
Kako velik je problem presežnega dolga pri majhnih in srednjih podjetjih?

“Izzivi prestrukturiranja in financiranja malih in srednje velikih podjetij”

23. september 2015

Jože P. Damijan

University of Ljubljana, Faculty of Economics

Problem presežnega dolga pri MSP

- Presežna zadolženost je problem tudi pri MSP
 - Zaradi prezadolženosti mnoga MSP ne morejo priti do refinanciranja in svežih kreditov
- Grožnja bankrota nad nekaterimi MSP s sicer dobrim poslovnim modelom
 - Sanacija bank večinoma zaobšla reševanje problema financiranja MSP
- Opcije prestrukturiranja in financiranja MSP
 - DUTB
 - Same banke
 - “nova slaba banka”

Struktura

- Zadolženost korporativnega sektorja
 - Po statusni obliki podjetij
 - Zadolženost MSP
 - Evolucija 2010-2014
 - Stopnja zadolženosti
 - Obseg presežnega dolga
 - Presežni dolg po velikostnih razredih
 - Koncentracija presežnega dolga
 - Makro pomen prezadolženih podjetij
 - Opcije prestrukturiranja in financiranja MSP
-

Zadolženost MSP

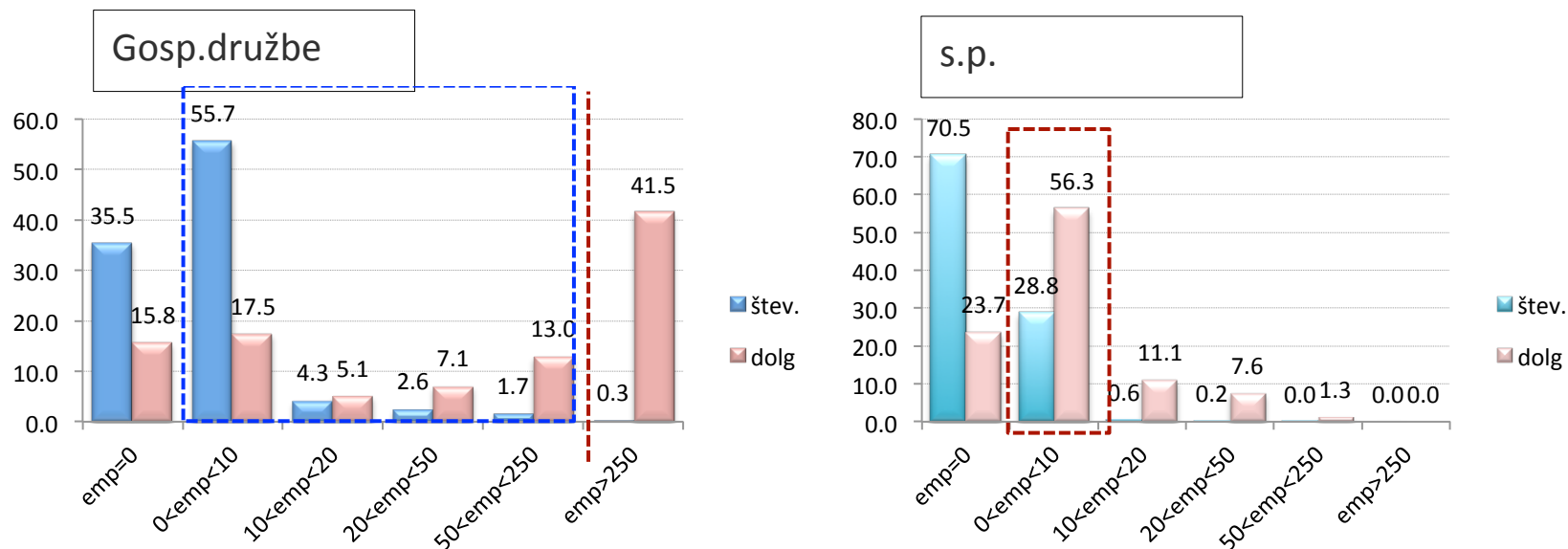
(2014; mio €)

	gosp.družbe	s.p.	skupaj
štev.	62,444	66,650	129,094
skupni dolg	26,500	599	27.1
neto dolg	18,200	559	18.7
presežni dolg	10,100	161	10.2

- Neto dolg = Dolg – (gotovina + likv.sred.)
- Presežni dolg = Neto dolg – 4 * EBITDA

- Dolg je skoncentriran predvsem v gosp.družbah (d.o.o. + d.d.)
- Dolg s.p.-jev je relativno majhen (≈ 599 mio €)
 - s.p.-ji imajo malo likvidnih sredstev (≈ 40 mio €), neto dolg: 559 mio €
 - Presežni dolg s.p.: ≈ 161 mio €

Distribucija dolga MSP glede na velikost (2014; v %)



Gosp.družbe:

- **58 % dolga v MSP (<250 zaposl.) ≈ 99.7% vseh gosp.družb**
 - od tega 43% v MSP z več kot 0 zaposl.
 - Največ dolga v MSP z < 10 zap. (18%) in MSP med 50 in 250 zap. (13%)

s.p.-ji:

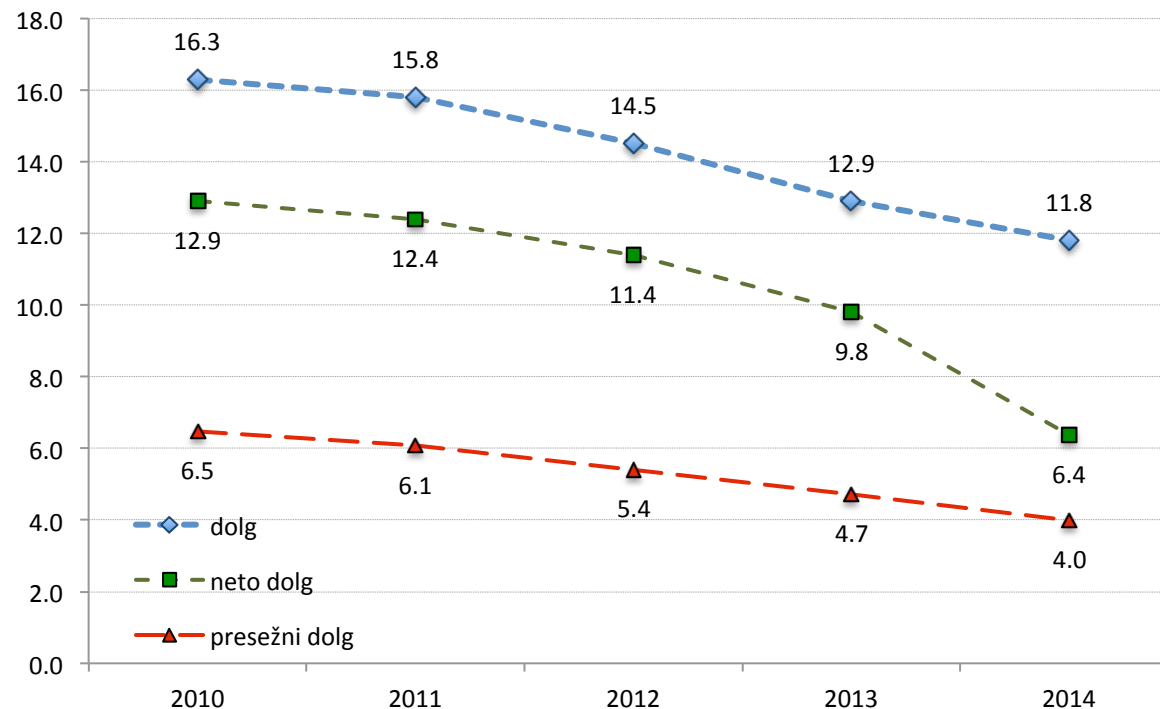
- **Večina dolga (56%) v s.p.-jih med 1 in 10 zap. (29% vseh s.p.)**
 - 70% s.p. z 0 zap.: ≈ 24% dolga
 - s.p.-ji med 10 in 50 zap.: ≈ 18% dolga (0.8% vseh s.p.)

Katera MSP ciljati?

- Iz vidika problematike prestrukturiranja in financiranja MSP je smiseln fokus na:
 - MSP z > 0 zaposl & ≤ 250 zaposl.
 - Izločitev finančnih institucij in fin.holdingov
 - Takšnih MSP je v 2010-2014:
 - med 57,000 in 60,000
 - Vendar zelo neenakomerna distribucija neto dolga
 - Večina MSP ni neto zadolžena (dolg $<$ likv.sredstva)
 - “problematičen” zgolj manjši del MSP
-

Intenzivno razdolževanje MSP

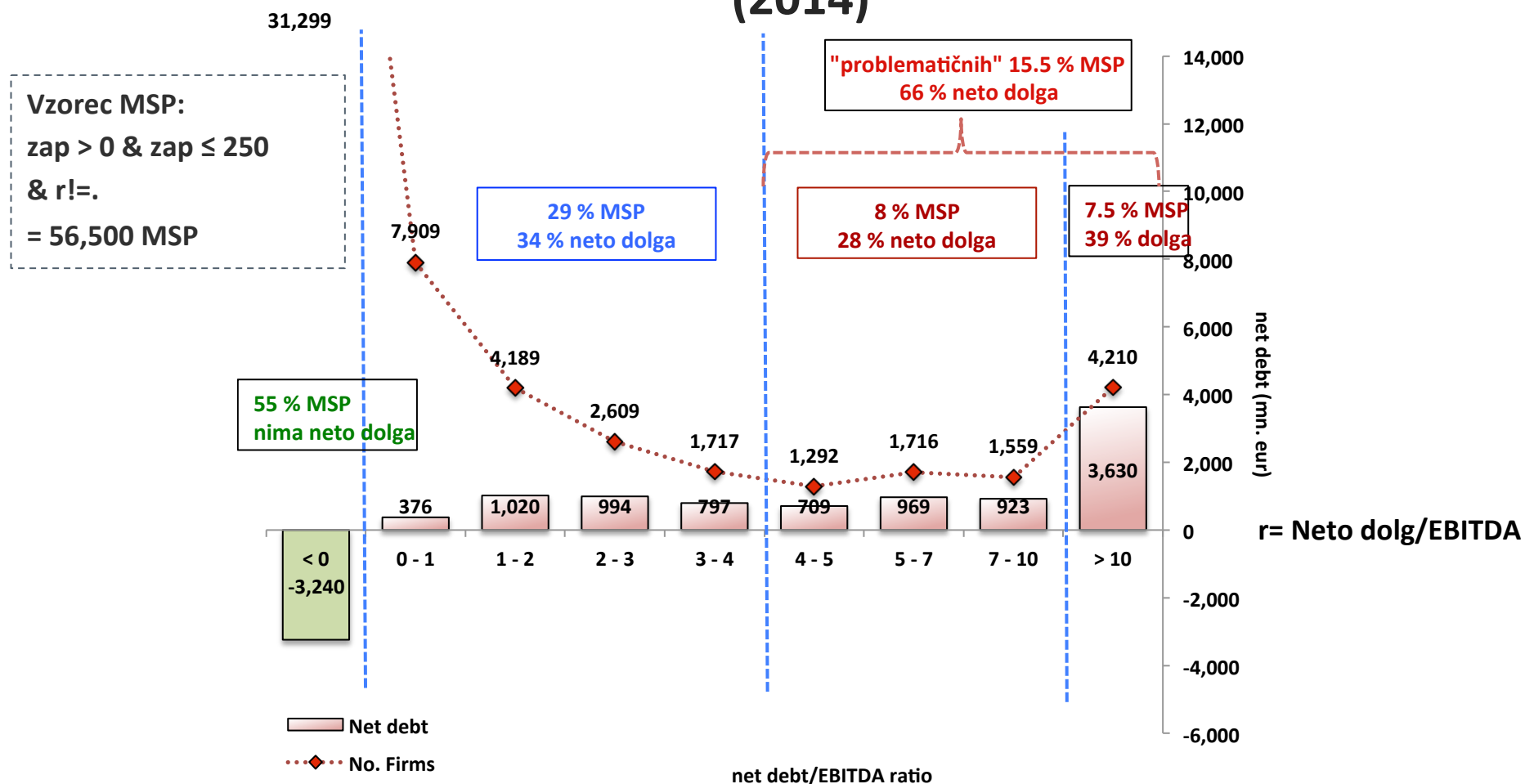
(2010-2014; mlr. €)



Vzorec:
zap > 0 & zap ≤ 250
≈ 59,000 MSP

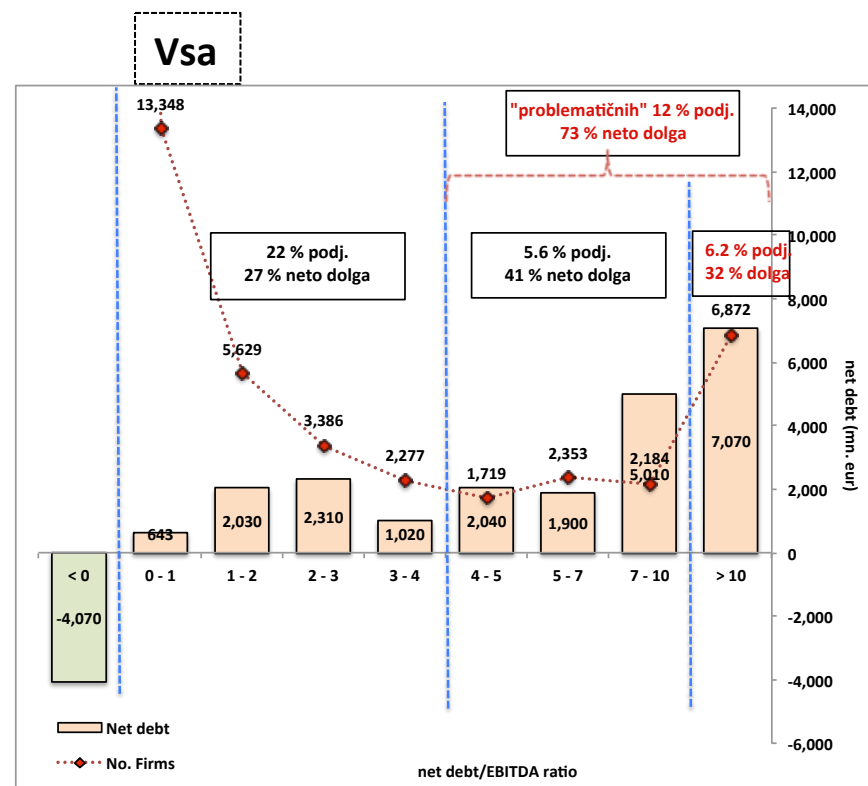
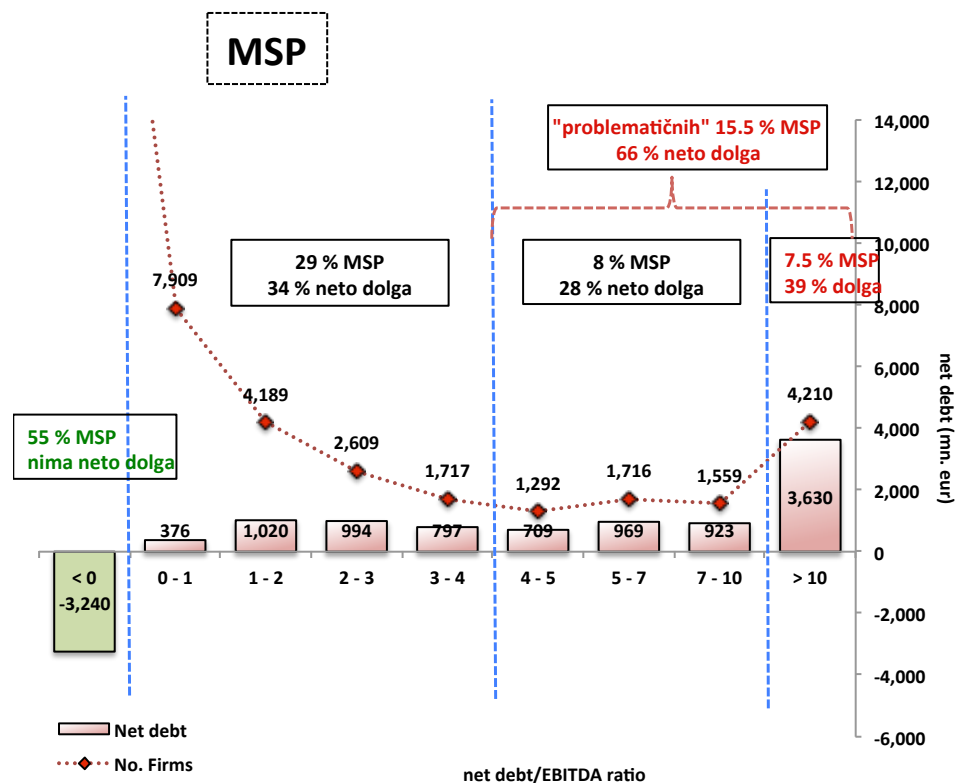
- 2010--> 2014: Znižanje skupnega dolga za 1/4 (za 4.5 mlr. €)
- Prepolovitev neto dolga (za 6.5 mlr. €):
 - ➔ MSP kopičijo likvidna sredstva (+2 mlr. €), še posebej v 2014
- Znižanje presežnega dolga za 1/3 (na 4 mlr. €)

Stopnja zadolženosti - MSP (2014)



- 55% MSP (31,299) nima neto dolga; 30% MSP ima vzdržan dolg
- "problematičnih" je zgolj < 16 % MSP, ki ima 2/3 (66%) celotnega neto dolga

Stopnja zadolženosti – MSP vs. Vsa (2014)



- “Slabi” dolg je bolj koncentriran v velikih podjetjih:
 - MSP: “problematičnih” je < 16 % MSP z 2/3 (66 %) celotnega neto dolga
 - Vsa: “problematičnih” je < 12 % podj. z 3/4 (73 %) celotnega neto dolga

Obseg presežnega dolga v MSP (2014)

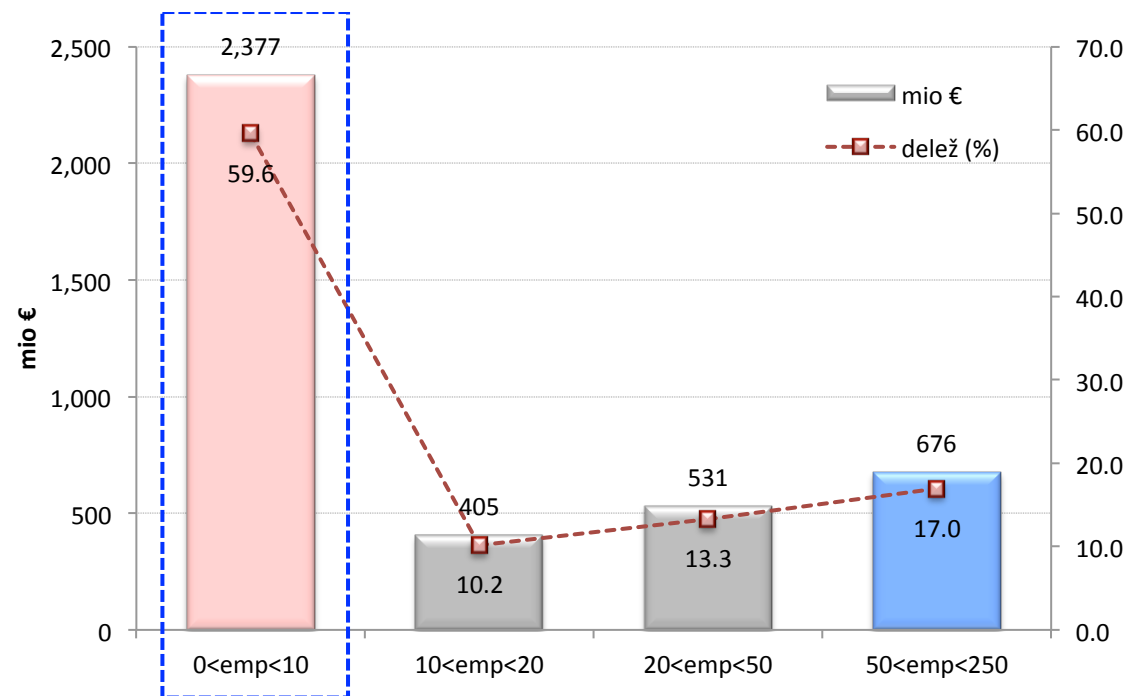
Neto dolg/EBITDA (r)	Število skupaj	Neto dolg mln. €	Presežni dolg (r=4)	
			mln. €	štev.
0 - 1	7,909	376	0	0
1 - 2	4,189	1,020	0	0
2 - 3	2,609	994	0	0
3 - 4	1,717	797	0	0
4 - 5	1,292	709	73	1,292
5 - 7	1,716	969	307	1,716
7 - 10	1,559	923	477	1,559
> 10	4,210	3,630	2,920	4,210
Skupaj	25,201	9,418	3,777	8,777

- $\text{Presežni dolg} = \text{Neto dolg} - r * \text{EBITDA}$
- Leverage r : Moody's Ba ≈ 3.3 ; Moody's B ≈ 5 ; Običajno: 4
- **Presežni dolg koncentriran v močno zadolženih MSP**
 - 7.5% (4,210 MSP) ima 77% presežnega dolga: ≈ 2.9 mlr. €
 - ostalih 8.1% MSP zgolj 860 mio € presežnega dolga

Presežni dolg po velikostnih razredih (2014)

Vzorec MSP:
zap > 0 & zap ≤ 250
Brez finančnih inst.
& holdingov

Presežni dolg =
Neto dolg – 4 * EBITDA

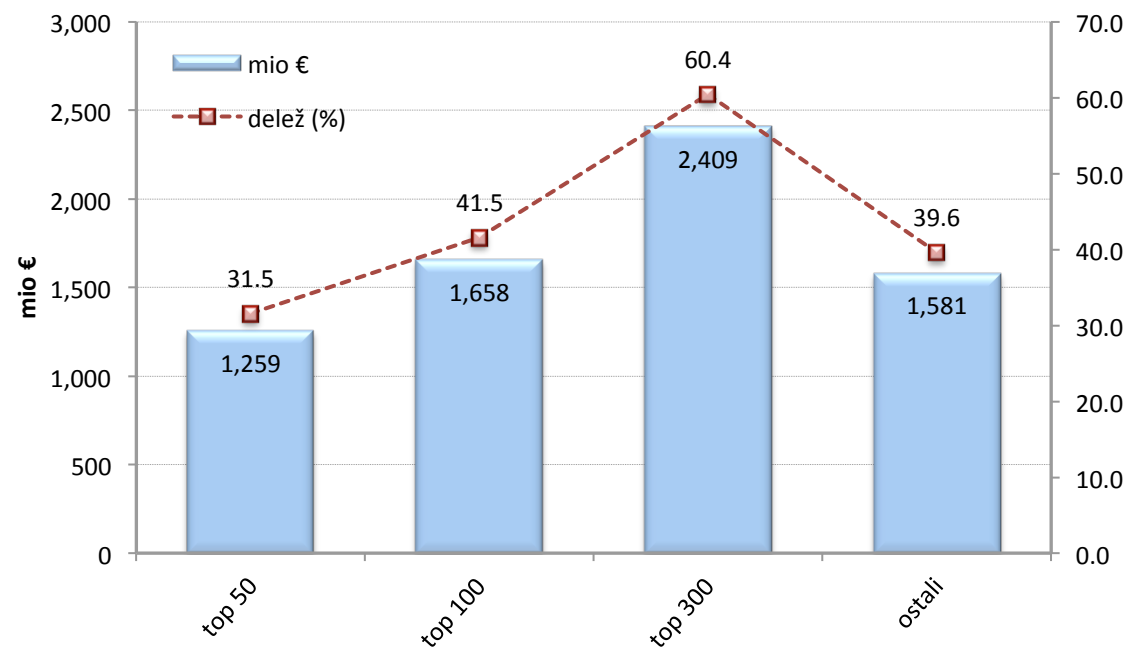


- 60% pres.dolga (2.4 mlr. €) v mikro MSP (< 10 zaposl.)
- “Le” 17% pres.dolga (680 mio €) v srednje velikih MSP (50 < zap. < 250)

Koncentracija presežnega dolga (2014)

Vzorec MSP:
zap > 0 & zap ≤ 250
Brez finančnih inst.
& holdingov

Presežni dolg =
Neto dolg – 4 * EBITDA

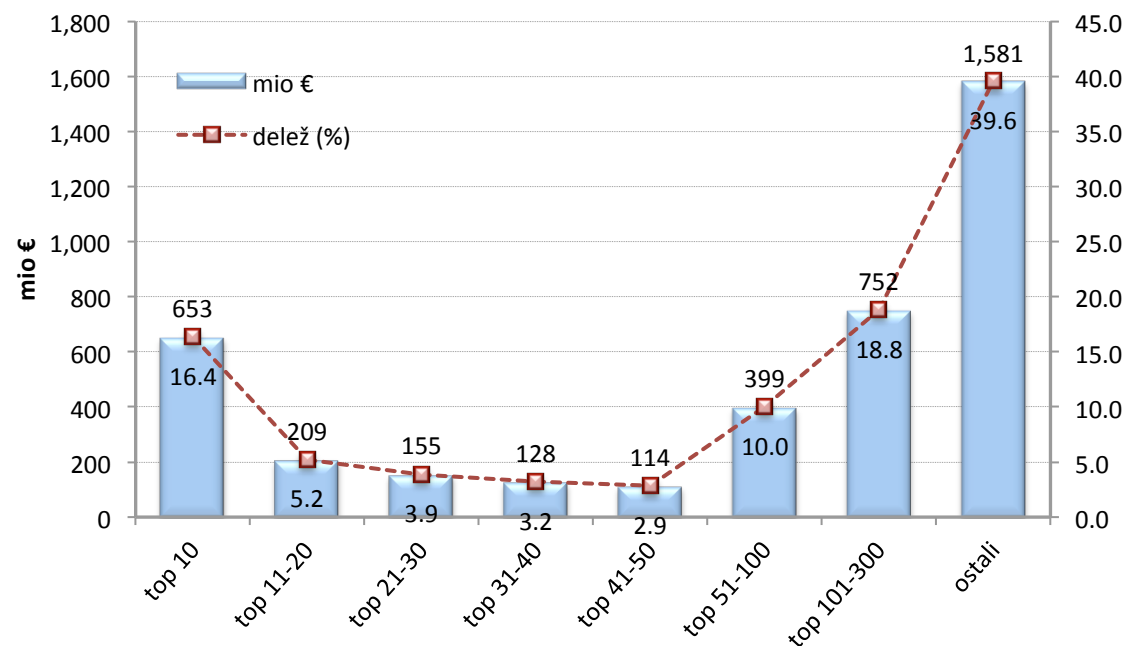


- Top 50 MSP drži 32% pres.dolga (1.2 mlr. €)
- Top 100 MSP ima 42% pres.dolga (1.6 mlr. €)
- Top 300 MSP ima 60% pres.dolga (2.4 mlr. €)

Koncentracija presežnega dolga - MSP (2014)

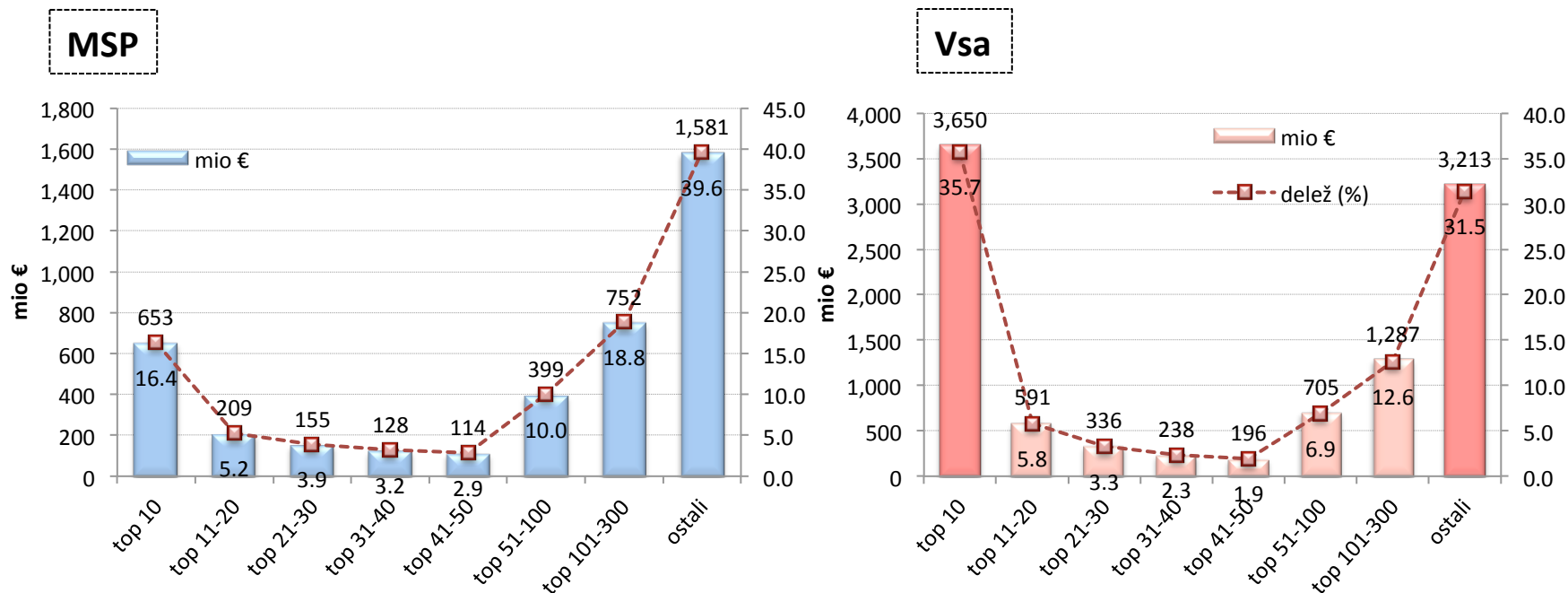
Vzorec MSP:
zap > 0 & zap ≤ 250
Brez finančnih inst.
& holdingov

Presežni dolg =
Neto dolg – 4 * EBITDA



- Top 10 MSP drži 16% pres.dolga (650 mio €)
- Preostali dolg je bolj enakomerno disperziran
 - kar pomeni, da je prezadolženost bolj splošen problem pri MSP z neto dolgom

Koncentracija presežnega dolga - MSP vs. Vsa (2014)

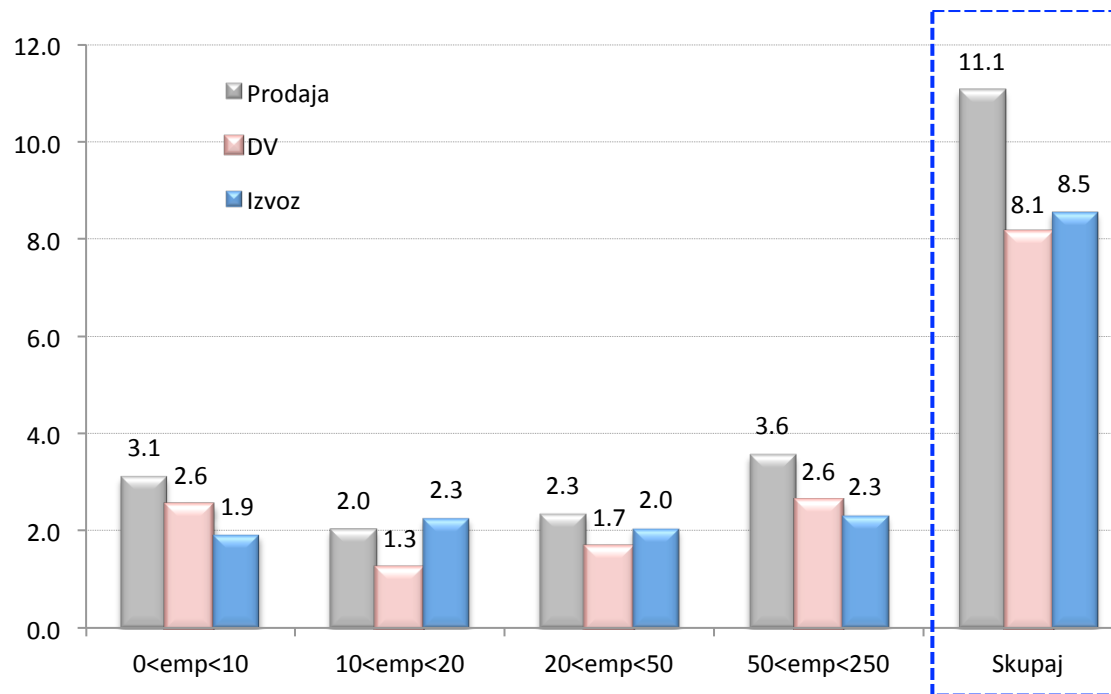


- “Slabi” dolg je bolj koncentriran v velikih podjetjih:
 - Top 10 MSP ima 16% pres.dolga, Top 10 vseh pa 1/3 (36%)
 - Top 300 MSP ima 60% pres.dolga, Top 300 vseh pa 2/3 (68%)

Makro pomen presežnih dolžnikov med MSP (2014)

Vzorec MSP:
zap > 0 & zap ≤ 250
Brez finančnih inst.
& holdingov

Presežni dolg =
Neto dolg – 4 * EBITDA



- **Presežni dolžniki med MSP ustvarijo:**
 - 11 % skupne prodaje
 - 8 % skupne dodane vrednosti
 - 8.5 % skupnega izvoza

Makro pomen presežnih dolžnikov med MSP (2014)

Vzorec MSP:
zap > 0 & zap ≤ 250
Brez finančnih inst.
& holdingov

r= Neto dolg/EBITDA					
	število	Prodaja	DV	Izvoz	Zaposlenost
< 0	31,299	22,000	5,050	5,970	135,719
0 - 1	7,909	6,770	1,770	1,950	48,088
1 - 2	4,189	6,000	1,270	2,550	33,828
2 - 3	2,609	4,310	871	1,240	25,764
3 - 4	1,717	2,430	544	840	16,470
4 - 5	1,292	2,600	372	764	12,065
5 - 7	1,716	2,070	414	439	13,667
7 - 10	1,559	1,500	295	427	10,368
> 10	4,210	2,610	424	743	18,585
total > 4	8,777	8,780	1,505	2,373	54,685
Total	56,500	50,300	11,000	14,900	314,555

- Presežni dolžniki med MSP imajo:
 - Med 18,600 (r>10) in 54,700 (r>4) zaposlenih

Opcije finančnega prestrukturiranja MSP

- Individualna (banke same) ali sistemska rešitev?
 - Hitrost ima prednost pred avtonomnostjo prestrukturiranja
 - Glede na počasnost razdolževanja in prestrukturiranja MSP je smiselna sistemska rešitev
- Opcije organizacijskih oblik
 - DUTB?
 - Logična rešitev. Toda ali obstajajo kapacitete za ukvarjanje z “drobnimi” MSP ?
 - “nova slaba banka”?
 - Načelno smiselna rešitev. Možna specializacija.
 - Vendar vprašljivost učinkovitosti, če bo ustanovljena nova institucija
 - Učenje. Kadri. Čas
- Vendar pa je učinkovitost odvisna od konkretne izpeljave v praksi



Hvala za pozornost !