentaj s-a făcut în detrimentul îmbunătățirii financiare a lor în sensul migrării într-o categorie superioară, dar în același timp s-a redus și procentul migrării într-o clasă inferioară.

REÎNCADRARE LA 2016								
COMPANII RESTRUCTURABILE DEC. 2015	FINANȚABILE		RESTRUCTURABILE		INSOLVABILE		TOTAL	
	VALOARE	%	VALOARE	%	VALOARE	%		
NUMĂR COMPANII	5.433	839	19%	3.142	71%	435	10%	4.416
CIFRA DE AFACERI	68,3	16,3	25%	46,5	72%	2,2	3%	65
REZULTAT NET	0,1	1,0	79%	0,6	46%	(0,3)	-25%	1
ACTIVE TOTALE	58,1	17,6	32%	33,9	62%	3,5	6%	55
ACTIVE IMOBILIZATE	32,9	11,5	37%	17,3	56%	2,0	7%	31
CREANȚE	13,6	3,1	24%	9,0	70%	0,8	6%	13
STOCURI	7,6	1,7	23%	5,5	72%	0,4	6%	8
CAPITALURI PROPRII	17,9	9,5	53%	8,2	45%	0,4	2%	18
DATORII	36,0	5,3	16%	24,6	75%	3,0	9%	33
NUMĂR SALARIAȚI	594.826	104.932	20%	400.052	74%	33.003	6%	537.989

Dacă în migrația firmelor restructurabile în 2015 din 2014 firmele restructurabile se regăseau în ponderi de 21%, 67%, 11% în categoriile finanțabile, restructurabile și respectiv insolubile, în 2016 se regăsesc firme restructurabile din 2015 în ponderi de 19%, 71%, 10% pentru aceleași categorii.

Așadar, față de migrația din 2014/2015, în 2015/2016 se mențin mai multe companii restructurabile pe aceeași categorie, în detrimentul îmbunătățirii financiare a lor, astfel încât mai multe să migreze în companii finanțabile, dar pe de altă parte se reduce procentul migrației în categorii inferioare. Putem spune că pentru companiile restructurabile caracteristica mai pregnantă în 2015/2016 este menținerea pe aceeași categorie.

Din punct de vedere al companiilor restructurabile intrate direct în insolvență în anul următor se observă ca numărul lor scade ușor față de anul trecut, au o cifră de afaceri redusă la jumătate, iar valoarea datoriilor scade aproximativ

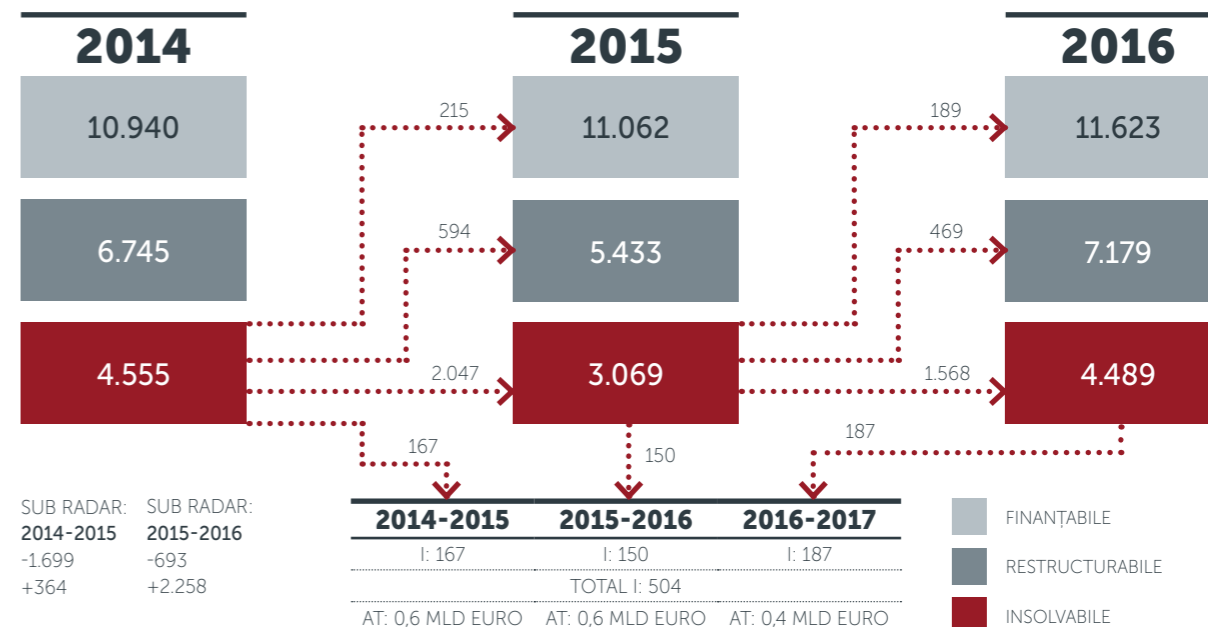
în linie cu scăderea numărului acestora. Astfel, putem afirma că una din cauzele majore ale intrării directe în insolvență fără a parcurge o etapă intermediară, respectiv insolabilitatea, este scăderea puternică a businessului lor, în ciuda păstrării unei îndatorări relativ la același nivel cu anul trecut și a unei reduceri de pierderi.

COMPANII RESTRUCTURABILE INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ

*MLD EURO	2014	2015	2016	TOTAL
NUMĂR COMPANII	99	121	109	329
CIFRA DE AFACERI*	0,7	0,8	0,4	1,8
REZULTAT NET*	-0,001	-0,1	0,005	(0,1)
ACTIVE TOTALE DIN CARE*	0,6	0,6	0,4	1,6
ACTIVE IMOBILIZATE*	0,3	0,3	0,1	0,7
CREANȚE*	0,2	0,2	0,1	0,5
STOCURI*	0,1	0,1	0,1	0,3
CAPITALURI PROPRII*	0,1	0,1	0,02	0,2
DATORII*	0,5	0,43	0,35	1,3
NUMĂR SALARIAȚI	10.248	16.556	4.668	31.472

5.3

COMPANII INSOLVABILE



I – COMPANII NOI INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ ÎN ANUL CURENT CARE NU AU FOST ÎN INSOLVENȚĂ ÎN ANUL PRECEDENT
AT – ACTIVE TOTALE CORESPUNZĂTOARE COMPANIILOR INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ, AFERENTE FIECĂRUI AN

Dintre toate categoriile, companiile insolubile au o structură a migrației ușor îmbunătățită față de anul anterior. Astfel, rămân în aceeași categorie circa 70,4% dintre companiile regăsite în 2016 (față de anul anterior când regăseam circa 71,7%), iar diferența de 1,3% o regăsim într-o

creștere de 1% a migrației în categoria finanțabile și circa 0,3% în categoria restructurabile. Așadar, firmele insolubile înregistrează o îmbunătățire a migrației, în categorii superioare comparativ cu anul trecut.

REÎNCADRARE LA 2016								
COMPANII INSOLVABILE DECEMBRIE 2015	FINANȚABILE		RESTRUCTURABILE		INSOLVABILE		TOTAL	
	VALOARE	%	VALOARE	%	VALOARE	%		
NUMĂR COMPANII	3.069	189	8,5%	469	21,1%	1.568	70,4%	2.226
CIFRA DE AFACERI	9,9	0,5	5%	3,2	38%	4,8	57%	8
REZULTAT NET	(2,7)	0,2	-27%	0,0	-5%	(1,1)	131%	(1)
ACTIVE TOTALE	29,3	2,4	10%	5,0	21%	16,3	69%	24
ACTIVE IMOBILIZATE	17,9	1,8	12%	3,4	22%	10,0	66%	15
CREANȚE	7,6	0,4	7%	0,9	17%	4,1	76%	5
STOCURI	2,3	0,1	5%	0,4	23%	1,3	72%	2
CAPITALURI PROPRII	(1,7)	1,6	-799%	0,7	-347%	(2,5)	1.246%	(0)
DATORII	29,4	0,8	3%	4,1	18%	17,6	78%	23
NUMĂR SALARIAȚI	112.029	5.560	7%	22.481	28%	52.608	65%	80.649

Am încercat să găsim o explicație a cauzelor care au contribuit la îmbunătățirea migrației pentru această categorie de companii.

Astfel, rezultă că trecerea din insolubile în finanțabile s-a datorat în principal reducerii masive a îndatorării și creșterii profitabilității (nivelul businessului nu a contat mult, practic cifra medie de afaceri pe firmă reducându-se).

Migrația din insolubile în restructurabile este explicată printr-o creștere de profitabilitate și o diminuare mai redusă a îndatorării (față

de migrația în finanțabile), coroborată însă cu o creștere de business mediu (per firma) substanțială.

Remarcăm un fenomen foarte interesant: pentru o trecere de la insolabilitate la o categorie sănătoasă firmele au operat reduceri masive de costuri și de datorii chiar în condițiile unei reduceri de business, în timp ce pentru a trece la o categorie restructurabilă a fost nevoie de o reducere mai puțin drastică a costurilor și a îndatorării, dar coroborată cu o creștere de business.

MLD EUR	FINANȚABILE 2015	FINANȚABILE 2016	RESTRUCTURABILE 2016	INSOLVABILE 2016
CIFRA DE AFACERI	3,2	2,4	6,8	3,0
REZULTAT NET	-0,9	1,1	0,1	-0,7
DATORII	9,6	4,1	8,8	11,2

Migrația companiilor insolubile direct în categoria insolvențelor a suferit o schimbare de trend față de perioada 2013-2015. Dacă până în 2015 numărul companiilor care au trecut în insolvență a scăzut, în 2016 ele au crescut. În ciuda creșterii numărului lor, cifra de afaceri cumulată a scăzut puternic, datoriile au avut o scădere relativ redusă și au diminuat pierderile.

Dacă ar fi să determinăm o cauză principală pentru care asistăm la un număr mai mare de firme din categoria insolubile migrate în insolvență aceasta ar fi diminuarea drastică a businessului per firma, în vreme ce datoria medie rămâne relativ la același nivel, iar pierderea netă medie raportată per companie se ameliorează.

COMPANII INSOLVABILE INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ

*MLD EURO	2014	2015	2016	TOTAL
NUMĂR COMPANII	167	150	187	504
CIFRA DE AFACERI*	0,8	0,8	0,3	1,9
REZULTAT NET*	-0,184	-0,5	-0,2	(0,9)
ACTIVE TOTALE DIN CARE*	1,3	2,2	1,5	5,1
ACTIVE IMOBILIZATE*	0,6	1,4	0,7	2,7
CREANȚE*	0,5	0,7	0,6	1,8
STOCURI*	0,2	0,1	0,1	0,4
CAPITALURI PROPRII*	-1,2	0,3	-0,1	(1,1)
DATORII*	2,5	1,5	1,6	5,5
NUMĂR SALARIAȚI	16.409	17.872	7.770	42.051

CONCLUZIE GENERALĂ

6



Firmele de impact au crescut în 2016 față de 2015, atât ca număr, cât și ca active și cifră de afaceri. La nivel de valori mediane ale indicatorilor analizați se observă o schimbare a trendului pozitiv de structură a acestor firme, cu o creștere

a ponderii numărului companiilor cu probleme (restructurabile și insolubile) în total companii de impact. Principalii indicatori cu evoluție defavorabilă au fost creșterea îndatorării, dublată de o scădere de productivitate.

ABREVIERI, DEFINIȚII ȘI FORMULE FOLOSITE

7



Gradul de îndatorare – Datorii totale/Total activ x 100, la sfârșitul fiecărui an de analiză

Rata profitului net, a pierderii nete – Profit net, pierdere netă/Cifra de afaceri x 100, la sfârșitul fiecărui an de analiză

Perioada de încasare a creanțelor – Soldul creanțelor fără TVA/Cifra de afaceri x 360 de zile, calculată pe solduri de sfârșit de an

Productivitatea angajaților – Cifra de afaceri/Număr de angajați

PIB – Produsul Intern Brut

TVA – Taxa pe Valoare Adăugată

Companii de impact – firme care la raportările financiare de sfârșit de an din 2013, 2014, 2015, 2016 dețineau active totale de peste un milion de euro și nu se aflau în procedură de insolvență. Sunt incluse și companiile deținute de stat, însă sunt excluse următoarele: ONG-uri, bănci, societăți de asigurări, societăți de brokeraj și fonduri de pensii

Companii finanțabile (sănătoase) – îndeplinesc criteriul că sunt pe profit și au un grad de îndatorare mai mic sau egal cu 70% (și nu îndeplinesc criteriile de companie în insolvență iminentă)

Companii insolubile (în insolvență iminentă)



- îndeplinesc unul sau mai multemdin următoarele criterii:

- Sunt pe pierdere și înregistrează un grad de îndatorare mai mare sau egal cu 100% (gradul de îndatorare este calculat ca raport între datorii totale și total activ)
- Au o rată a profitului net mai mică sau egală cu -5% (rata profitului fiind calculată ca raport între profit/pierdere și cifra de afaceri) și un grad de îndatorare mai mare sau egal cu 70%
- Sunt pe pierdere și au o perioadă de încasare a creanțelor mai mare de 360 de zile (perioada

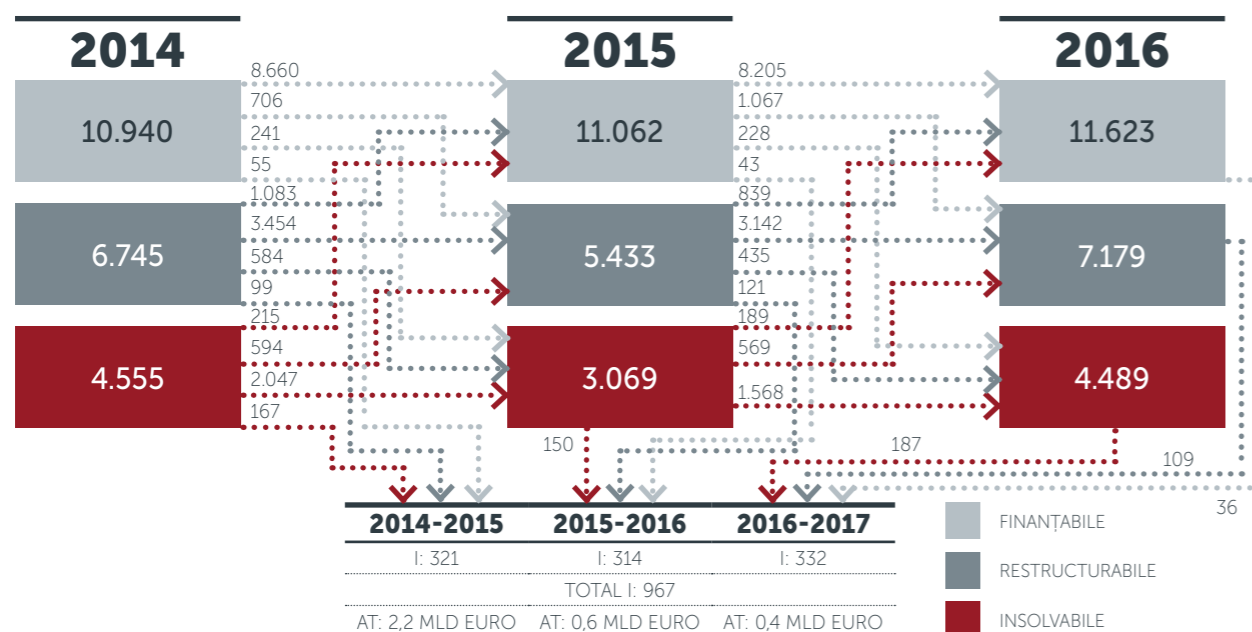
de încasare a creanțelor fiind calculată ca raport între soldul creanțelor fără TVA și cifra de afaceri multiplicat cu 360 de zile)

- Sunt pe profit, dar au o încasare a creanțelor mai mare de 360 de zile și un grad de îndatorare mai mare de 50%
- Au o rată a profitului net mai mică decât -30% și un grad de îndatorare mai mare sau egal cu 50%

Companii restructurabile (în dificultate) – sunt reprezentate de restul companiilor rămase din eșantionul analizat.

ANEXE

DINAMICA COMPANIILOR DE IMPACT ÎN PERIOADA 2014 - 2016



I – COMPANII NOI INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ ÎN ANUL CURENT CARE NU AU FOST ÎN INSOLVENȚĂ ÎN ANUL PRECEDENT
AT – ACTIVE TOTALE CORESPUNZĂTOARE COMPANIILOR INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ, AFERENTE FIECĂRUI AN

Prezenta analiză a fost realizată de CITR Group. Conținutul acestei analize este proprietatea intelectuală a autorului, așa cum este definită de Legea 8/1996. Materialul se supune legislației în vigoare referitoare la dreptul de autor și alte drepturi conexe și poate fi folosit în scopuri comerciale, reprodus sau extras doar cu acordul prealabil al autorului și sub condiția specificării vizibile a provenienței informației respective precum și a autorului. De asemenea, acesta analiză, din punct de vedere legal, nu poate avea decât caracter informativ. Autorul nu își asumă răspunderea pentru pagube apărute ca urmare a utilizării conținutului. Studiul este realizat pe baza informațiilor disponibile la data elaborării prezentului material, fiind analizate, cu bună credință, informații din surse considerate majoritar ca fiind serioase și de încredere. Cu toate acestea, autorul nu garantează și nu poate garanta că informațiile care stau la baza acestui material sunt adevărate, corecte sau complete. Materialul reflectă opinia singulară a autorului, de aceea nu există nicio garanție că prezentele concluzii expuse în cadrul analizei vor fi neapărat identice cu cele ale unui terț care și-ar fundamenta analiza pe baza unor surse identice. Utilizarea prezentului material se va face cu respectarea drepturilor morale și patrimoniale de autor, inclusiv dreptul de comunicare publică definit potrivit legii 8/1996, „utilizatorul”, în sens general, având obligația de a obține acordul scris al autorului, prealabil unei publicări, declarații publice sau orice altă utilizare în scop public sau comercial.