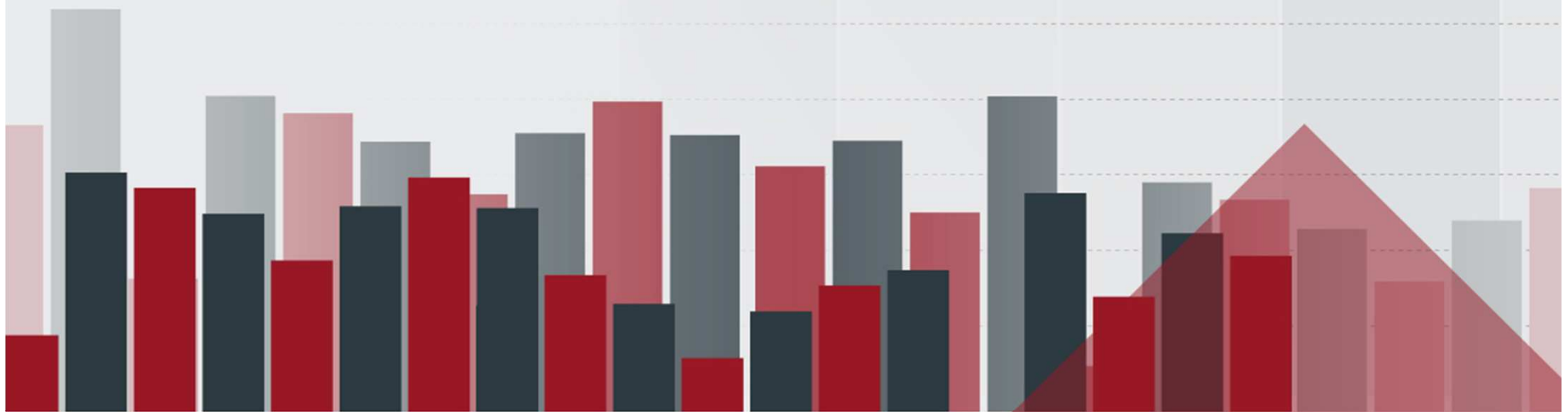


## Finanțarea în insolvență



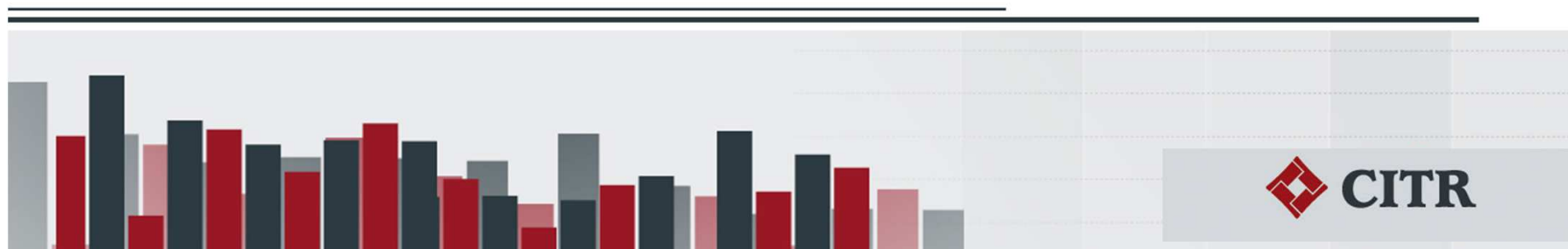
**Vasile Godîncă-Herlea**  
asociat coordonator

# Evoluția insolvențelor și reorganizărilor

Sursa: UNPIR

Data	Total dosare	% Reorganizări din total proceduri
01.01.2015	27.371	5,2
01.01.2014	33.920	5,6
01.01.2013	34.173	4,7
01.01.2012	34.281	4,1
01.01.2011	33.366	2,6
01.01.2010	33.013	1,9
01.01.2009	28.431	1,3
01.01.2008	26.961	1,1

evoluție relativ liniară



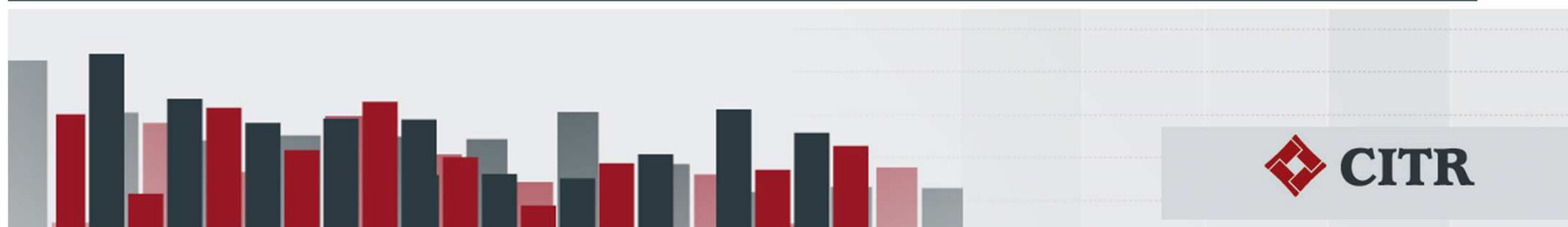
# PIAȚA DE IMPACT A INSOLVENȚEI 2013-2015

- Societăți intrate în insolvență, AI peste 1 mil. Eur -

An	2013	2014	2015
Total AI societăți de impact (Eur)	3.124.024.543	2.184.827.825	1.858.364.460
Nr. societăți de impact	397	341	271
Medie/proiect (Eur)	7.896.079	6.407.120	6.857.433

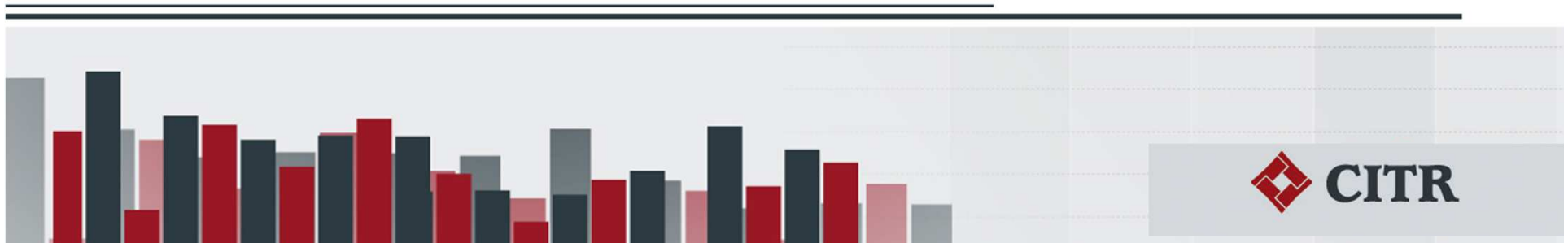
- ✓ din 397 societăți de impact intrate în insolvență în 2013, **27% (107 societăți)** sunt în reorganizare la ora actuală

Prelucrare date CITR



# Cauzele numărului mic de reorganizări

- ✓ Accesarea tardivă a procedurii de insolvență
- ✓ Numărul redus al specialiștilor care dispun de personal specializat în restructurări financiare & operaționale
- ✓ Interesele / motivațiile divergente ale debitoarei vs. creditorii sau chiar între creditorii în procedura insolvenței
- ✓ **Lipsa unor surse de finanțare a planului de reorganizare**



# Încurajarea legislativă a finanțării în insolvență

## Finanțarea potrivit Legii 85/2006:

- ✓ Nu există mecanisme/prevederi speciale pentru finanțarea în perioada de observație.
- ✓ Există doar o prevedere conform căreia creanțele creditorilor garantați, născute prin planul de reorganizare, se achită prioritar conform 121, alin. (1), 1prim.
- ✓ Nu există mecanism special de aplicare a acestei prevederi, fiind, în fapt, fără efect.

## Finanțarea potrivit Legii 85/2014:

- ✓ Cu acordul adunării creditorilor;
  - ✓ *Prioritate* la restituire în conformitate cu art. 159 alin. (1) pct. 2.
  - ✓ *Sau prioritate* la restituire în conformitate cu art. 161 pct. 2.
- ✓ Finanțările se vor garanta cu:
  - Bunurile și drepturile debitoarei libere de sarcini;
  - În lipsa acestora, vor fi afectate bunuri/drepturi care formează obiectul unor cauze de preferință, cu acordul creditorilor beneficiari;
  - În lipsa unui acord, garanția va afecta proporțional toate bunurile societății.

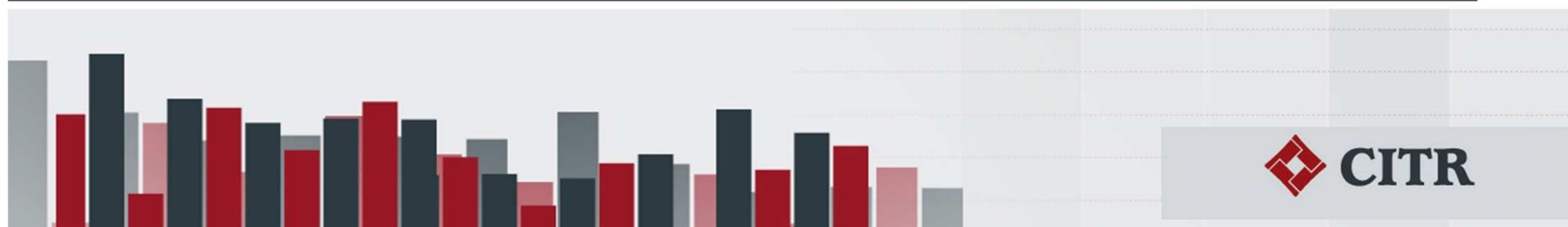
# Limitări ale disponibilității de finanțare

## Finanțarea bancară

- **Acordarea unei finanțări complet noi:** blocată datorită recomandărilor BNR de a proviziona creditele acordate societăților în insolvență. Acordarea unui credit ar trebui dublată de provizionarea lui, integrală sau în parte.
- **Băncile creditoare:** tendința de maximizare a recuperării și nu de majorare a expunerii.

## Fonduri de investiții

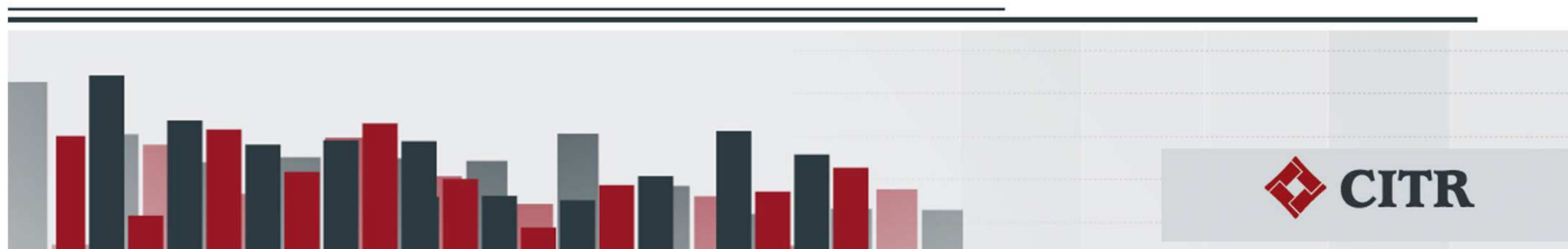
- Mărimea medie a tranzacțiilor posibile în România este mult sub nivelul minim de eficiență luat în calcul de majoritatea fondurilor de investiții.
- Companiile românești sunt preponderent mici și mijlocii, unde de foarte multe ori întâlnim **o lipsă de transparență a datelor**. Coroborând acest aspect cu lipsa obligației de auditare rezultă operațiuni de due diligence anevoioase, costisitoare și descurajante.
- Preferința pentru achiziția de active sau transfer de business în detrimentul finanțării în insolvență.
- O altă limitare generală a finanțării o reprezintă lipsa unui cadru legal pentru restructurarea în afara insolvenței precum și, bineînțeles, instabilitatea fiscală și legislativă.



# Finanțarea: de la teorie la practică

În practică am întâlnit preponderent 2 tipuri de finanțare:

1. Finanțarea “forțată” - realizată de către băncile creditoare pentru limitarea creșterii expunerii.
2. Finanțări punctuale acordate de mici investitori (mai ales în cazul insolvențelor supuse Legii 85/2014).



# ANALIZĂ ȘI DIAGNOSTIC

La momentul deschiderii procedurii insolvenței

Contractarea pieței  
construcțiilor

Alocarea resurselor  
din exploatare în  
activitatea de investiții  
și de finanțare

Probleme de  
lichiditate redusă

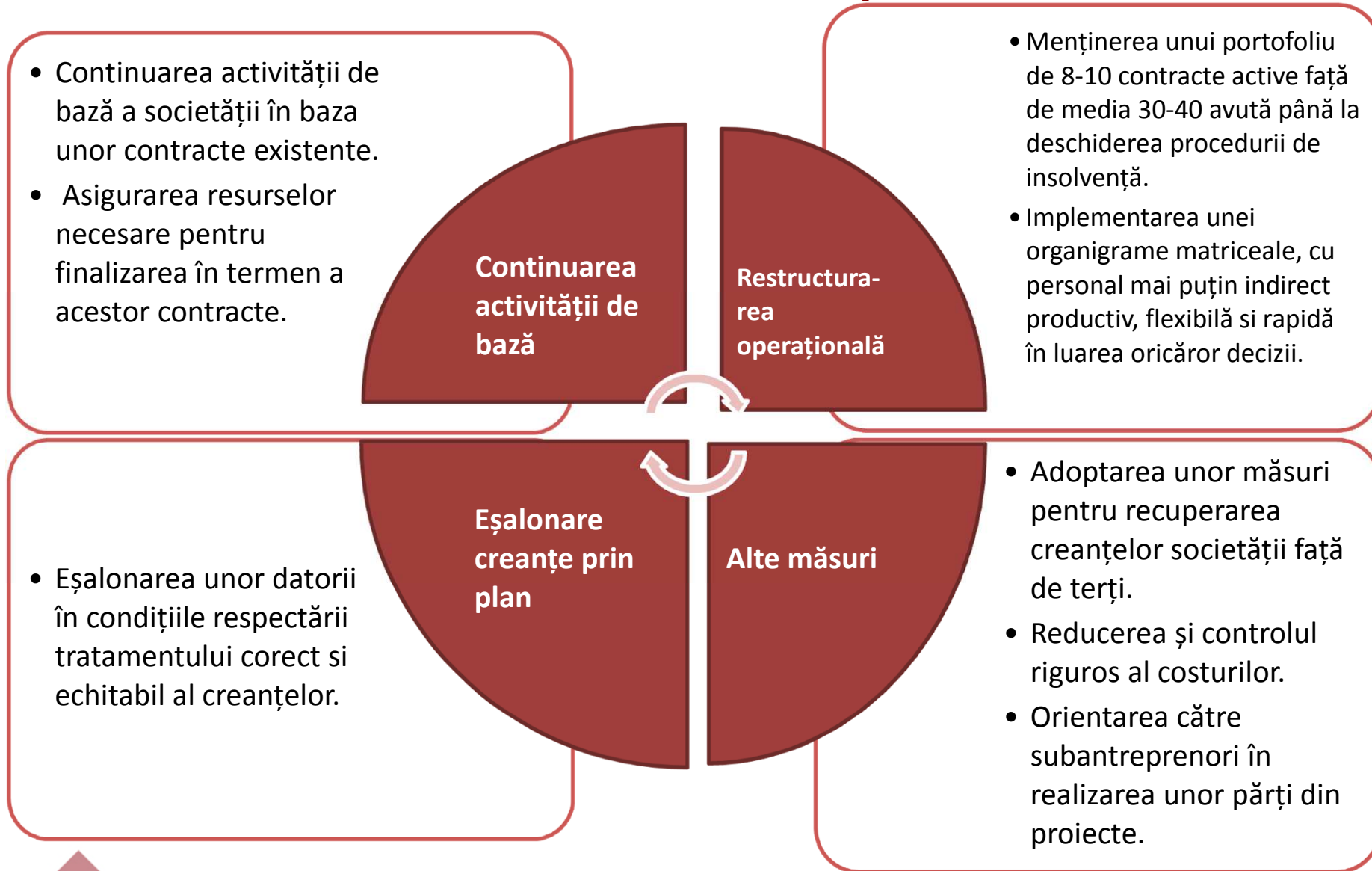
Finanțarea activelor  
imobilizate din  
datoriile pe termen  
scurt contractate

Activ	Sume	Pasiv	Sume
<i>Active Circulante</i>	89 mil.	<i>Datorii t. scurt</i>	179 mil.
<i>Active Imobilizate</i>	108 mil.	<i>Datorii t. lung</i>	11
<i>Cheltuieli în avans</i>	0,05 mil.	<i>Capitaluri proprii</i>	7 mil.
<b>Total</b>	<b>198 mil.</b>	<b>Total</b>	<b>198 mil.</b>

Supraîndatorarea în  
continuă creștere



# PLANUL DE ACȚIUNE



# Finanțarea

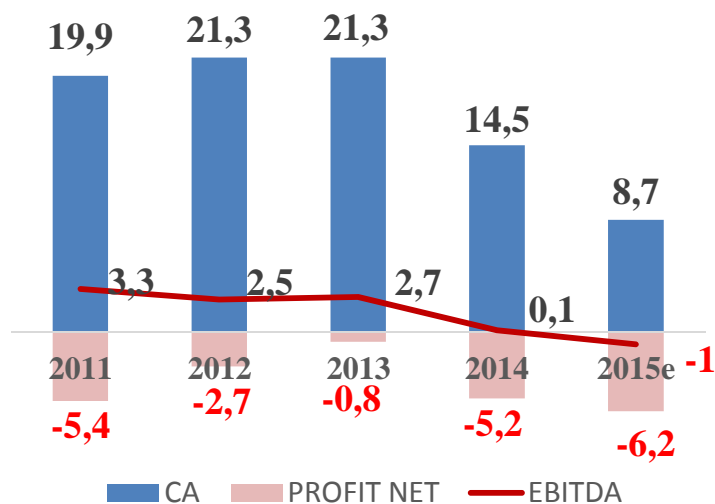
## - Continuarea activității curente -

Expunerea băncii pe un contract de lucrări			Necesarul de finanțare suplimentară în vederea executării conf. graficului		
Total din care:	Non cash	Cash	Total din care:	Non cash	Cash
66.138.893,00	30.638.893,00	35.500.000,00	14.000.000,00	7.000.000,00	7.000.000,00

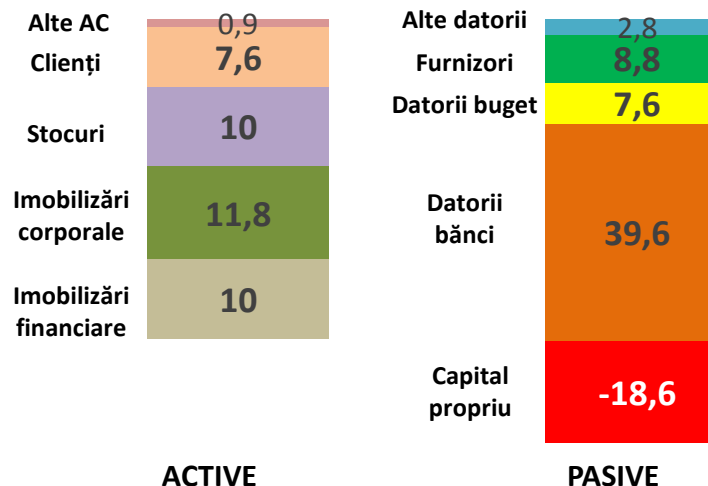
- ✓ Întreruperea lucrărilor însemna, cu siguranță, majorarea instant a expunerii cash cu 20 mil. lei prin executarea SGB acordată pentru garantarea avansului acelor lucrări și ulterior, majorarea expunerii cu alte 10 mil. lei reprezentând SGB – garanție de bună execuție a lucrărilor.
- ✓ Acordarea finanțării, dublată de o supraveghere atentă a destinației banilor și a graficului de execuție a lucrărilor, a avut ca rezultat:
  - ✓ Recuperarea în doar 6 luni a noi finanțării,
  - ✓ Închiderea celor 20 mil. lei SGB,
  - ✓ Recuperarea a 5 mil. din expunerea cash.

# ANALIZĂ ȘI DIAGNOSTIC

## VÂNZĂRI ȘI PROFITABILITATE



## SITUAȚIE PATRIMONIALĂ



**Scădere accelerată CA** - în 2015 44% față de 2011 și 28% față de 2008 (31.6m EUR, maxim istoric)

**EBITDA** pozitiv pe trend descendent până în 2014 (16.6% - 0.7%); **negativ** în 2015

**Pierdere netă** pe trend ascendent

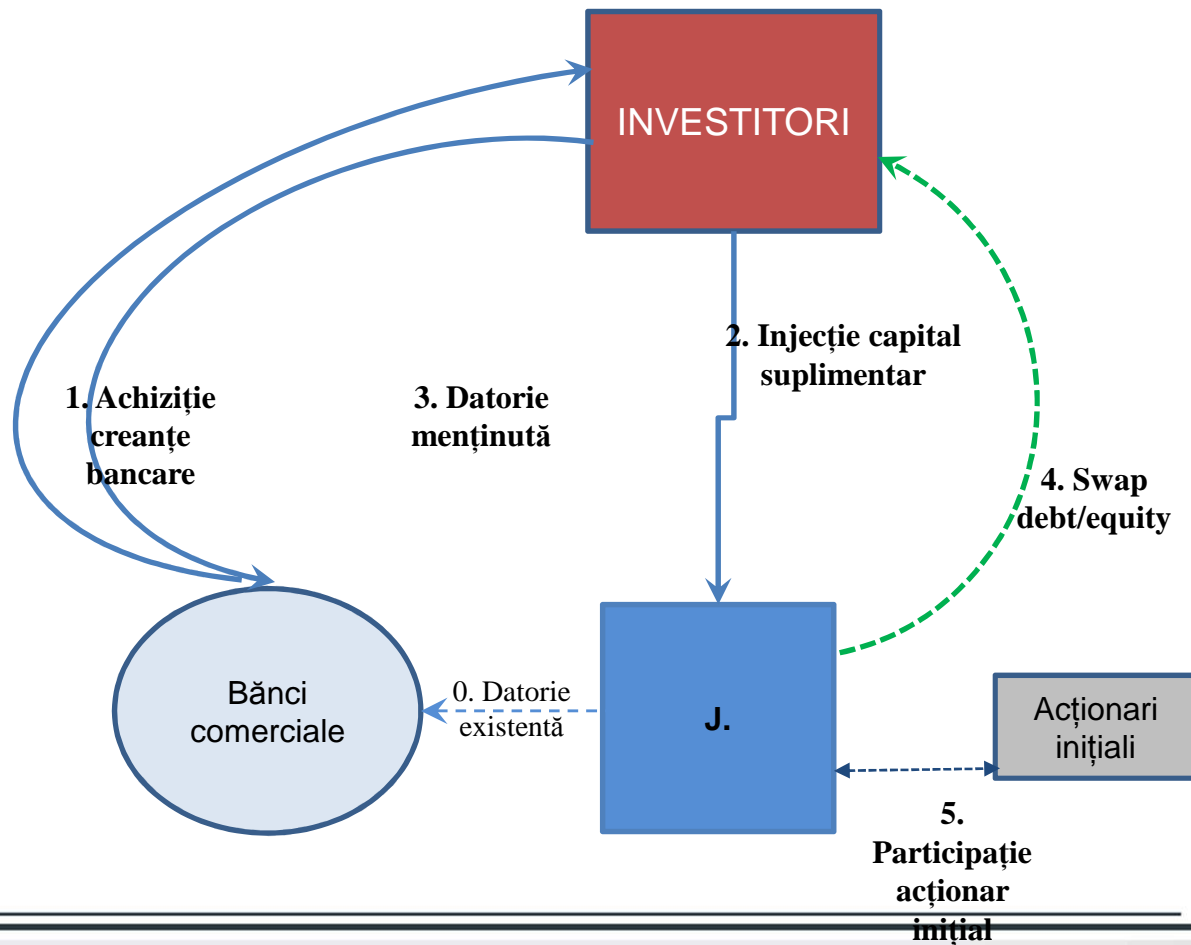
**Gradul de îndatorare** (Total Debt / Assets) = **194%**

Fără imob. fin. și datorii intragroup (toate companiile din grup în stare de insolvență iminentă) gradul de îndatorare devine **320%**.

- Insolventa declansata in iunie 2015 !**

Note: sume în EUR; valori la 2015 estimate pe baza datelor Q1 2015  
\* LTV calculat luând în considerare doar garanțiile imobiliare la valori de evaluare din 2014

# PLANUL DE ACȚIUNE



## 0. Structura inițială de capital

1. Investitorii achiziționează majoritatea datoriei bancare.

2. Investitorii injectează capitalul suplimentar necesar companiei – 3 M euro.

3. Datoriile rămase după aprobarea planului de reorganizare se eșalonează în conformitate cu capacitatea reală de plată a companiei.

4. Investitorii devin acționari majoritari prin conversia capitalului suplimentar în equity.

5. Acționarii inițiali rămân pe o poziție minoritară.

# FINANTAREA IN INSOLVENTA

1. "finanțările acordare ... cu aprobarea adunării creditorilor"...

Creditorii dau o aprobare de principiu asupra finanțării sau trebuie să aprobe condițiile concrete ale finanțării: suma, termenul de plată, dobânda, bunurile asupra cărora poartă garanția?

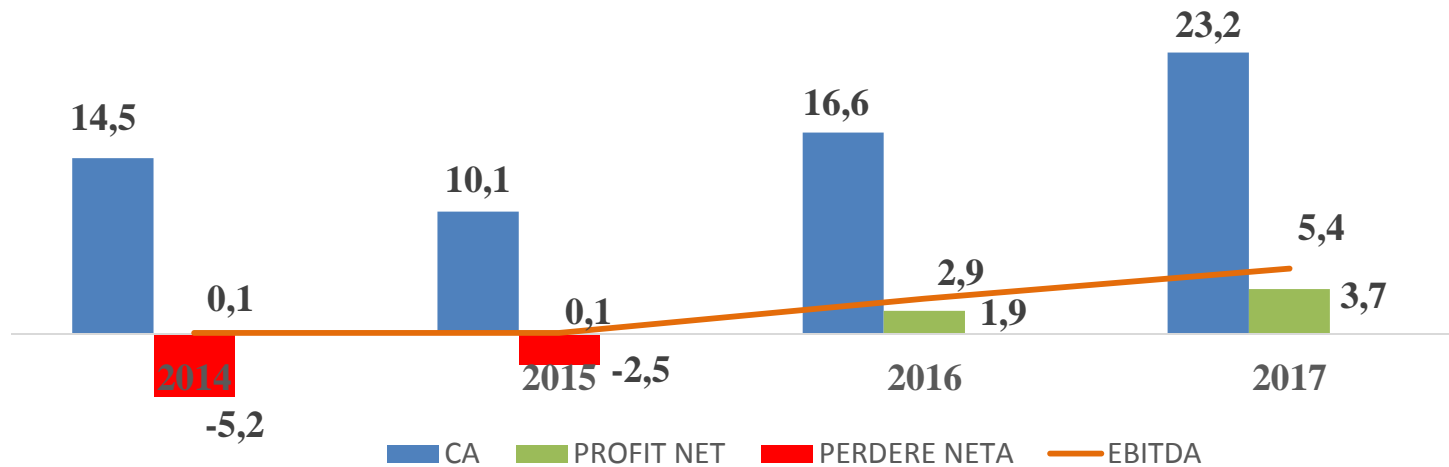
2. Care este natura garanției?

E un privilegiu/ipotecă legală/contract de ipotecă?

3. Ce se întâmplă dacă nu am suficiente bunuri libere de sarcini pentru a garanta întreaga finanțare?

4. Care este semnificația proporționalității garanției pe bunuri?

# RESTRUCTURARE



## 2015

După declanșarea insolvenței, Injecție de capital suplimentar **3m EUR**

Creșterea vânzărilor 30% în Q2 față de Q1  
**Reducerea** pierderii totale în 2014 cu **3.7m EUR**  
 (2.5m EUR față de 6.2m estimat fără aport de capital)

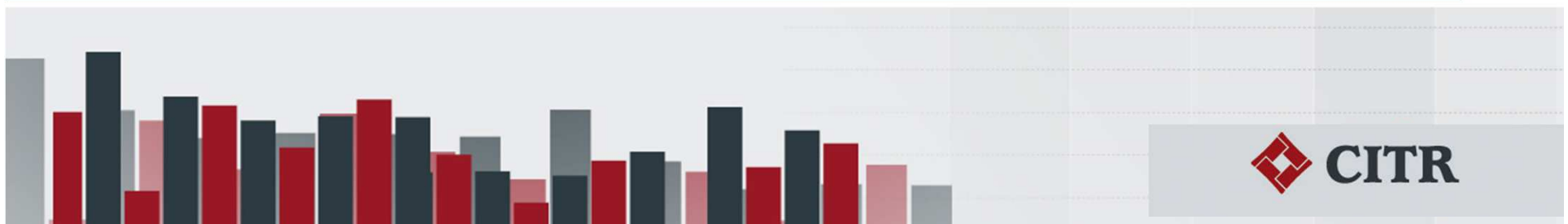
## Estimări 2016 - 2017

**CA și EBITDA** revin la nivelul 2009 - 2010

Vânzări active non-core / externe **4-6m EUR**

Reducerea datoriilor la **16 – 17m EUR**, cu un serviciu al datoriei de aprox **3x**

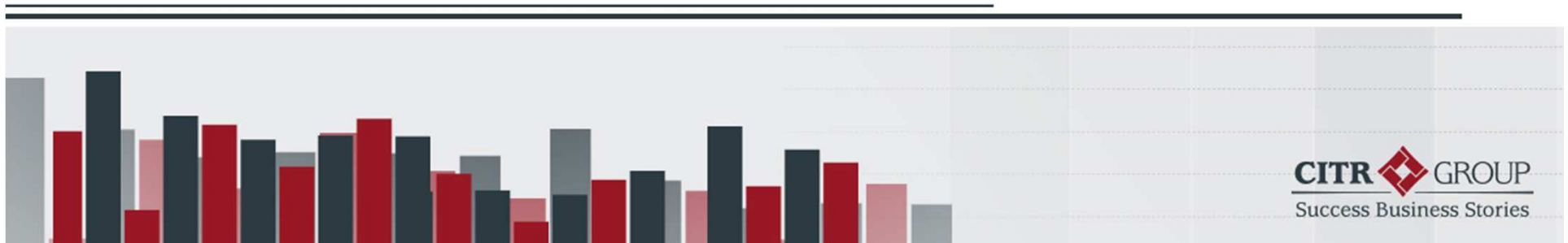
Pregătirea ieșirii din insolvență în **2018 - 2019**



# CONCLUZII

Prezența foarte slabă a finanțării în insolvență se explică prin:

1. Lipsa unor mecanisme de aplicare, în cazul Legii 85/2006.
2. Popularizarea insuficientă a noilor mecanisme de garantare a banilor nou aduși în procedură.
3. Lipsa de preocupare pentru prezentarea unor oportunități atractive.



# Vă mulțumim!

