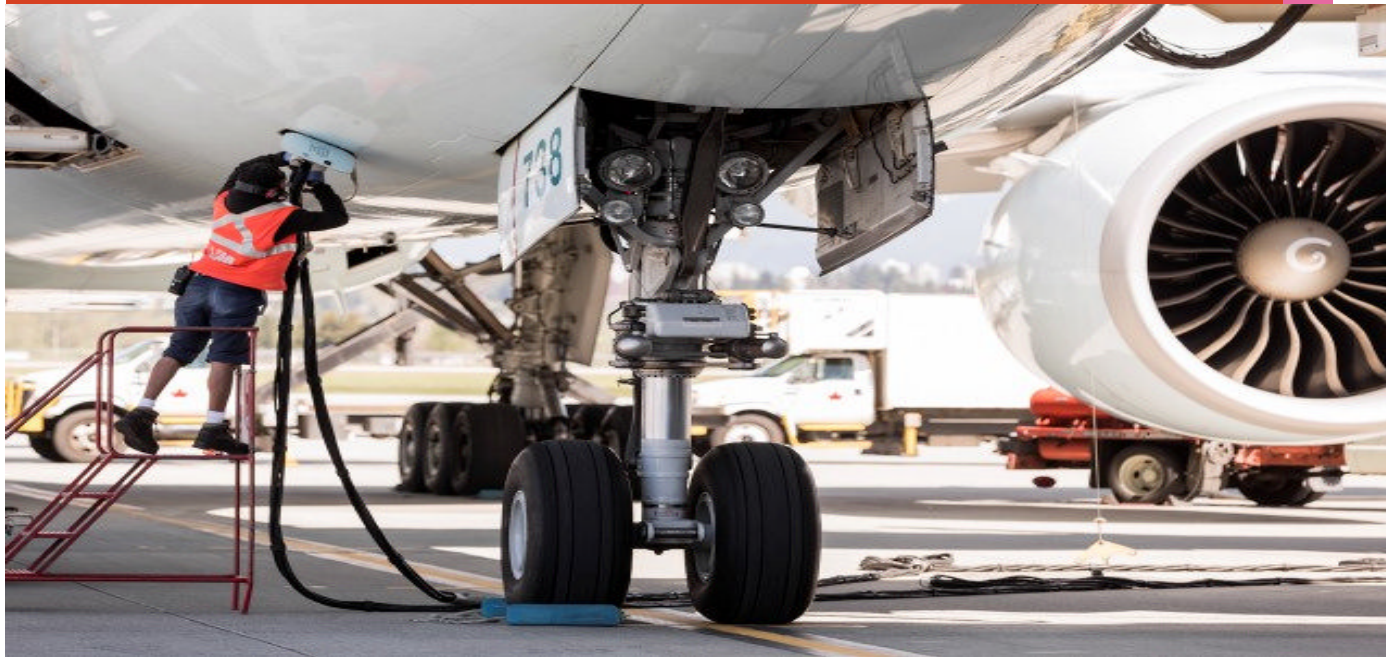


Advisory Services

Aspecte economice pentru judecătoriai sindici

Privat si confidențial

12 mai 2014



Cuprins

Secțiunea		Pagina
1	Poziționarea pe piață	1
2	Măsuri în reorganizare	19
2.1	Introducere în insolvență	20
2.2	Etapale reorganizarii în insolvență	23
3	Analiza economico-financiara în cadrul planului de reorganizare	34
3.1	Analiza poziției și performanței financiare istorice si curente	35
3.2	Situațiile financiare previzionate	36
4	Analiza poziției și performanței financiare istorice și curente	37
4.1	Poziția Financiară	38
4.2	Performanța Financiară	43
5	Previzionarea situațiilor financiare	47
5.1	Poziția financiară previzionată	48
5.2	Performanța financiară previzionată	50
5.3	Fluxul de numerar previzionat și planul de plăți	55
6	Probleme legate de elaborarea planului de reorganizare	59

Secțiunea 1

Poziționarea pe piață

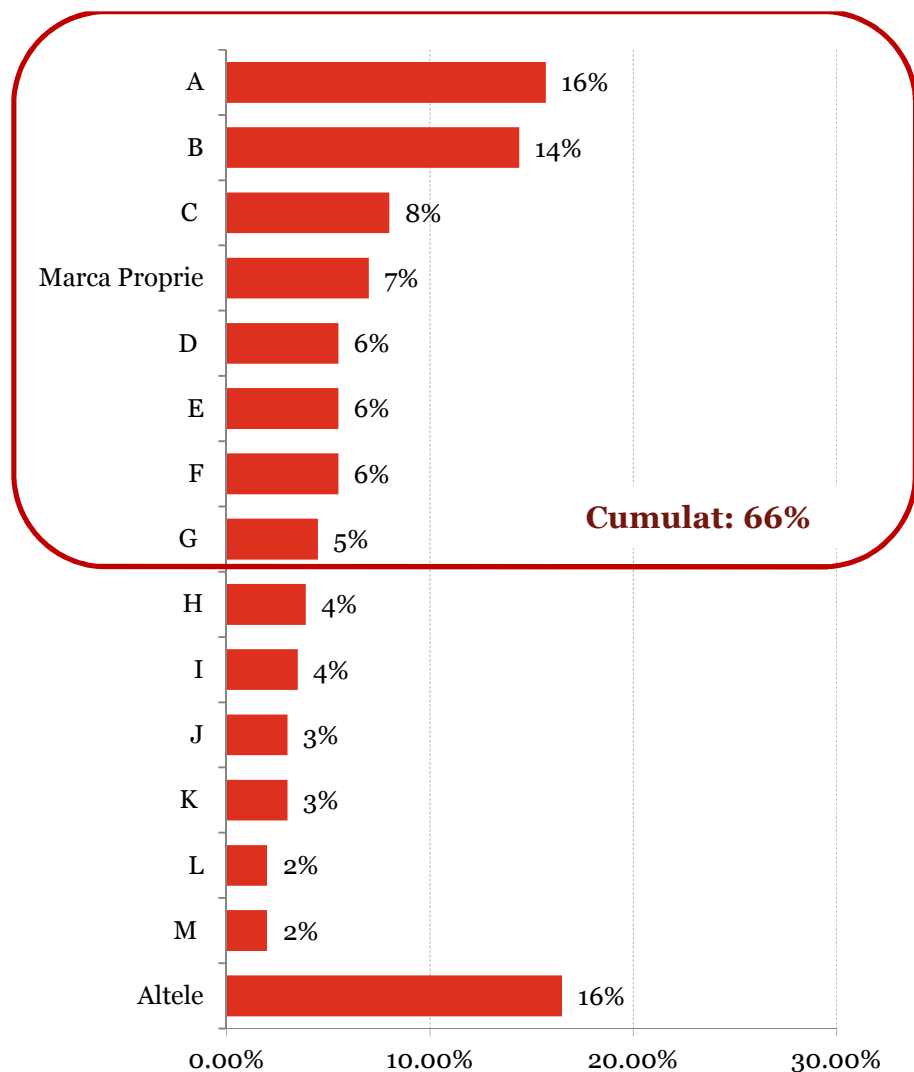
De ce o societate merită să existe?

Modelul de afaceri – „Back of the napkin business model”

- Descrie “rețeta” pe baza căreia o societate funcționează și își propune să își vândă produsele / serviciile
- Trebuie să adreseze întrebarea „De ce un client ar cumpăra de la societate și nu de la un alt competitor?”
- Modelul de afaceri stă la baza Planului de Afaceri
- Trebuie să țină cont de specificul industriei în care societatea operează, clienți țintă, competitori

Exemplu – piața mezelurilor din România

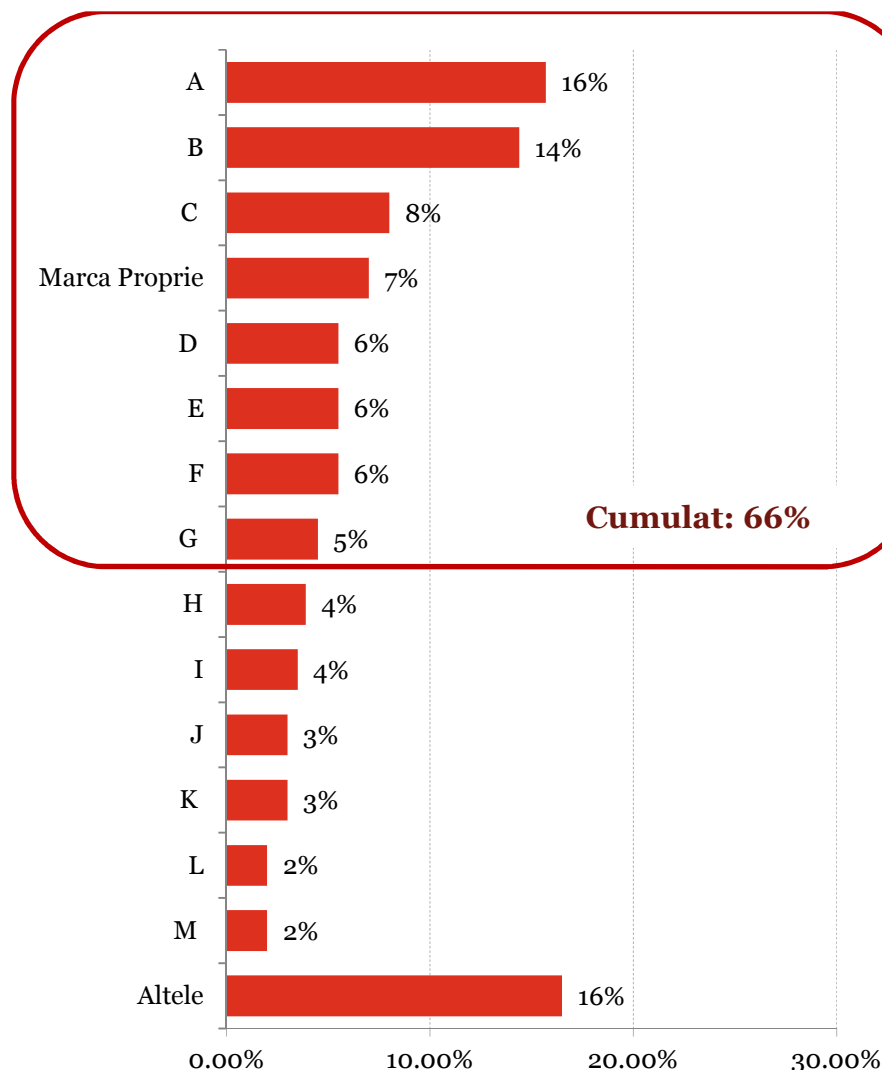
Cote de piață jucători principali



Comentarii ?

Exemplu – piața mezelurilor din România

Cote de piață jucători principali

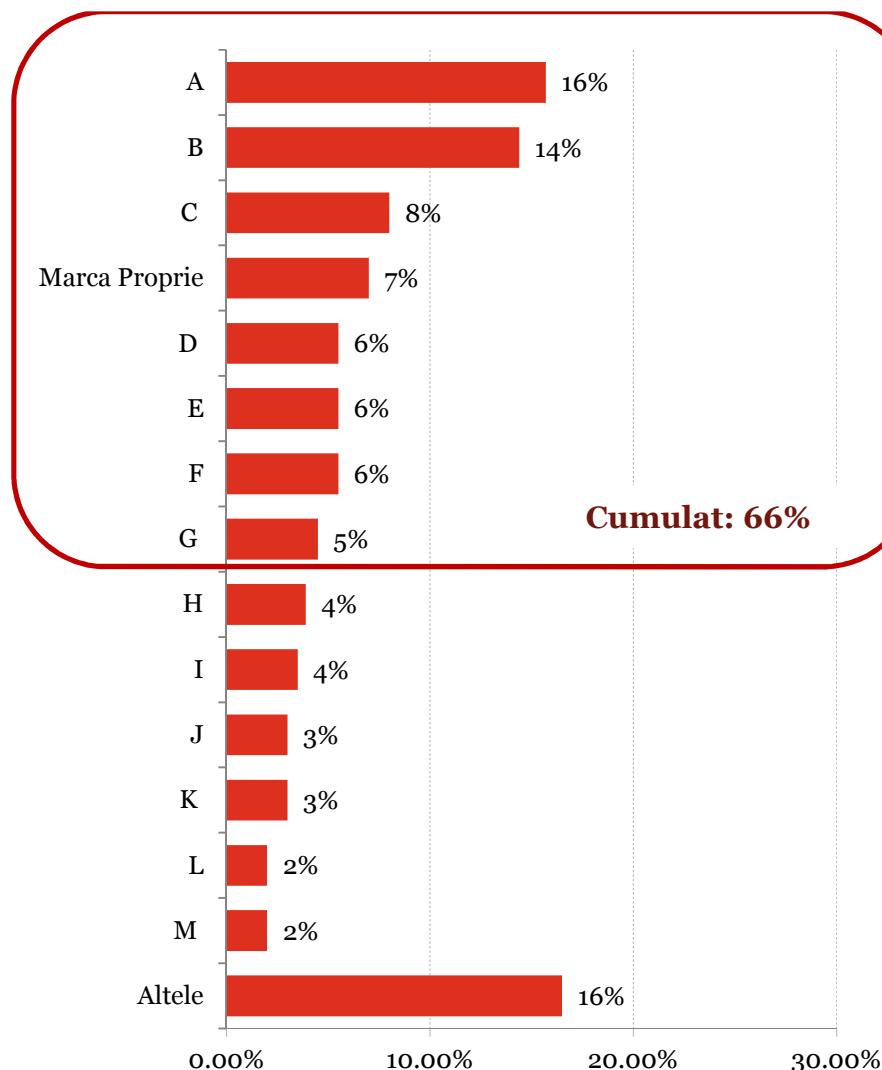


Comentarii ?

- Piața românească de mezeluri este foarte diseminată, (peste 200 de producători de carne procesată), din care cei mai mulți sunt jucători mici.
- Creșterea recentă a cotei de piață a mărcilor proprii arată tipologia consumatorilor români
- Cei mai importanți jucători au principale canale de distribuție KA
- Restul jucătorilor din Top 10 au ca și canale de distribuție principale TT și magazine proprii
- Având în vedere că prețurile în creștere ale cărnii au afectat valorile de retail în ultimii ani, primii jucători de pe piață au trebuit să se concentreze pe volume mai mari și pe o penetrare geografică mai bună

Exemplu – piața mezelurilor din România

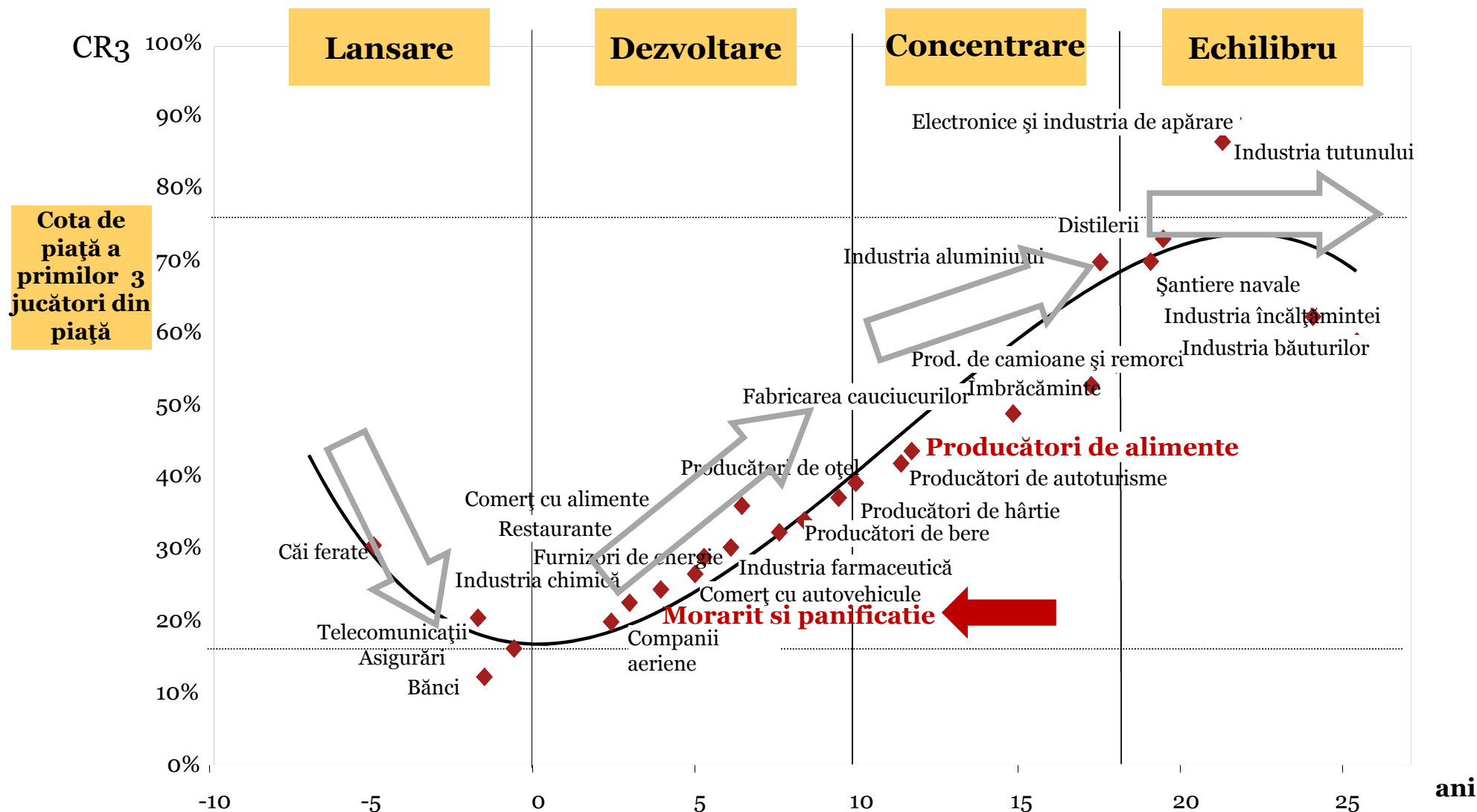
Cote de piață jucători principali



Comentarii ?

- 30% din piața de carne procesată este acoperită de A și B care au concurat în ultimii ani pentru prima poziție
- Ceilalți Top 10 jucători concurează intens pentru o poziție mai bună unul față de altul
- Ne așteptăm la o infiltrare mai mare a celor mai importanți jucători în piețele regionale.
- Potențial de consolidare pe termen mediu.

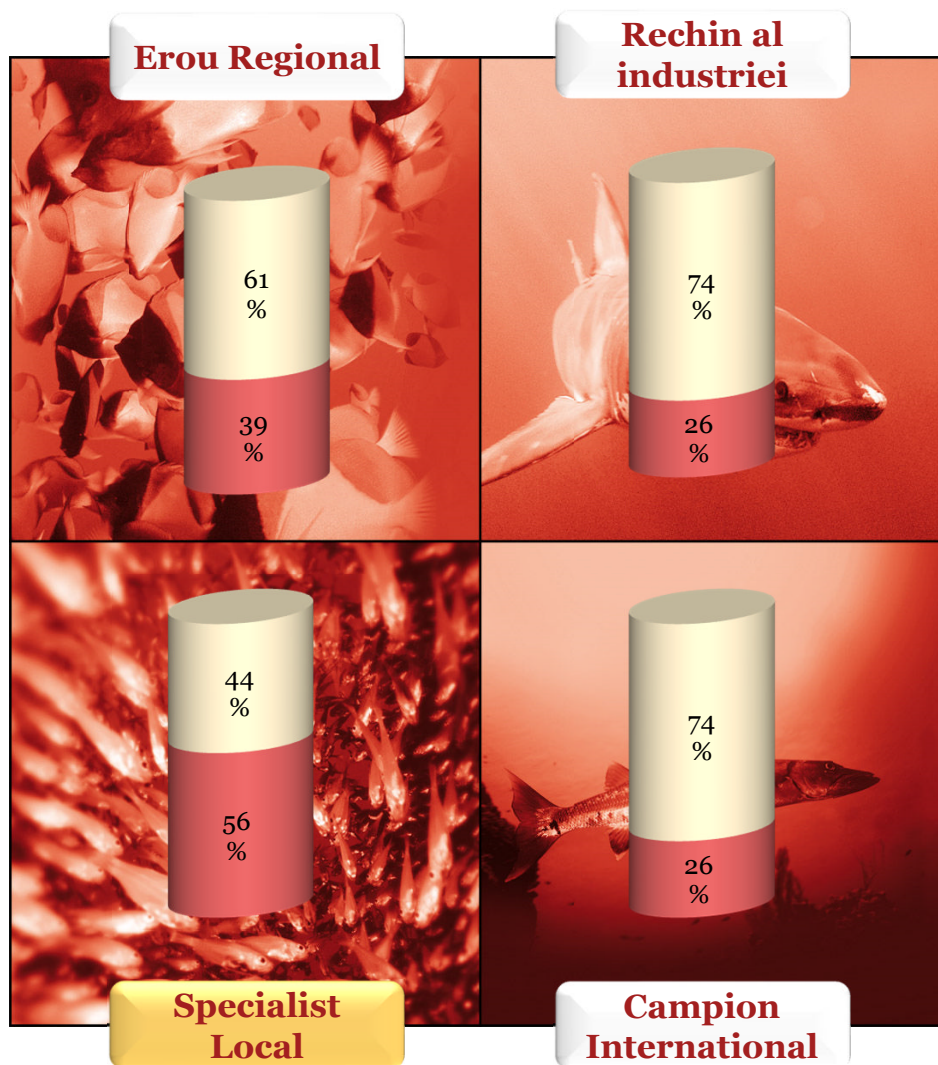
La nivel global, există o tendință de concentrare a celor mai importanți jucători



Analiza performantei curente conform cerințelor diverselor formule de succes – Studiu de caz Societatea AAA (morărit-panificație)

Diversificare
produse

Analiza
noastra
releva faptul
ca AAA se
incadreaza in
profilul
Specialistului
Local, avand
un potential
ridicat de
imbunatatire
a strategiei
locale si
regionale



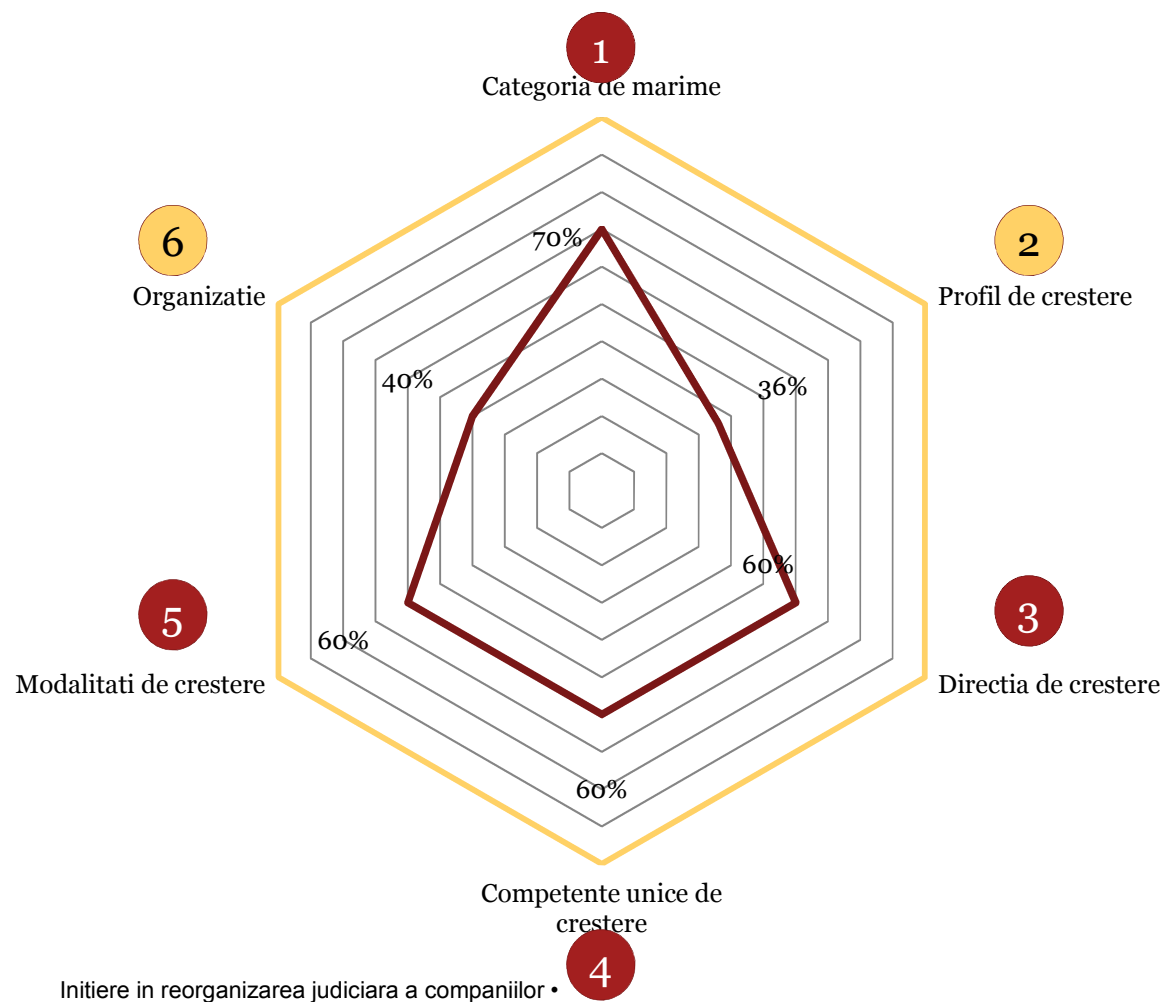
Comentarii

- AAA corespunde profilului de Specialist Local doar in masura de 56%
- Anumite caracteristici ale profilului de erou regional sunt indeplinite, insa pentru a avea succes intr-un proces de dezvoltare regionala mai multe arii trebuiesc imbunatatite

Geografie /
Piață

Potentialul de imbunatatire a pozitionarii AAA este mare in doua categorii si moderat in celelalte patru

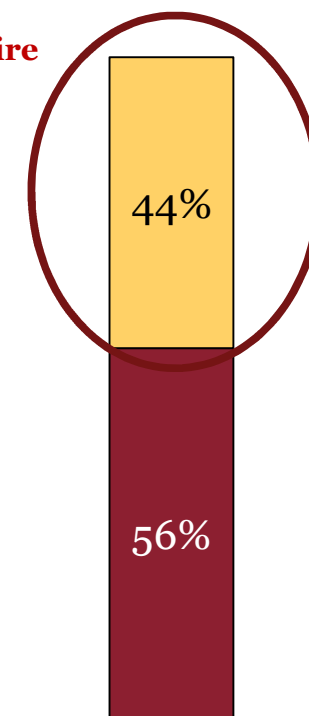
Analiza incadrarii in profilul Specialist Local (LS)



Initiere in reorganizarea judiciara a companiilor • PwC

Scorul aferent profilului LS

Potential de imbunatatire



■ Diferenta pana la scorul ideal pentru Specialistul Local
■ Punctajul obtinut de AAA

12 mai 2014

AAA trebuie sa se incadreze cat mai bine in profilul Specialistului Local, pentru a putea obtine avantajul competitiv necesar fazei de Concentrare a industriei de morarit si panificatie

Diferente dintre punctajul obtinut de AAA si scorul ideal al Specialistului Local

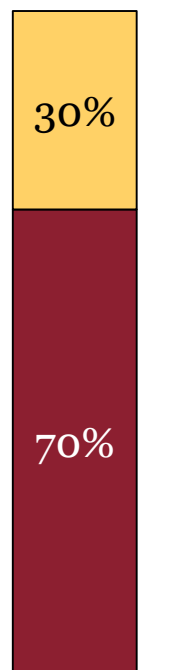
- 1 Categoria de marime**
 - AAA are numai o acoperire regionala limitand astfel incadrarea in categoria de marime aparținând altui profil
- 2 Profilul de crestere**
 - Cresterea vanzarilor si profitabilitatii AAA nu este peste nivelul obtinut de principalii competitori
 - Cresterea vanzarilor pe angajat si valoara profitului brut in total active a companiilor din cadrul ui AAA nu este peste nivelul obtinut de principalii competitori
- 3 Directia de crestere**
 - Ponderea vanzarilor de nisa in cifra de afaceri este la un volum relativ redus
- 4 Competente unice de crestere**
 - AAA nu are o strategie clara de diferentiere si un proces de inovatie bine definit
 - Identificarea unor nise cu potential ridicat de crestere a valorii companiei
- 5 Modalitati de crestere**
 - Cresterea organica aleasa de companie este destul de lenta comparativ cu gradul de concentrare a pietei de morarit si panificatie
- 6 Organizatia**
 - AAA are o structura organizatorica descentralizata, duplicand astfel o parte din posturi
 - Economii de scara obtinute sunt limitate din cauza descentralizarii functiilor suport

1 Determinarea categoriei de mărime

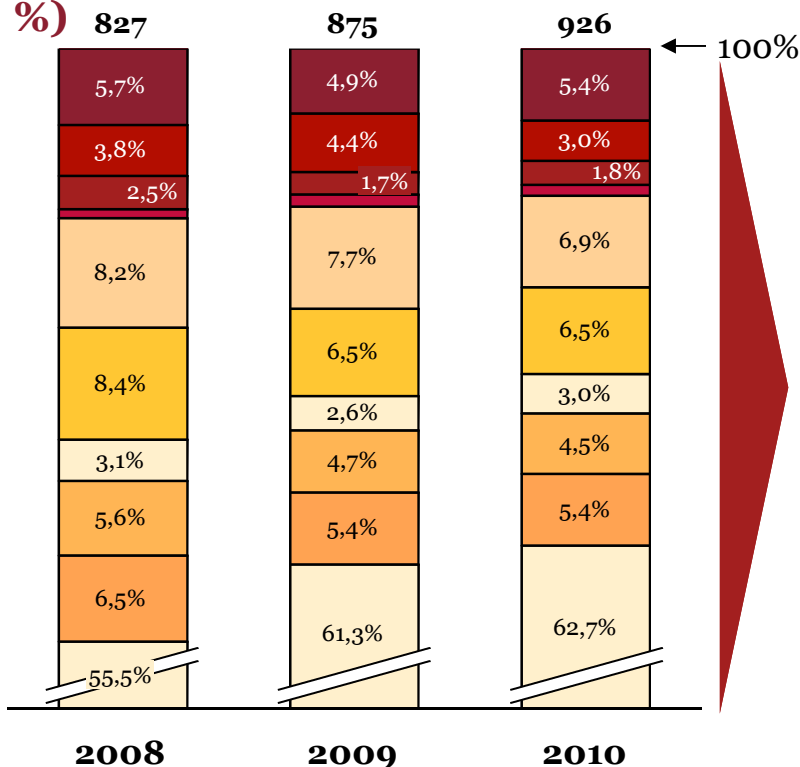
Secțiunea 1 – Poziționarea pe piață

Evoluția cotei de piață a ui AAA a înregistrat o scădere, în condițiile creșterii totale a pieței de morar și panificație

Scorul aferent categoriei



Evoluția cotei de piață a principalilor concurenți (mil. EUR, %)



Comentarii

- Piața fiscalizată de morar și panificație din România, cu o valoare de aproximativ 1 mld. EUR, este fragmentată (mai mult de 5000 de companii din care numai o mică parte au o acoperire regională)
- Cota de piață a ui AAA s-a redus de la x% în 2009 la z% în 2010, acest lucru realizându-se în favoarea societăților mici
- Creșterea cotei de piață a AAA poate fi efectuată printr-un proces structurat de creștere organică și/sau prin achiziționarea unei alte companii. În acest fel, AAA va avea un avantaj concurențial semnificativ în momentul în care piața de morar și panificație va intra în etapa de Concentrare.

■ Diferența până la scorul ideal
■ Punctajul AAA

■ A
■ B
■ C
■ D
■ E
■ F
■ G
■ Alții
■ J

Inițiere în reorganizarea judiciară a companiilor • PwC

12 mai 2014

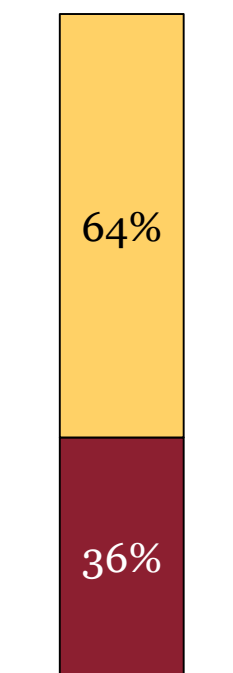
11

2 Stabilirea profilului de creștere

Secțiunea 1 – Poziționarea pe piață

Din punct de vedere al profilului de creștere se constata nevoia unei direcții clare și sustenabile

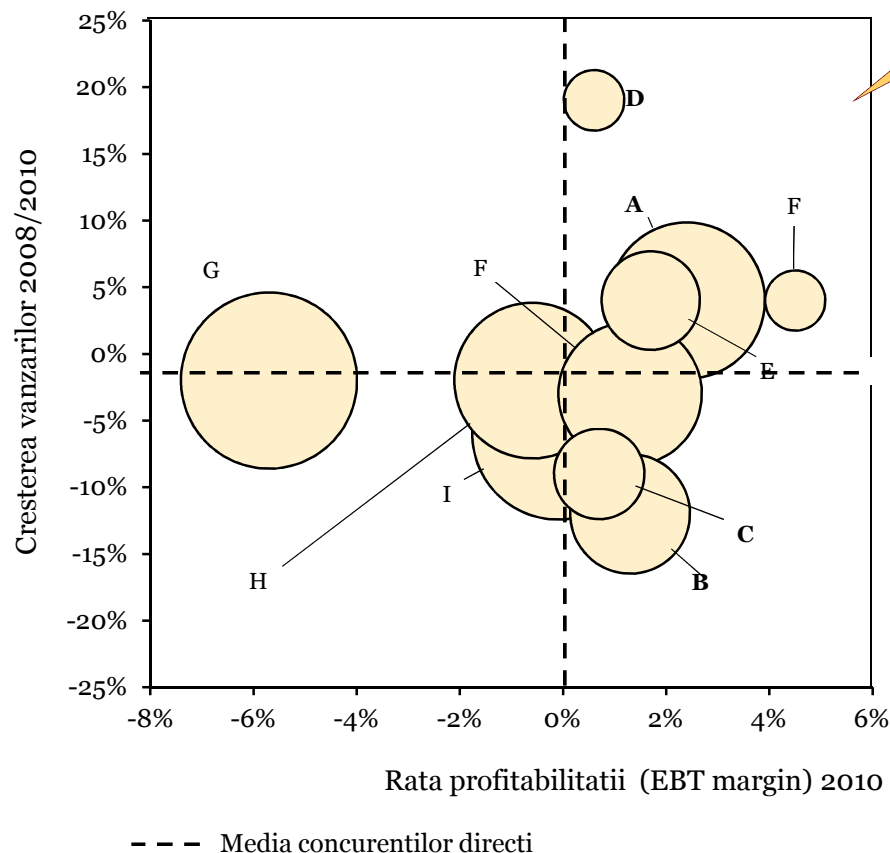
Scorul aferent categoriei



2010

■ Diferenta pana la scorul ideal
■ Punctajul obtinut de Boromir

Profilul de creștere al principalilor competitori



Estimam un potențial de creștere al marjei de profit operational cu aproximativ 1 p.p.

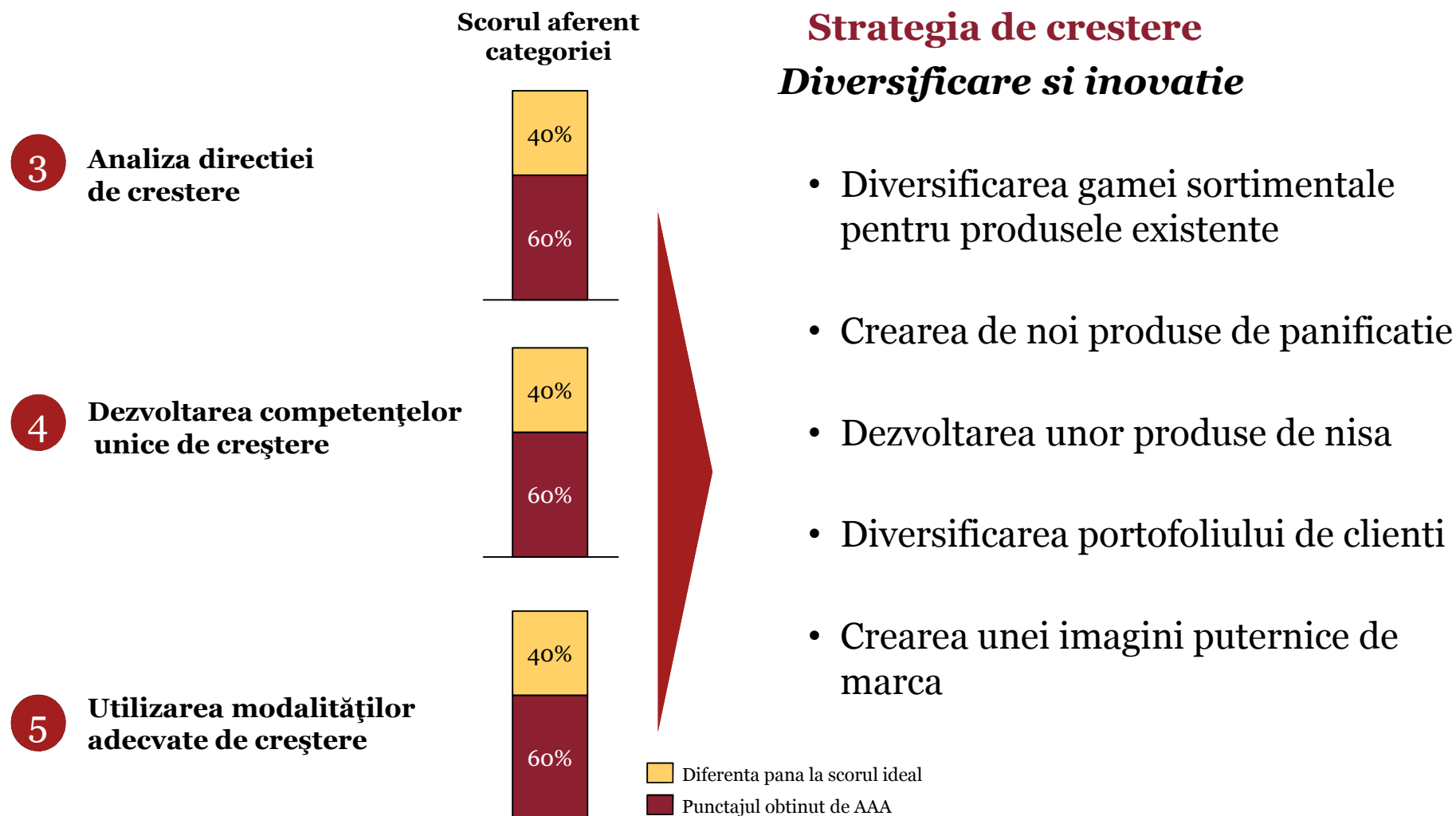
Comentarii

- Intre competitorii din piata de morarit si panificatie nu exista o diferentiere clara, principalii jucatori avand aproximativ acelasi profil.
- Profitabilitatea AAA este peste media industriei insa poate fi imbunatatita cu aproximativ 1% comparativ cu principalii competitori

Mix-ul de produse al principalilor competitori din piata de morarit si panificatie este relativ omogen, niciuna dintre companii nereusind sa se diferentieze semnificativ

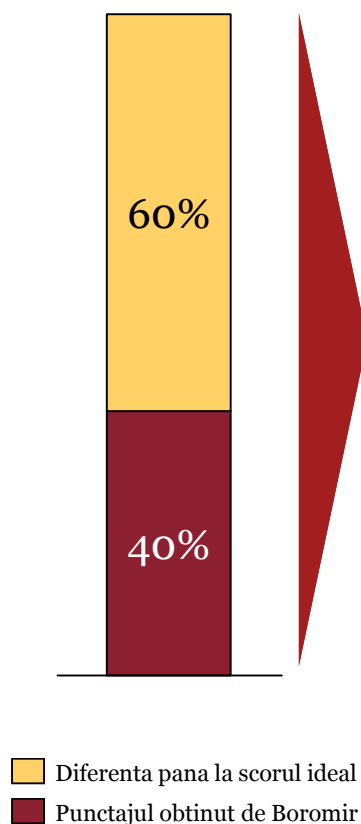
Categorie	Produs	Producator 1	Producator 2	Producator 3	Producator 4	Producator 5	Producator 6
Panificatie proaspata	Franzela alba	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Produse clasice	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Specialitati panificatie	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Panificatie ambalata	Paine feliata ambalata	✓	✓	×	✓	✓	✓
	Paine tip toast ambalat	×	✓	✓	✓	✓	✓
	Paine rotunda feliata ambalata	✓	×	×	✓	✓	✓
	Cozonaci	✓	✓	×	✓	✓	×
	Covrigi	✓	✓	×	✓	×	×
Patiserie	Checuri & Fursecuri	×	✓	✓	-	✓	✓
	Patiserie	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Cofetarie	✓	✓	-	-	✓	-
Altele	Cereale	×	×	✓	×	×	✓
	Paste fainoase	✓	-	✓	✓	✓	-
	Bio	×	×	×	×	×	✓
	Biscuiti	×	✓	×	×	×	✓
	Faina	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Malai	×	×	✓	✓	✓	✓
	Gris	×	×	✓	✓	✓	✓
	Amestec p entru aparat paine	×	✓	×	×	×	✓
	Alte produse morarit	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Alte produse exceptand morarit	×	×	×	✓	×	×

Avand in vedere directia curenta de crestere, exista mai multe optiuni pe care AAA ar trebui sa le exploreze pentru a isi imbunatati strategia locala



Alinierea organizației poate ajuta AAA să își îmbunătățească eficiența proceselor și să își reducă costurile operationale

Scorul aferent categoriei



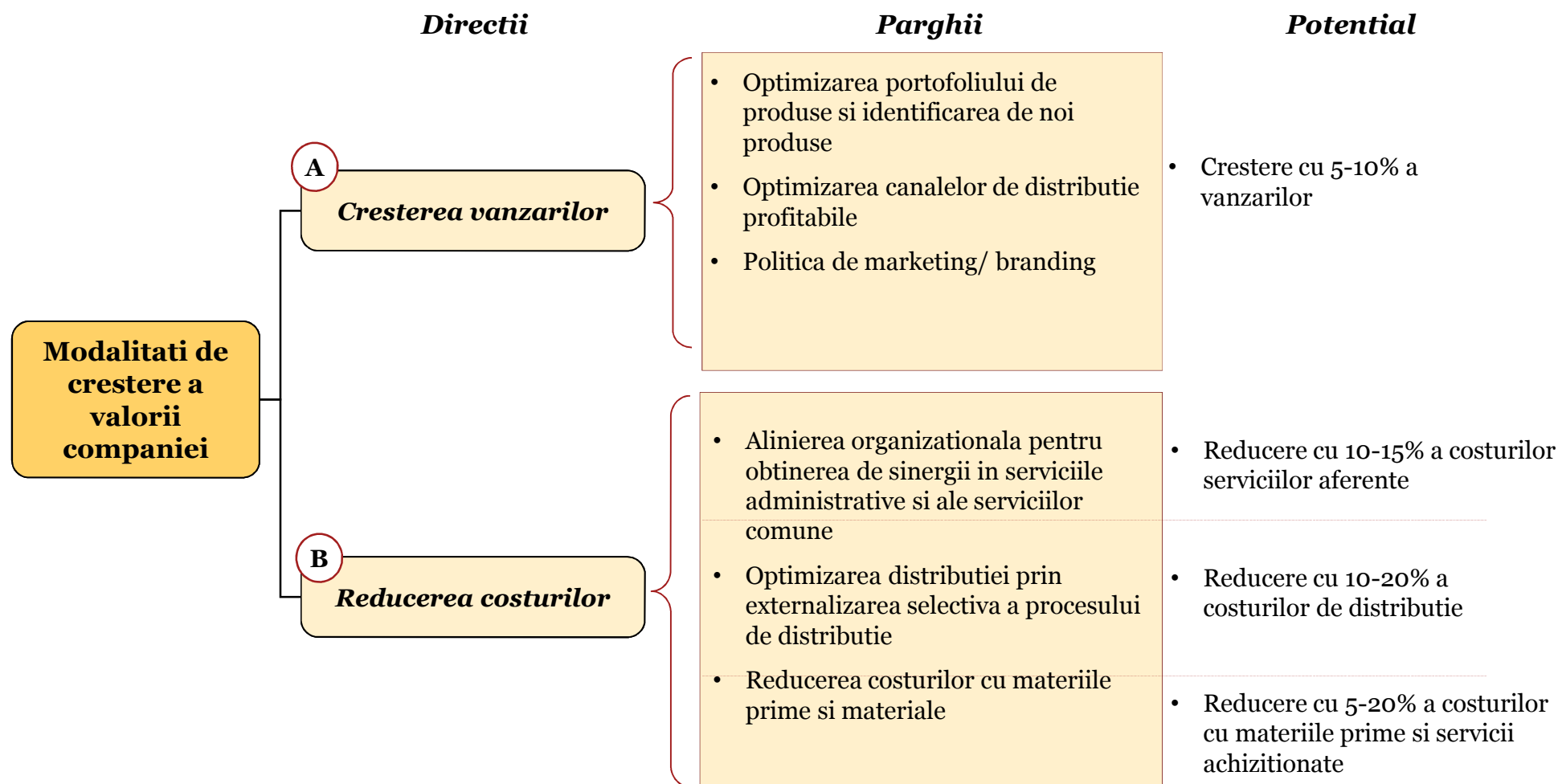
Probleme posibile la nivel organizational

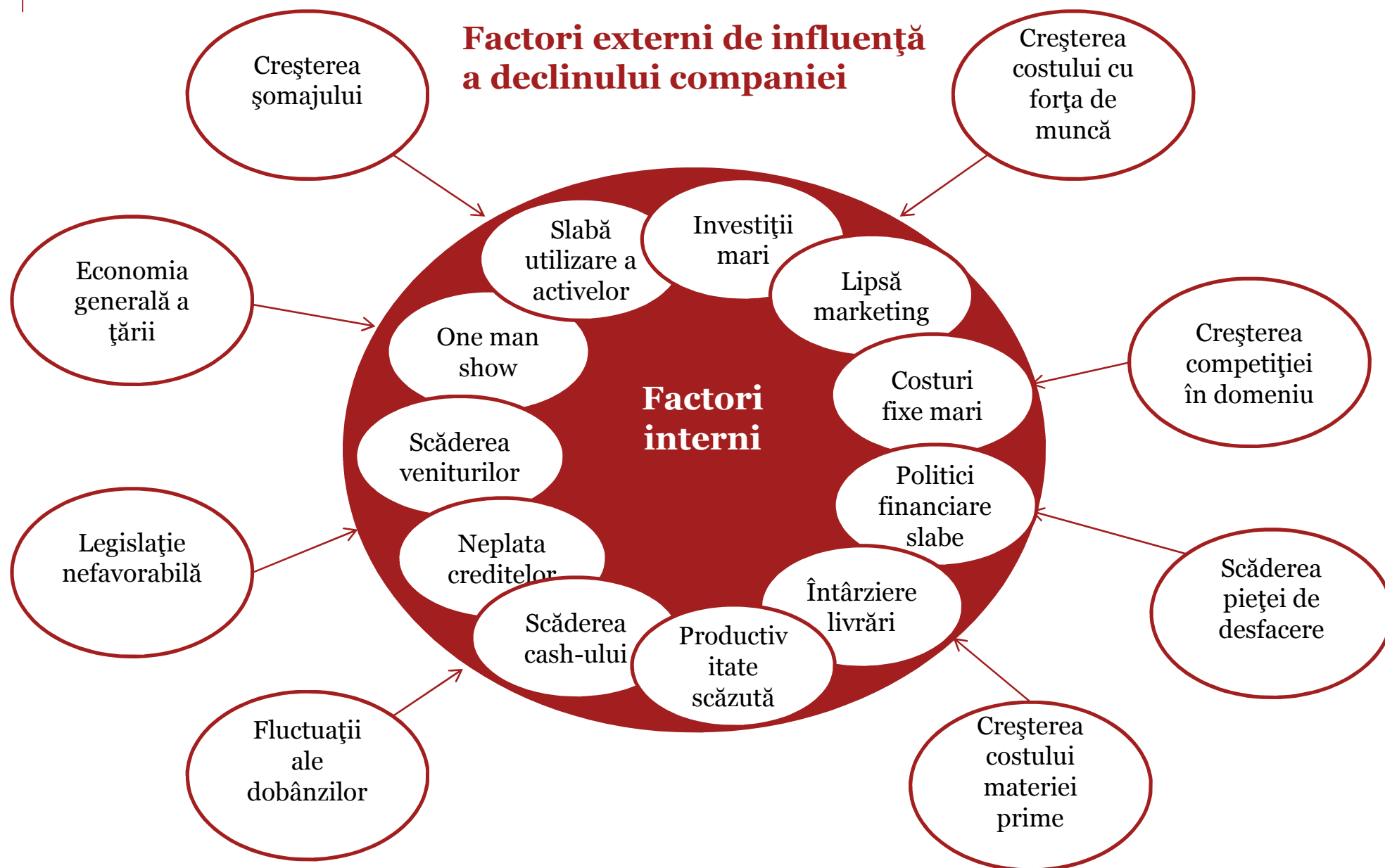
- Existenta unei structuri organizatorice ramificate la nivel de grup, fiecare companie avand structura sa organizatorica, ceea ce duce la existenta unor posturi duplicate la nivelul ui (ex. Aprovizionare, Financiar-Contabilitate, etc.) si nu permite realizarea sinergiilor operationale
- Existenta unor fluxuri informationale complexe care ingreuneaza desfasurarea activitatilor operationale
- Neimplementarea unor indicatori de performanta specifici la nivelul unitatilor functionale

Comentarii

- **Potentiala externalizare a unor servicii**, dupa efectuarea unei analize cost/beneficiu (e.g. Distributie)
- **Implementarii unui Centru Comun de Servicii**, ce ar genera urmatoarele beneficii
 - Imbunatatirea calitatii, transparentei si standardizarii serviciilor
 - Cresterea eficientei proceselor operationale
 - Reducerea costurilor
 - Cresterea eficientei si a controlului asupra proceselor
- **Implementearea unui sistem de masurare a performantelor angajatilor (KPIs)** care sa corespunda nevoilor curente de dezvoltare ale companiei
- Exemple de companii care au implementat deja Centre Comune de Servicii in Romania: **Oracle, Office Depot, Petrom, CEZ, Phillip Morris, Unicredit, Total Soft, P&G, HP, Gecad, Genpact, IBM, Easy Call**

Consideram ca alinierea strategica si operationala ar trebui sa urmareasca doua directii: cresterea vanzarilor si reducerea costurilor





Secțiunea 3

Analiza economico-financiara în cadrul planului de reorganizare

Analiza poziției și performanței financiare istorice și curente - introducere

Planul de reorganizare ar trebuie să releve, în primul rând:

- Originea dificultăților întreprinderii
- Natura dificultăților, care este evident condiționată de originea lor;
- Importanța, gravitatea fiecărui dezechilibru.

Elemente indispensabile de analiza financiară:

- Analiza poziției istorice
- Analiza poziției curente
- Analiza previziunilor financiare

Secțiunea 4

Analiza poziției și performanței financiare istorice și curente

Analiza poziției financiare istorice și curente

1. Analiza patrimoniului
2. Analiza ratelor de gestiune

Analiza patrimoniului

Structura bilantului

Imobilizari corporale

Imobilizari necorporale

Imobilizari financiare

Total imobilizari

Stocuri

Creante

Numerar si echivalente de numerar

Total active circulante

Total activ

Datorii pe termen scurt

Datorii pe termen lung

Capitaluri proprii

Total pasiv

Imobilizări

- Componentă poziții bilanțiere
- Variația elementelor: intrări și ieșiri de active
- Identificare active ipotecate, în leasing și fără sarcini
- Imobilizările necorporale pot avea potențial semnificativ de valorificare

Stocuri

- Identificare stoc minim necesar ciclului de producție
- Analiza vechimii stocurilor și a posibilităților de valorificare

Creanțe

- Structură cu identificarea gradului de recuperare în funcție de vechime și starea societății
- Principalii clienți

Datorii curente

- Analiza evoluției
- Principalii furnizori

Numerar

- Corelarea resurselor atrase de societate cu nevoile de finantare

Cauzele dezechilibrului financiar

Cauze:

1. Creștere puternică a CA
2. Creșterea necesarului de capital de lucru într-un ritm mai rapid decât nivelul de creștere al CA
3. Politica financiară deficitară
4. Rentabilitate redusă ce duce la diminuarea capitalurilor proprii

Soluții:

1. Creștere rentabilitate, majorare capital sau reducerea necesarului de capital de lucru corelată cu încetinirea creșterii
2. Eficientizarea managementului stocurilor și revizuirea politicii de creditare
3. Analiza investițiilor și a revizuirea costurilor
4. Analiza profitabilității pe produs, normelor de calitate și eficiența distribuției, compensarea pierderilor prin aport de capital propriu, împrumuturi pe termen lung

Analiza ratelor de gestiune

- reflectă **manifestarea dinamică** a echilibrului financiar
- arată rapiditatea cu care resursele trec prin toate stadiile până se reîntorc în formă bănească inițială

1. Viteza de rotație a stocurilor = Soldul mediu al stocurilor/Cifra de afaceri*360

- Factorii de influență:
 - durata ciclului de producție
 - nivelul previzionat al vânzărilor
- Utilizare:
 - dimensionarea optimă a stocurilor și a ciclului de producție
 - asigurarea continuității procesului de producție
 - reducerea costurilor neeconomice
- **Cu cât viteza de rotație a stocurilor este mai mare cu atât eficiența folosirii lor este mai mare**

Analiza ratelor de gestiune

2. Viteza de rotație a creanțelor = Soldul mediu al creanțelor/Cifra de afaceri*360

- Factorii de influență:
 - Strategia societății
 - Relațiile stabilite cu clienții
 - Specificul producției
- Atenție la :
 - Durata lungă a rotației
 - Tendința de creșterea a duratei de rotație

3. Viteza de rotație a furnizorilor=Soldul mediu al furnizorilor/Achiziții*360

- Atenție la :
 - Durata lungă și tendința de creștere

Performanta financiara istorica si curenta

Prezentarea situației generale a rezultatului vizează în mod special două aspecte importante, respectiv:

- modul de formare si
- evoluția profitului

Situația **rezultatelor obținute** ar putea fi prezentata in felul următor:

Descriere	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	Data intrarii in insolventa	31-Mar-14
Venituri din exploatare					
Cheltuieli din exploatare					
Rezultat din exploatare – profit					
Rezultat din exploatare – pierdere					
Venituri financiare					
Cheltuieli financiare					
Rezultat financiar – profit					
Rezultat financiar – pierdere					
Rezultat extraordinar					
Rezultatul exercițiului – profit					
Rezultatul exercițiului – pierdere					

Performanța financiară istorică și curentă

Rezultatul din exploatare - profitul sau pierderea degajată în urma realizării activității de bază a societății (producție sau distribuție).

Venituri din exploatare

- Evoluția cantitativă a veniturilor
- Evoluția prețurilor

Această analiză are scopul de a răspunde la următoarele întrebări:

- Ce factori au influențat veniturile (externi și interni)?
- Cum pot fi adresați acești factori în planul de reorganizare pentru o performanță mai bună?
- Care ar fi trebuit să fie gradul minim de utilizare al capacității de producere pentru a putea acoperi în întregime cheltuielile? (aici se va calcula **pragul de rentabilitate**)



Performanța financiară istorică și curentă

Cheltuielile din exploatare – evoluția cheltuielilor ar trebui analizată în raport cu evoluția veniturilor.

Ca urmare a analizei cheltuielilor de exploatare, următoarele întrebări ar trebui adresate:

- Cum au evoluat comparativ cu veniturile, cheltuielile din exploatare?
- Ce impact avem în marja brută din vânzări (**Profitul brut din vânzări/ Cifra de afaceri X 100%**)?
- Comparativ cu competitorii din piață (și datele disponibile), cum arată structura și ponderea cheltuielilor operationale a societății?

Rezultatul financiar – ar trebui să exprime eficiența operațiunilor financiare ale întreprinderii ca plasamente financiare sau participațiile întreprinderii, datoriilor și împrumuturilor.

Cel mai des întâlnite tipuri de venituri și cheltuieli financiare sunt:

- Venituri și cheltuieli din diferențe de curs valutar
- Venituri și cheltuieli din dobânzi

Performanta financiara istorica si curenta

Exista câteva cazuri in care se poate afla societatea care ar trebui sa ridice semnale de alarma:

1. Rezultatul din exploatare (RE) <0

Rezultatul financiar (RF) <0

2. Rezultatul din exploatare >0 (nu acoperă rezultatul financiar negativ)

Rezultatul financiar <0

3. Rezultatul din exploatare <0

Rezultatul financiar >0 (nu acopera rezultatul negativ din exploatare)

Rezultat extraordinar

Rezultatul extraordinar rezulta din venituri – cheltuieli obtinute de societate din operatii care nu au un caracter normal, nefiind generate de activitatea curenta (ex. daune pretinse de detinatorii de polite in urma producerii unor calamitati).

Secțiunea 5

Previzionarea situațiilor financiare

Poziția financiară previzionată

I. Aspecte generale

II. Previziunea elementelor

1. Capital de lucru (Clienți, stocuri, furnizori)

- Corectarea valorilor anormale ca durată de rotație din analiza istorică
- Analiza posibilului impact al măsurilor de redresare propuse
- Corelarea vânzărilor prognozate cu durata unui ciclu de producție
- Calcul pe categorii de clienți, stocuri, furnizori
- Determinarea soldului final folosind vitezele de rotație

2. Alte datorii curente (Salarii, Taxe și impozite)

- Salarii și contribuții aferente - estimate a fi plătite în luna următoare celei în care au fost înregistrate costurile
- Taxe și impozite în funcție de termenul legal

Poziția financiară previzionată

3. Active imobilizate

- Se diminuează cu amortizarea și în momentul lichidării
- Analiză în funcție de capacitatea de producție

4. Disponibilități pentru programul de plăți

- Diferența dintre activele determinate și pasivul recalculat
- Menținerea unui nivel minim pentru acoperirea costurilor neprevăzute

Active (creante)	Ref	Ian	Febr	Mar	SURSA
Sold initial din perioada precedenta	A	200	150	160	perioada precedenta
Cresteri/intrari (vanzari)	B	50	60	65	contul de profit si pierdere
Diminuari/incasari(incasari creante)	C	100	50	60	in functie de viteza de rotatie
Sold final (creante)	D=A+B-C	150	160	165	

Viteza de rotatie = 30 zile

Pasive (furnizori, alte datorii)	Ref	Ian	Febr	Mar	SURSA
Sold initial din perioada precedenta	A	100	80	100	perioada precedenta
Cresteri/intrari (achizitii de bunuri si servicii)	B	30	50	45	contul de profit si pierdere
Diminuari/plati	C	50	30	50	in functie de viteza de rotatie
Sold final (furnizori, alte datorii)	D=A+B-C	80	100	95	

Viteza de rotatie = 30 zile

Performanta financiara previzionata

Metoda raportării la cifra de afaceri

1. Majoritatea pozițiilor bilanțiere variază o dată cu vânzările.
2. Valorile activelor sunt considerate optime, sau cel puțin satisfăcătoare în raport cu cifra de afaceri.
3. Cheltuielile din activitatea de exploatare variază o dată cu vânzările.

Previziunea realistă a cifrei de afaceri presupune ghidare după informații furnizate din trei părți:

1. Pe baza analizei mediului extern
2. Pe baza analizei interne
3. Pe baza analizei tendințelor

Performanța financiară previzionată – Previzionarea cifrei de afaceri

Previziunea analitică a cifrei de afaceri

1. Vânzările firmei sunt împărțite pe categorii principale de produse.
2. Pentru fiecare categorie în parte se analizează tendința vânzărilor.
3. Pe baza datelor de marketing se previzionează evoluția cererii pe piețele fiecăreia din categoriile respective și evoluția prețurilor.
4. Se analizează cotele de piață și posibilitățile firmei respectiv ale competitorilor.
5. Se iau în considerare campaniile de publicitate, prețurile promoționale, termenele de credit comercial și alți factori de influență a vânzărilor.
6. Se analizează comenzile și contractele, acordându-se importanță deosebită celor nesatisfăcute sau în scădere.
7. Se efectuează previziunile pentru fiecare grup de produse cantitativ și apoi valoric.
8. Vânzările se cumulează pe grupe de produse sau activități, obținându-se cifra de afaceri la nivelul firmei previzionată analitic.

Performanța financiară previzionată – Previzionarea cifrei de afaceri

Previziunea sintetică (globală) a cifrei de afaceri

- Se efectuează previziunea cifrei de afaceri per global pe baza tendinței acesteia, (fără a se ține cont de defalcare pe activități și produse).
- Se compară cifra de afaceri previzionată analitic cu cea previzionată global și se alege varianta cea mai pesimistă (cea mai mică).

Previziunea globală a cifrei de afaceri presupune analiza istorică a cifrei de afaceri, urmărind următoarele componente:

- tendința generală, variația stabilă;
- variații periodice, la intervale mai mici, cele mai importante fiind cele ciclice și sezoniere;
- variații accidentale, perturbatoare.

Performanța financiară previzionată – Previzionarea cifrei de afaceri

Previziunea sintetică (globală) a cifrei de afaceri

Etapele previziunii globale a cifrei de afaceri

1. Analiza datelor istorice disponibile la nivel lunar
2. Identificarea componentei sezoniere
3. Previzionarea cifrei de afaceri la nivel anual având la bază evoluția estimată a pieței
4. Extrapolarea creșterii la nivel de luna ținând cont de sezonabilitate

Performanța financiară previzionată – Alte elemente

În estimarea contului de rezultate se va ține cont de următoarele principii:

1. Separarea elementelor de venituri și cheltuieli pe categorii: din exploatare, financiare, extraordinare.
2. Separarea elementelor în funcție de variația față de cifra de afaceri: variabile și fixe.
3. Corelații cu alte situații pro-forma: bilanțul, situația fluxului de numerar.

- Estimarea veniturilor din exploatare
- Estimarea cheltuielilor din exploatare
- Estimarea veniturilor financiare
- Estimarea cheltuielilor financiare
- Estimarea veniturilor și cheltuielilor extraordinare
- Estimarea impozitului pe profit
- Estimarea profitului net

Fluxul de numerar previzionat și planul de plăți - Pași

1

- Populare Cont de profit și pierdere (CPP) pe baza Bugetului de Venituri și Cheltuieli
- Determinare Active Imobilizate și preluare elemente în CPP

2

- Întocmire fișier calcul Capital Circulant și Alte datorii, Împrumuturi
- Preluare în CPP a cheltuielilor rezultate

3

- Întocmire Bilanț

4

- Întocmire Cash Flow și Program de plăți

Previziunea fluxului de numerar

Atenție la:

- Corelarea cu CPP și bilanț
- Decalaje între facturarea și efectiv încasarea și plata

CPP				Cashflow						
	Ian	Febr	Mar		Dec	Ian	Febr	Mar	Apr	Mai
Cheltuieli	120	300	250	Plati	120	300	250	-		
Venit	150	400	300	Incasari			150	400	300	-



Previziunea fluxului de numerar

- **Delimitarea încasărilor și plăților pe activități generatoare: exploatare, finanțare, de investiții**

Flux de numerar

Incasari de la clienti si alte creante

Plati de furnizori si alte datorii

Flux de numerar din exploatare **A**

Incasari de numerar din activitatea de investitii

Plati de numerar pentru investitii

Flux de numerar din investitii **B**

Incasari de numera din activitatea de finantare

Plati de numerar din activitatea de finantare

Flux de numerar din activitatea de finantare **C**

Total flux de numerar **A+B+C**

Numerar la inceputul perioadei **D**

Numerar la sfarsitul perioadei **E=A+D**

Echilibrare trezorerie

- Fluxurile de trezorerie trebuie să susțină costurile reorganizării
- Posibile surse de finanțare:
 - Angajamente bancare de creditare
 - Creșteri de capital sau împrumuturi asociați
 - Lichidarea parțială a activelor
 - Dare în plată în contul creanței
- Distribuiri stabilite prin planul de reorganizare trebuie să fie superioare celor din faliment

Vă mulțumim!