

**Małe i średnie przedsiębiorstwa we Francji i Włoszech
oparły się kryzysowi, tnąc koszty szybciej
niż przy poprzednich spadkach koniunktury
Analiza ubezpieczyciela kredytów Euler Hermes**

Euler Hermes przeanalizował wpływ kryzysu gospodarczego i finansowego na małe i średnie przedsiębiorstwa w Europie, korzystając ze swojej bazy bilansów spółek francuskich i włoskich z lat 2008 i 2009. – *Jak się okazało, niektóre branże szybko przystosowały się do kryzysowej sytuacji i poradziły sobie z utrzymaniem rentowności lepiej, niż można się było spodziewać. Jest to znaczna różnica w porównaniu z kryzysem z 1993 r. Mając na uwadze skalę ograniczenia aktywności, rentowność gospodarki francuskiej i włoskiej pozostała na stosunkowo wysokim poziomie* – komentuje Michel Mollard, członek zarządu grupy Euler Hermes.

Małe i średnie przedsiębiorstwa, w tym również te działające w branżach, które najboleśniej odczuły kryzys, dążyły do utrzymania swojej rentowności operacyjnej oraz rentowności kapitału własnego (ROE). W wielu branżach główną zmienną, której regulacja pozwoliła ograniczyć spadek rentowności operacyjnej, było zatrudnienie pracowników tymczasowych.

Tomasz Starus, główny analityk grupy Euler Hermes w Polsce zauważa: *„Rozkład branż radzących sobie lepiej lub gorzej, niezależnie od skali działalności, jest w naszym kraju trochę inny niż na przytoczonych poniżej dla przykładu rynkach francuskim i włoskim. Zauważyć to można zarówno na podstawie danych GUS (m.in. wskaźnika rentowności obrotu) jak i danych o opóźnieniach płatniczych. Wynika to m.in. z tego, iż na otwartym rynku europejskim polskie firmy są bezpośrednią konkurencją dla firm włoskich i francuskich – wzrost zamówień dla polskich producentów części samochodowych odbywa się po części kosztem ich zachodnioeuropejskich konkurentów.”*

Francja i Włochy: Rentowność operacyjna i ROE zostały utrzymane w wielu dotkniętych kryzysem branżach, choć zarysowały się tu wyraźne różnice

Analiza rentowności operacyjnej (stosunek zysku operacyjnego do sprzedaży) oraz wskaźnika ROE (stosunek zysku netto do kapitału własnego) spółek francuskich i włoskich ujawniła znaczne różnice pomiędzy poszczególnymi branżami.

- **Zwycięzcy: przedsiębiorstwa farmaceutyczne i rolno-spożywcze.** Te dwie branże utrzymały rentowność w 2008 i 2009 r.

Przemysł farmaceutyczny, który kryzysu ekonomicznego nie odczuł zbyt dotkliwie, pozostaje najbardziej rentowną branżą zarówno pod względem gospodarczym, jak i finansowym, zwłaszcza we Francji, gdzie jego rentowność operacyjna wynosi 12% (we Włoszech: 8%).

Rentowność operacyjna w **branży rolno-spożywczej** kształtuje się w obu krajach na podobnym poziomie (4,2% we Francji, 4,1% we Włoszech), a więc powyżej średniej dla innych branż.

- **W Polsce: przedsiębiorstwa farmaceutyczne** radzą sobie dobrze także w naszym kraju, ale... Nieznacznie, ale jednak rosną przeterminowania należności ze strony dystrybucji leków na rzecz producentów (w X2008 średnie opóźnienie płatności wynosiło średnio 2 dni po terminie płatności, w X2009 – 4 dni, a w październiku br. było to już średnio 6 dni).

Na przestrzeni od 2008 zdecydowanie nie tylko utrzymała, ale poprawiła swoją rentowność w Polsce branża **rolno-spożywcza**. Świadczyć o tym może m.in. rentowność obrotu netto producentów żywności – na koniec III kwartału wyniosła średnio 4,7% (choć znacznie lepsza była w I połowie roku – ok. 5,5 %, jednak obniżyły ją m.in. niskie zbiory i wysokie ceny owoców, zbóż, cukru), podczas gdy np. w roku ubiegłym było to odpowiednio 4,3% (a po I półroczu 2009r 3,9%).

- **Ocaleni: przemysł chemiczny i budownictwo.** Pomimo utrudnień związanych z problemami na rynkach końcowych, obydwie te sektory utrzymały swoje marże, dostosowując odpowiednio koszty, a zwłaszcza ograniczając zatrudnienie pracowników tymczasowych.

Przemysł chemiczny utrzymał rentowność operacyjną na poziomie 3,7% we Francji oraz 5,2% we Włoszech pomimo ostrego spadku aktywności (o 9,2% we Francji i o 13% we Włoszech). Branża ta, zdominowana przez duże grupy kapitałowe, szybko przystosowała się do nowej sytuacji, redukując siłę roboczą we Francji o 8%.

Branża budowlana również odpowiedziała na kryzys, ograniczając liczbę pracowników. – *Zatrudnienie posłużyło jako zmienna regulacyjna, co było o tyle łatwe dla tej branży, że korzysta ona w dużej mierze z pracowników tymczasowych* – komentuje Karine Berger, główny ekonomista Euler Hermes. Budownictwo zdołało w ten sposób utrzymać na szczególnie wysokim poziomie wskaźnik ROE we Francji (ponad 17%), podczas gdy we Włoszech wyniósł on zaledwie 1%. – *Wysoki wskaźnik ROE dla Francji na koniec 2009 r. jest szczególnym osiągnięciem, gdyż mówimy o branży, która – obok garstki dużych firm – składa się w dużej mierze z małych przedsiębiorstw* – zauważa Berger.

- **W Polsce: Budownictwo** także w Polsce reagowało na spadek koniunktury zmniejszaniem zatrudnienia – już w I połowie 2009 roku spadki poziomu zatrudnienia wynosiły w stosunku do analogicznych miesięcy 2008 roku nawet 20-25%. O ile w 2009 roku pozwoliło to – obok dużej ilości zleceń na rynku (kończenie inwestycji mieszkaniowych, a także duża ilość zleceń infrastrukturalnych) podtrzymać koniunkturę w branży, to w roku bieżącym czynniki zewnętrzne (pogoda w I kwartale), ale także mniejsza ilość zleceń (oszczędności budżetowe inwestorów publicznych) i mała liczba nowych inwestycji mieszkaniowych jak i przedsiębiorstw sprawiły, że zmniejszyła się produkcja sprzedana budownictwa (do 98,3% po X miesiącach br. w stosunku do I-X roku 2009, podczas gdy produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w tym okresie do 108,8%). Wymiernym wskaźnikiem sytuacji w budownictwie jest tendencja wzrostu liczby upadłości o ponad 30% w bieżącym roku (zarówno wśród firm wykonawczych, jak i np. dystrybucji materiałów budowlanych), podczas gdy liczba upadłości nie rośnie już tak dynamicznie wśród producentów art. przemysłowych. Rentowność obrotu netto produkcji budowlanej w Polsce była na początku br. bliska zeru, obecnie zaś wynosi 3,9% (wobec 5,5% w analogicznym okresie 2009 roku).

- **Przegranii: od producentów samochodów po przemysł drzewny**

Podwykonawcy przemysłu motoryzacyjnego dotkliwie odczuli spadek produkcji po obu stronach Alp. Rentowność operacyjna producentów gumy i tworzyw sztucznych zmniejszyła się o połowę w okresie 2007–2009 pomimo znacznych cięć w poziomie zatrudnienia. Przemysł metalowy odnotował niski poziom rentowności operacyjnej: 1,1% we Francji i 0,3% we Włoszech.

Poważnie ucierpiał **przemysł drzewny i papierniczy**, który od lat boryka się z nadwyżką mocy produkcyjnych. Niski popyt doprowadził do nieustającej redukcji siły roboczej, nie tylko we Francji i Włoszech, ale również w całej Europie. W obydwu badanych krajach wskaźnik ROE, który już przed kryzysem znajdował się na niskim poziomie, spadł w okresie 2007–2009 o ponad 80%.

- **W Polsce: Dostawcy części samochodowych** w naszym kraju **nie powinni** narzekać na tegoroczną koniunkturę. Co prawda w początku roku 2009 nagły spadek zamówień ze strony producentów (lub ich wstrzymanie) skutkowało upadłością części z nich (wąsko wyspecjalizowanych - wytwarzających m.in. odlewy do produkcji silników), to potem było już lepiej. Zarówno wysoki poziom produkcji samochodów w kraju, jak i zamówienia z Europy Zachodniej pozwoliły utrzymać produkcję, o czym świadczą przykłady wstrzymania procesów zamykania niektórych zakładów, jak i powstające nowe inwestycje. Niepokoi jedynie rozdzźwięk między wciąż dużym poziomem produkcji części, a spadającą sprzedażą

samochodów w Europie – może to być zapowiedź mającego nastąpić wkrótce znacznego zmniejszenia zamówień w branży.

Także branża **drzewno-papiernicza**, mimo iż nie jest może wśród tych osiągających najlepsze wyniki, radzi sobie jednak lepiej niż zachodnioeuropejscy konkurenci. Wynika to m.in. z nowocześniejszego parku maszynowego (a więc i niższych kosztów produkcji). Problemem jest natomiast utrudniony dostęp do surowca (ograniczona podaż, skomplikowane procedury jego zakupu), co uderza zwłaszcza w polskie tartaki.

Choć w ostatecznym rozrachunku główne wskaźniki małych i średnich przedsiębiorstw skutecznie oparły się kryzysowi, różnice pomiędzy branżami są wyraźnie widoczne, zwłaszcza w przypadku trendów w kredytach kupieckich oraz pogorszenia się przepływów pieniężnych w spółkach z branż, które w sposób szczególny borykają się z kryzysem.

Kredyty krótkoterminowe i przepływy pieniężne ucierpiały w czasie kryzysu w różnym stopniu, w zależności od branży.

- **Utrudnienia w przepływach pieniężnych w branżach dotkniętych kryzysem** – przykręcenie kurka z kredytami krótkoterminowymi spowodowało wzrost zapotrzebowania na fundusze w praktycznie wszystkich branżach. We Francji skróceniu uległ czas rozliczeń z dostawcami, a we Włoszech wydłużył się czas rozliczeń z klientami. Ta sytuacja jest szczególnie dobrze widoczna wśród producentów gumy i tworzyw sztucznych oraz przedsiębiorstw z branży metalowej, które stanęły w obliczu poważnych problemów w zakresie przepływów pieniężnych. W budownictwie różnice między czasem rozliczenia z dostawcami i klientami wpłynęły na spadek przepływów pieniężnych stanowiących równowartość jednodniowej sprzedaży we Francji i sześciodniowego zysku we Włoszech.
- **W Polsce:** obserwujemy utrudnienia w przepływach pieniężnych – ale jak wspomniano wcześniej, w innych branżach niż na zachodzie Europy. Obecnie dystrybucja wyrobów metalowych nie jest szczególnie poszkodowana pod tym względem – gorsza sytuacja panuje we wspomnianej branży budowlanej, a zwłaszcza w dystrybucji materiałów budowlanych (średnie opóźnienie w otrzymaniu należności wynosi obecnie 33 dni po terminie, podczas gdy w latach ubiegłych było ono średnio o tydzień krótsze).
- **Tego problemu uniknęły branże, w których kredyt kupiecki jest dobrze uregulowany.** Na przykład w przypadku firm z branży rolno-spożywczej, z których większość podlega bardzo ściśle uregulowanym warunkom płatności, nie występują duże różnice między czasem rozliczeń z dostawcami i klientami.

– Mając na uwadze powolne tempo i niepewny charakter ożywienia, priorytetem na rok 2010 i 2011 pozostaje zdecydowanie kontrola kosztów. Choć można się spodziewać, że w niektórych branżach znów ruszą inwestycje, wszystko wskazuje na to, że słabym ogniwem w czasie poprawy koniunktury będzie zatrudnienie. Mimo to trzeba przyznać, że europejskie przedsiębiorstwa potrafią sobie radzić z globalną konkurencją znacznie lepiej, niż wielu myślało – podsumowuje Karine Berger.

Kontakty prasowe:

Euler Hermes

Raphaële Hamel
Tel. +33 (0)1 40 70 81 33
raphaele.hamel@eulerhermes.com

Ogilvy Public Relations Worldwide

Lorenzo Ricci
Tel. + 33 (0)1 53 67 12 83
lorenzo.ricci@ogilvy.com

Artur Niewrzędowski TALKING HEADS PR
artur.niewrzędowski@thpr.pl Tel. 0509-433-874

Euler Hermes jest liderem na rynku ubezpieczeń należności handlowych oraz jednym z liderów w zakresie gwarancji ubezpieczeniowych i windykacji należności. Euler Hermes zatrudnia 6 200 pracowników w 50 krajach. Oferuje kompleksowe usługi w zakresie zarządzania należnościami. Skonsolidowany obrót grupy Euler Hermes w 2009 roku wyniósł 2,1 miliarda euro. Euler Hermes rozwinął międzynarodową sieć nadzoru, która umożliwia analizę stabilności finansowej 40 milionów przedsiębiorstw. Grupa obejmuje swoimi gwarancjami transakcje handlowe na całym świecie na kwotę 700 mld euro.

Euler Hermes, członek grupy AGF oraz Allianz, jest notowany na giełdzie Euronext w Paryżu. Agencja Standard & Poor's przyznała grupie oraz należącym do niej spółkom zależnym rating AA-.

W Polsce grupa Euler Hermes jest obecna od 1999 roku. Towarzystwo Ubezpieczeń Euler Hermes S.A. oferuje ubezpieczenia należności handlowych oraz gwarancje ubezpieczeniowe. Jednocześnie druga spółka działająca na polskim rynku - Euler Hermes Collections Sp. z o.o. oferuje windykację należności, raporty handlowe, ocenę ryzyka oraz program analiz branżowych. Usługi doradztwa prawnego świadczy Euler Hermes, Mierzejewska - Kancelaria Prawna Sp. k.

www.eulerhermes.com

Ostrzeżenie dotyczące prognoz:

Niektóre z zawartych w niniejszym materiale stwierdzeń mogą dotyczyć oczekiwań na przyszłość i innych prognoz, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa oraz obciążone są znanym i nieznanym ryzykiem oraz niepewnością, które mogą spowodować, iż faktyczne wyniki, rezultaty lub wydarzenia będą istotnie odbiegać od przedstawionych lub implikowanych w takich stwierdzeniach. Poza stwierdzeniami stanowiącymi prognozy z racji kontekstu, słowa „może, będzie, powinno, oczekuje się, planowane, zamierza się, przewiduje się, uważa się, szacuje się, potencjalny lub w dalszym ciągu” oraz wyrażenia podobne również charakteryzują wyrażenia oznaczające przewidywania na przyszłość. Faktyczne wyniki, rezultaty lub wydarzenia mogą istotnie odbiegać od zawartych w takich stwierdzeniach w zależności m.in. od (i) ogólnych uwarunkowań ekonomicznych, w tym w szczególności uwarunkowań ekonomicznych w zakresie podstawowej działalności Grupy Allianz lub na podstawowych rynkach, (ii) kształtowania się rynków finansowych, w tym rynków nowopowstałych, (iii) częstotliwości i wielkości szkód ubezpieczeniowych, (iv) współczynników i trendów w zakresie śmiertelności i zachorowalności, (v) wskaźników utrzymania polis, (vi) zakresu niespłacenia kredytów, (vii) poziomów stóp procentowych, (viii) poziomów kursów walutowych, w tym kursu wymiany euro do dolara amerykańskiego (ix) zmian konkurencyjności, (x) zmian w przepisach prawnych i regulacjach, w tym konwergencja monetarna i Europejska Unia Monetarna, (xi) zmian w polityce banków centralnych i/lub rządów innych krajów, (xii) wpływu przejścia spółek, w tym związanych z tym kwestii integracji, (xiii) reorganizacji oraz (xiv) ogólnych czynników konkurencyjności, w każdym przypadku być na poziomie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Prawdopodobieństwo wystąpienia lub natężenie wielu z tych czynników może być większe w wyniku działań terrorystycznych i ich skutków.

Kwestie omówione w niniejszym materiale mogą być również obciążone ryzykiem lub niepewnością, o których wspomina się w dokumentach przedstawianych przez Allianz AG amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. Grupa nie jest zobowiązana do uaktualniania żadnych wybiegających w przyszłość informacji zawartych w niniejszym materiale.