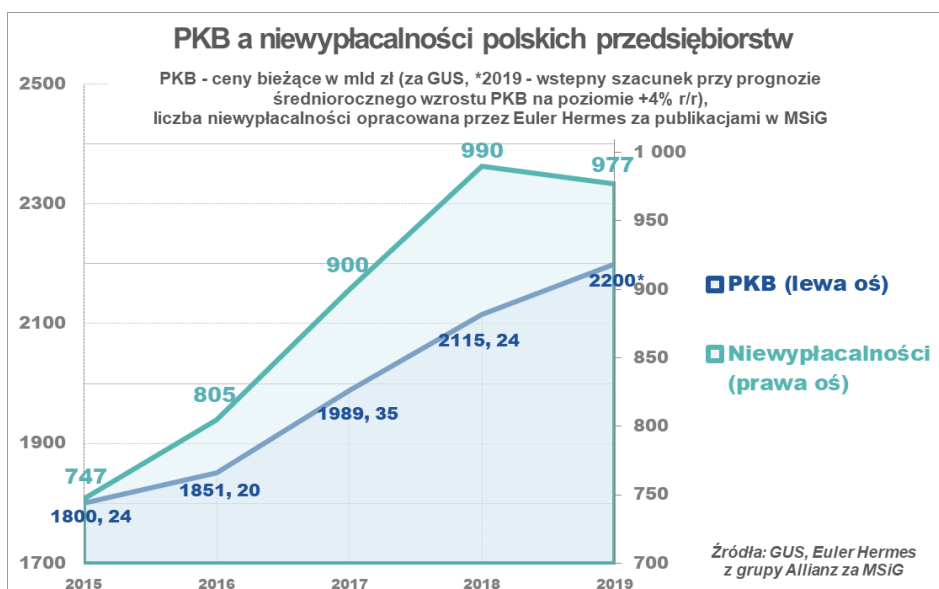


2020 nie będzie rokiem zdecydowanej poprawy dla polskich firm

Euler Hermes, wiodący globalny ubezpieczyciel należności handlowych, zbadał sytuację firm w Polsce pod względem niewypłacalności*. Kluczowe wnioski:

- W 2019 roku w oficjalnych źródłach (Monitorach Sądowych i Gospodarczych) opublikowano informację o 977 niewypłacalnych firmach wobec 990 w 2018
- Różnica jedynie -1,3% r/r – trudno mówić o przełomie czy poprawie, raczej o stagnacji biorąc pod uwagę wysoką liczbę niewypłacalnych polskich firm w latach ubiegłych (wzrost ich liczby trzy lata z rzędu)
- Decydująca jest przyczyna wewnętrzna – trwale niska rentowność wielu firm, a nie otoczenie rynkowe (jak nie zawsze sprzyjająca koniunktura w poszczególnych branżach, w skali kraju czy na rynkach eksportowych)
- Spadek marży zysku (efekt szybszego wzrostu kosztów niż wydajności) do 10-letniego minimum, na poziomie średnio 46% po III kwartale 2019!
- Nadzieje na powrót zdecydowanie wyższej koniunktury są kruche (napięcia międzynarodowe i rok wyborczy w wielu krajach), ponadto nawet wzrost PKB 5% r/r nie był w ubiegłych latach wystarczający/decydujący dla odwrócenia trendu braku płynności finansowej dużej liczby polskich firm, zwłaszcza z sektora MSP
- Decydujące dla trwałej poprawy podniesienie marż zysku to proces długotrwały (p.w. inwestycje w zwiększenie wartości dodanej) a wiele firm nie doczeka jego efektów (lub go nawet nie zainicjuje)

Brak korelacji wzrostu gospodarczego i płynności finansowej polskich firm

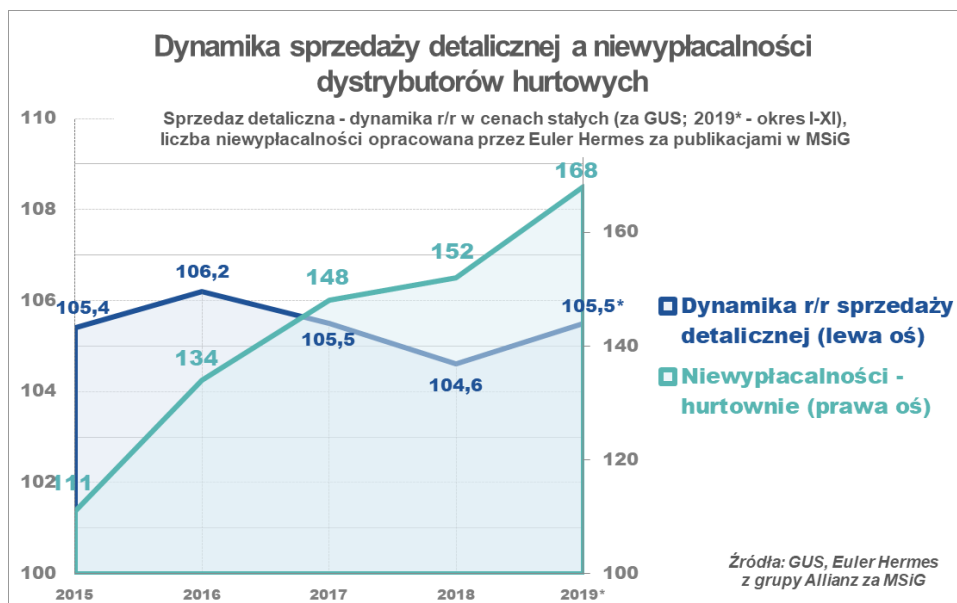


Sprzyjające czynniki makroekonomiczne, takie jak kolejny rok z rządu utrzymująca się (rosnąca) konsumpcja, podobnie jak nakłady na inwestycje infrastrukturalne czy dodatni wynik w handlu zagranicznym dały w rezultacie wyraźny wzrost polskiego PKB. Jednocześnie kolejny, bo czwarty rok z rządu wskaźnik kondycji przedsiębiorstw, jakim jest liczba ich niewypłacalności prezentował się na zupełnie przeciwstawnym końcu skali. Liczba firm mających problemy z wypłacalnością pozostawała na

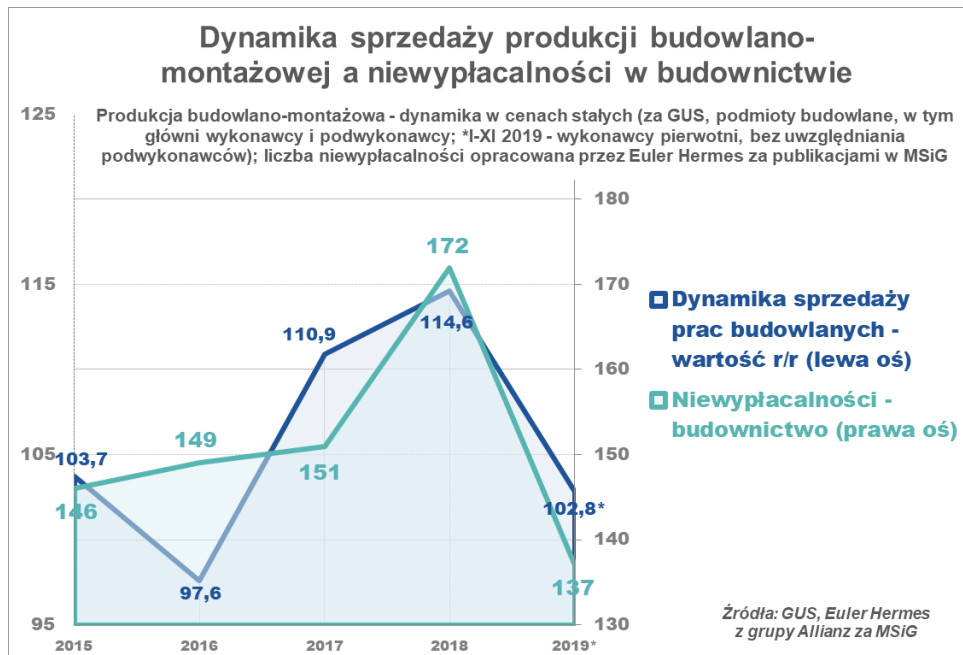
niezmiennie wysokim poziomie. W wysokorozwiniętych gospodarkach zachodnich z reguły tempo wzrostu PKB na poziomie 1,5% jest wystarczające dla zrównoważenia, a nawet spadku liczby niewypłacalności tamtejszych przedsiębiorstw.

Budownictwo, sektor produkcyjny czy handel nie korzystały gremialnie na wysokim wzroście obrotów

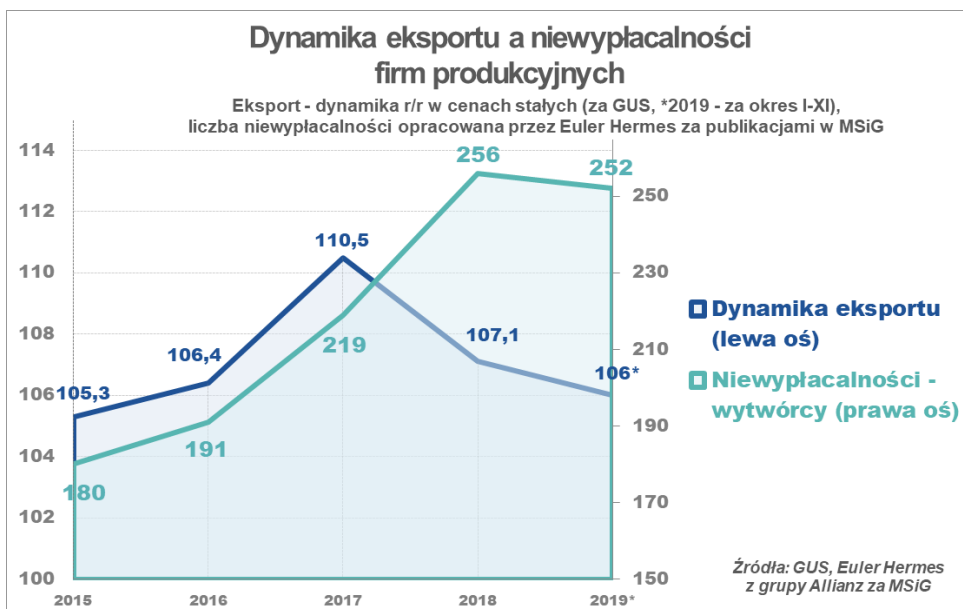
Wzrost konsumpcji – w tym sprzedaży detalicznej nie okazał się w ostatnich latach wybawieniem dla sektora handlu, przynajmniej nie dla całego. Nie zapobiegł on postępującej koncentracji i kłopotom nie tylko małych, ale także największych dystrybutorów detalicznych. W efekcie rosnąca liczba niewypłacalności hurtowni, ale nie tylko tych towarów pierwszej potrzeby, ale także dóbr trwałego użytku czy inwestycyjnych (pomimo wzrostu rynku budowlanego – kolejny paradoks...)



Budownictwo – pewne korekty w porównaniu do szczytu inwestycyjnego na Euro 2012, czyli: ponownie wzrost wartości rynku to także wzrost liczby niewypłacalności w branży, a mniejszy zakres prac to jak na razie mniejsza liczba niewypłacalności. Ewidentny dowód na niewystarczającą rentowność prowadzonych prac budowlano-montażowych.



Firmy produkcyjne upadają pomimo trwale wysokiego tempa wzrostu eksportu – wytłumaczeniem może być jego niewystarczająca (do skali ryzyka – częstszych problemów z opóźnionymi należnościami) rentowność jak również rynek wewnętrzny, problemy zaopatrujących go firm (niewypłacalność rodzimych odbiorców – handlu i budownictwa).



Niska rentowność – dobra koniunktura nie trwa wiecznie, ale uszła wiele firm...

Skoro niewypłacalności nie mają związku z czynnikami koniunktury gospodarczej, to jaka jest jej przyczyną? Niska rentowność bardzo dużej części polskich przedsiębiorstw. Trwale niska. Co prawda w wielu z branż wiążąca się z charakterystycznymi dla nich bieżącymi czynnikami koniunkturalnymi. Nie sprzyjają jej m.in. zmiany podatkowe, społeczne (rosnące koszty pracy) czy cywilizacyjne (handel w sieci, także transgraniczny). Ale nie one są głównym czynnikiem sprawczym. Polskie

firmy przez wiele lat korzystały z przewag konkurencyjnych, takich jak niskie koszty pracy czy podatkowe. Mimo wszystko nie poprawiły one w tym czasie swojej pozycji konkurencyjnej – nie wspięły się wyżej w łańcuchu dostaw gospodarki światowej, wytwarzając większą wartość dodaną, co wymaga większych wydatków na badania i rozwój. Obecnie odpowiadają one tylko 1% PKB w Polsce, czyli znacznie poniżej 1,8% odnotowanego w Czechach i 1,9% w Słowenii, nie mówiąc już o średniej OECD wynoszącej 2,4% lub o 3% w Niemczech. Ewidentnie więc zarówno część przedsiębiorców, jak i politycy zaspali, poprzestając na "tu i teraz" zamiast działań w dłuższej perspektywie. Nie przygotowało to firm na zmieniające się warunki rynkowe, na spadki, których można oczekiwać po okresach wzrostu.

Spadek marż jako efekt wyższego wzrostu kosztów niż wydajności

W rezultacie tak dotkliwa była podwyżka kosztów pracy w Polsce, średnio +2,4% co roku w latach 2016-2018 – mimo że znacznie powyżej średniej dla strefy euro, to wciąż mniej, niż w innych krajach Grupy Wyszehradzkiej. Ale wzrost płacy nominalnej nie szedł w parze ze wzrostem produktywności. Utrzymał się stosunkowo niski poziom wydajności ogółem, dane Eurostatu pokazują, że wydajność pracy w Polsce wynosiła w 2017 r. zaledwie 75% średniej UE.

Co najistotniejsze – nie pociągnęło to za sobą adekwatnego wzrostu cen produktów i usług polskich firm (o czym świadczy brak inflacji cen producentów), a tym samym rosnące koszty pracy zmniejszyły ich rentowność. W efekcie **marże zysku spadły z rekordowo wysokiej średniej 51,4% w IV kwartale 2015 r. do 10-letniego minimum na poziomie średnio 47% na koniec 2018 r. (a po III kwartale 2019 – nawet do 46%!)**, pomimo poprawy zysków operacyjnych w latach 2017-2019.

Pozytywne sygnały

To nie jest jednostronna krytyka – skala niewypłacalności polskich firm jest bowiem także pochodną ich dużego sukcesu w minionych latach i dekadach po transformacji ustrojowej, gdy tak wiele firm powstało i stanowiło o sukcesie polskiej gospodarki. Inicjowało to pozytywną w wielu względach konkurencję, ale czasami prowadzącą do morderczej wojny cenowej, zamiast rywalizacji produktowej, w tym na ich innowacje. Dynamizm i inwencja polskich przedsiębiorców nie wyczerpała się, a obecna lekcja jaką daje nam rynek pomoże wielu z nich jeszcze nie raz odnieść sukces czy to z bieżącymi, czy z kolejnymi projektami. Takie wnioski płyną z gospodarek o dłuższym wolnorynkowym stażu, jak np. amerykańska czy niemiecka, gdzie przedsiębiorcy powracający na rynek cieszą się kredytem zaufania jako ci, którzy na własnej skórze poznali o co chodzi w biznesie. Tam daje się im drugą szansę (oczywiście tym, którzy na nią zasługują - nie doprowadzili do upadłości w świadomy sposób ze szkodą dla wierzycieli). O dobrych perspektywach świadczy także wynik polskiego eksportu - jego wzrost o 6% r/r (po 11 miesiącach - za GUS) potwierdza, że potrafimy utrzymać konkurencyjność na arenie międzynarodowej, nawet bez tak ewidentnego atutu niskich kosztów pracy (czy podatkowych). Podobnie napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych – ich rekordowa wartość w 2019 roku (2,9 mld euro za PAIH), wyższa aż o 36% r/r świadczy o tym, że wzrost kosztów pracy nie odstraszył inwestorów i Polska wciąż może być i jest atrakcyjnym miejscem inwestycji, które przecież generują kolejne i tworzą nowe zamówienia u lokalnych, krajowych kooperantów.

Spadek liczby niewypłacalności – jeszcze nie teraz

Czy ta zmiana będzie miała miejsce już w bieżącym, 2020 roku? Bez wątplenia jeszcze nie – to nie będzie rok przełomu dla przedsiębiorców. Skala dotychczasowych kłopotów wielu firm i efekt domina jaki to pociąga wśród ich kontrahentów długo jeszcze będzie kształtować rynek.

Tomasz Starus, Członek Zarządu Euler Hermes odpowiedzialny za ocenę ryzyka zauważa: *Polski segment MSP ulega polaryzacji: niektóre firmy rozwijają się, także dzięki finansowaniu zewnętrznemu, podczas gdy część nie zdołała zmodernizować swojego modelu biznesowego. Mają one bowiem niską kapitalizację – niewielkie środki własne i jednocześnie małe szanse na uzyskanie finansowania zewnętrznego, są więc na rosnącą skalę uzależnione od kredytu kupieckiego dostawców (stąd wydłużenie się wskaźnika DSO o tydzień na przestrzeni ostatniej dekady). Jest to tym bardziej niebezpieczne, że wiele z tych firm nie “odbije się” i nie zmieni skutecznie swojego modelu działalności, a tym samym nie spłaci swoich zobowiązań wobec dostawców.*

Polskim firmom nie będzie sprzyjać także koniunktura zewnętrzna – obarczony ryzykami natury politycznej handel światowy (w tym Brexit - wyjście z UE trzeciego pod względem wielkości polskiego rynku eksportowego). Będzie to dla wielu polskich firm rok dalszego mozolnego budowania zdrowych podstaw (a niekoniecznie skali) biznesu, zwłaszcza w branżach spożywczej, motoryzacyjnej czy budowlanej. I w wielu innych – w tym transportowej, meblowej czy stalowej i wyrobów maszynowych. Czyli wiodących (nomen omen) w polskim eksporcie! Lub będących jednymi z głównych beneficjentów członkostwa w UE, funduszy z niej płynących (jak budownictwo czy sektor rolno-spożywczy).

Jak podsumowuje Tomasz Starus: **„Oceniając perspektywy poszczególnych branż w Polsce analitycy kredytowi wciąż częściej je obniżają, niż podnoszą. Nawet np. szczyt napływu środków wspólnotowych na inwestycje infrastrukturalne czy trwający boom mieszkaniowy nie odmieniły kondycji finansowej całego sektora budowlanego – skala produkcji sprzedanej nie świadczy bowiem o sukcesie w sytuacji braku rekompensaty wzrostu kosztów (przez co marża zysku w budownictwie jest i tak średnio o 1/3 niższa od wspomnianej, rekordowo niskiej w skali dekady średniej dla wszystkich firm). Gdy mechanizm wspomnianej rekompensaty zacznie realnie obowiązywać, może dodatkowo uderzyć w wykonawców, a nie ich wspomóc przez przyjęta jego symetryczność (gdy rynek spowalnia – spadają ceny i koszty, czego wykorzystać nie omieszkają zamawiający ze szkodą dla głównych wykonawców). Wskaźniki produkcji betonu, ilości pozwoleń budowlanych, oddanych mieszkań czy powierzchni biurowych świadczą więc przede wszystkim tylko i wyłącznie o tych wąskich kategoriach, a nie koniecznie o kondycji finansowej firm budowlanych... Podobnie w skali całej gospodarki – **rosnące obroty nie są synonimem płynności finansowej, gdyż firmy nie korzystają z owoców wzrostu gospodarczego po równo, jest on najhojniejszy dla największych przedsiębiorstw, niespecjalnie wpływając na kondycję tych mniejszych**”.**

* Niewypłacalności obejmują niezdolność do regulowania zobowiązań wobec dostawców, skutkującą upadłością bądź którąś z form postępowania restrukturyzacyjnego.

Kontakt dla mediów

EULER HERMES

Grzegorz Błachnio

+48 601 056 830

grzegorz.blachnio@eulerhermes.com


MULTIAN PR

Artur Niewrzędowski


+48 509 433 874

artur.niewrzędowski@multian.pl

Social media

 LinkedIn [Euler Hermes](#)

 Twitter [@eulerhermes](#)

 YouTube [eulerhermes](#)

Euler Hermes to światowy lider na rynku ubezpieczeń należności handlowych oraz jeden z liderów w zakresie gwarancji ubezpieczeniowych i windykacji należności. Posiadająca ponad 100 lat doświadczenia firma oferuje klientom z sektora business-to-business (B2B) usługi finansowe, wspierające zarządzanie środkami pieniężnymi i należnościami. Sieć wywiadowni gospodarczych śledzi i analizuje codzienne zmiany wypłacalności małych, średnich oraz międzynarodowych firm działających na rynkach odpowiadających za 92% światowego PKB. Firma posiada siedzibę główną w Paryżu i działa w ponad 50 krajach, gdzie zatrudnia ponad 5.800 pracowników. Euler Hermes jest spółką zależną Allianz oraz posiadającą rating AA przyznany przez Standard & Poor's i AA3 przez Moody's. W 2018 roku skonsolidowane obroty firmy wyniosły 2,7 mld €, ubezpieczyła ona na całym świecie transakcje biznesowe o wartości wynoszącej 962 mld €.

W celu uzyskania dodatkowych informacji zapraszamy do odwiedzenia strony internetowej: www.eulerhermes.pl

Przewidujemy ryzyko handlowe i kredytowe już dziś, więc firmy mogą mieć zaufanie do jutra.



Uwaga dotycząca stwierdzeń wybiegających w przyszłość: Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą zawierać stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań oraz innego rodzaju stwierdzenia wybiegające w przyszłość, oparte na aktualnych opiniach i założeniach kierownictwa firmy, obejmujących znane i nieznanne czynniki ryzyka oraz niepewności, które mogą powodować osiągnięcie rzeczywistych wyników, rezultatów lub zdarzeń mogących istotnie odbiegać od tych wyrażonych lub dorozumianych w takich stwierdzeniach. Obok stwierdzeń wybiegających w przyszłość, co wynika z ich kontekstu, wyrazy „może”, „będzie”, „powinno”, „oczekuje”, „planuje”, „zamierza”, „przewiduje”, „uważa”, „szacuje”, „prognozuje”, „potencjalny” lub „kontynuuje” oraz podobne wyrażenia oznaczają stwierdzenia wybiegające w przyszłość. Rzeczywiste wyniki, rezultaty lub zdarzenia mogą w istotnym zakresie odbiegać od przewidywanych w takich stwierdzeniach, między innymi z powodu: (i) ogólnych warunków ekonomicznych, w tym w szczególności warunków ekonomicznych w kluczowych sektorach działalności Grupy Euler Hermes oraz na kluczowych dla niej rynkach, (ii) wyników osiągniętych na rynkach finansowych, w tym na rynkach rozwijających się, również ze względu na niestabilność i płynność rynku oraz zdarzenia związane z kredytami, (iii) częstotliwości oraz zakresu zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, w tym zdarzeń powodowanych przez klęski żywiołowe oraz wiążących się ze wzrostem wydatków na likwidację szkód, (iv) poziomu powtarzalności zdarzeń, (v) zakresu niespłaconych kredytów, (vi) poziomu stóp procentowych, (vii) kursów wymiany walut, w tym m.in. kursu wymiany EUR/USD, (viii) zmian w poziomie konkurencji, (ix) zmian przepisów prawa i regulacji, m.in. dotyczących konwergencji walutowej oraz Europejskiej Unii Walutowej, (x) zmian w zakresie polityk banków centralnych i/lub władz innych krajów, (xi) wpływu przejęć spółek, w tym także kwestii związanych z integracją, (xii) działań restrukturyzacyjnych, oraz (xiii) ogólnych czynników związanych z konkurencją na szczeblu lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub mogą one przyjmować bardziej wyraźną postać na skutek działań terrorystycznych i ich konsekwencji. Firma nie ma obowiązku aktualizacji żadnych stwierdzeń wybiegających w przyszłość.