

Različne hitrosti okrevanja gospodarskih sektorjev v letu 2021.

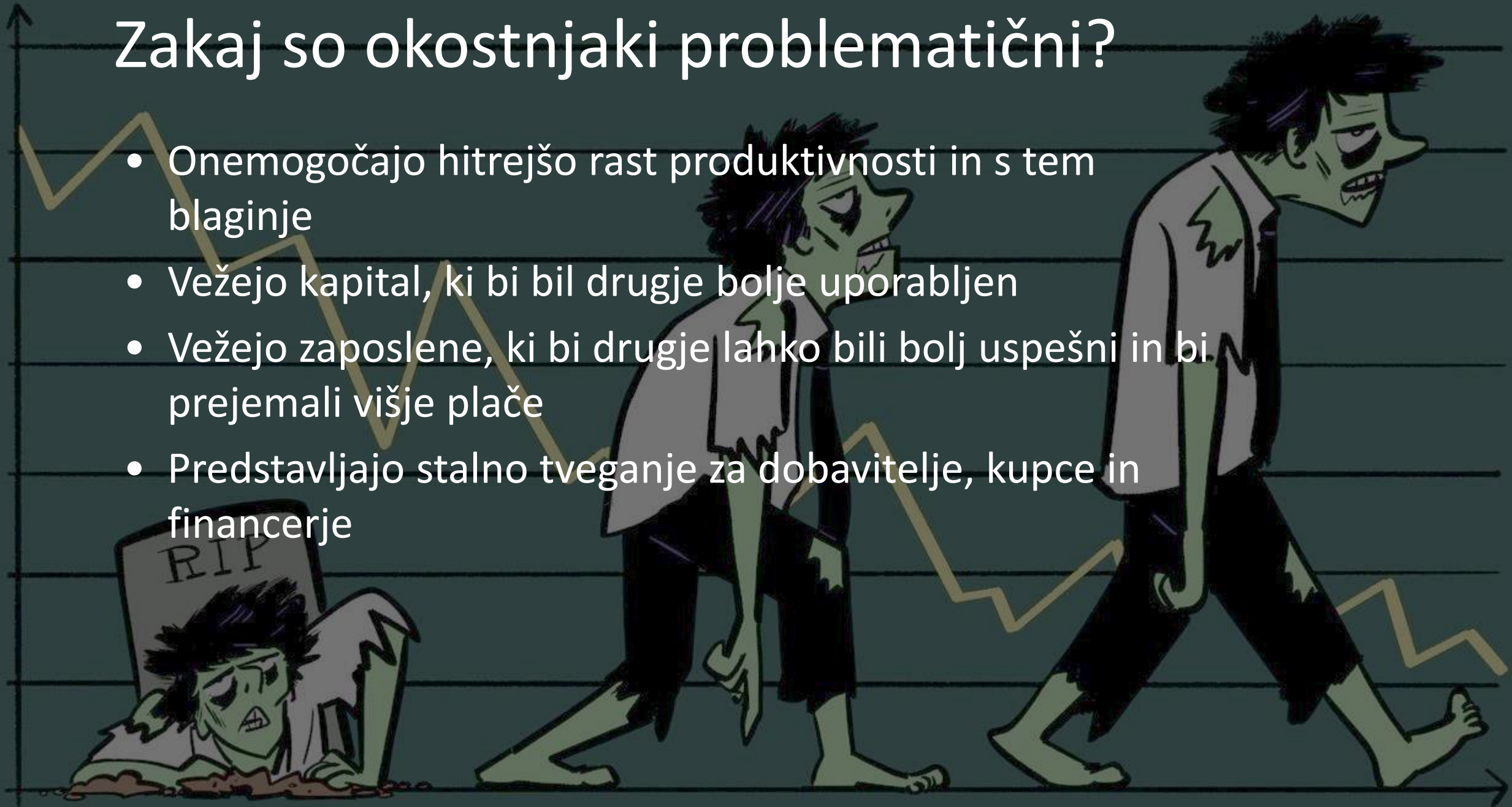
Koliko  je v omarah?

Bojan Ivanc, CFA, CAIA, glavni ekonomist
Analitika GZS

38. finančna konferenca
Portorož, 10. september 2021

Zakaj so okostnjaki problematični?

- Onemogočajo hitrejšo rast produktivnosti in s tem blaginje
- Vežejo kapital, ki bi bil drugje bolje uporabljen
- Vežejo zaposlene, ki bi drugje lahko bili bolj uspešni in bi prejeli višje plače
- Predstavljajo stalno tveganje za dobavitelje, kupce in financerje



Slovensko gospodarstvo v 2020 in 2021: bolje od pričakovanj tako v 2020 kot v 2021

Stalne cene, referenčno leto 2010 (mio EUR)												
Originalni podatki												
	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4
Bruto domači proizvod (mio EUR)	10.299	10.841	11.021	11.130	10.166	9.645	10.865	10.784	10.342	11.221	11.221	11.220
q-o-q	-5,1%	5,3%	1,7%	1,0%	-8,7%	-5,1%	12,6%	-0,7%	-4,1%	8,5%	0,0%	0,0%
y-o-y	4,1%	3,0%	3,4%	2,6%	-1,3%	-11,0%	-1,4%	-3,1%	1,7%	16,3%	3,3%	4,0%
Povp. rast v zadnjem tekočem letu	4,4%	4,1%	3,7%	3,3%	1,9%	-1,6%	-2,8%	-4,2%	-3,5%	3,4%	4,6%	6,3%
povprečna četrletna rast v Q3 in Q4				1,3%				5,9%				0,0%
<i>Vir: Statistični urad RS</i>												

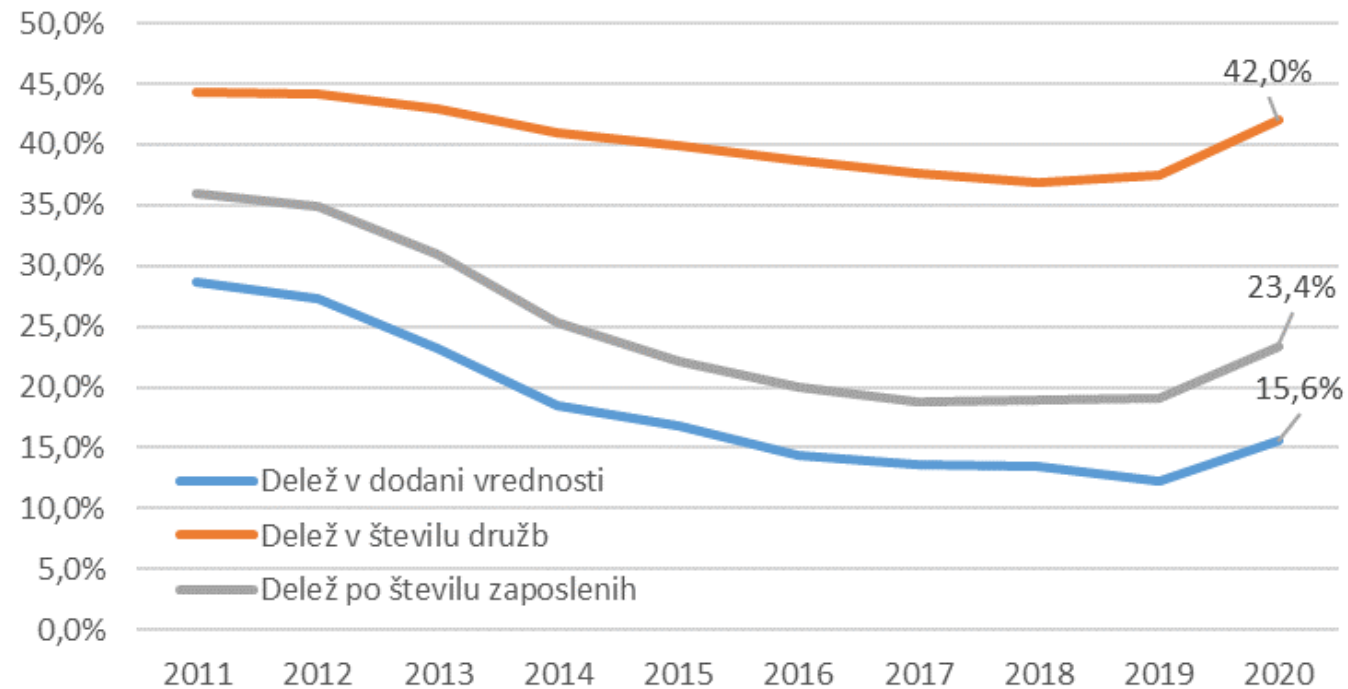
Uporabljena predpostavka za oceno letne rasti pri 6,3 v 2021: brez revizij podatkov in ničelna rast v 2. polletju 2021

Poslovanje gospodarskih družb: zdrava rast poslovanja

	2019	2020	2021, ocena	2021/2020
Prodaja (mio EUR)	104.169	93.501	101.916	9,0%
Izvoz (mio EUR)	43.154	39.964	43.161	8,0%
Dodana vrednost (mio EUR)	24.310	24.038	25.721	7,0%
Dodana vrednost na zaposlenega	46.763	47.161	49.283	4,5%
EBITDA (mio EUR)	9.674	9.063	9.969	10,0%
Neto dobiček (mio EUR)	4.629	2.806	4.209	50,0%
Investicije (mio EUR)	7.627*	5.049	5.453	8,0%
Neto finančni dolg/EBITDA	2,3	2,2	2,1	
Vir: Analitika GZS, september 2021				

Pojasnilo: osnova za to podatkovno tabelo predstavljajo nerevidirani in nekonsolidirani finančni izkazi gospodarskih družb, ki jih ta predložijo na Ajpes do marca tekočega leta za predhodno leto

Pomen prezadolženih družb* v času: v 2020 začasno navzgor



Vir: Kapos GZS, podatki Ajpes

*NFD/EBITDA>5 ali negativna EBITDA v tekočem letu

Zadolženost in likvidnost po dejavnostih (2020): sistemskih razlogov za zaskrbljenosti ni

Področje dejavnosti	Neto finančni dolg na EBITDA	Kratkoročni koeficient	EBITDA, v mio EUR	EBITDA, v % od celote
C - PREDELOVALNE DEJAVNOSTI	1,0	1,7	3.306	36,5%
G - TRGOVINA; VZDRŽEVANJE IN POPRAVILA MOTORNIH	1,9	1,4	1.788	19,7%
H - PROMET IN SKLADIŠČENJE	2,9	1,7	977	10,8%
J - INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI	1,2	1,4	661	7,3%
D - OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO	2,2	1,3	586	6,5%
M - STROKOVNE, ZNANSTVENE IN TEHNIČNE DEJAVNOSTI	2,5	1,4	469	5,2%
F - GRADBENIŠTVO	1,9	1,5	376	4,1%
L - POSLOVANJE Z NEPREMIČNINAMI	7,5	1,2	296	3,3%
K - FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI	23,8	1,9	108	1,2%
E - OSKRBA Z VODO; RAVNANJE Z ODPLAKAMI IN ODPAKI	0,6	1,4	106	1,2%
N - DRUGE RAZNOVRSTNE POSLOVNE DEJAVNOSTI	2,0	1,4	100	1,1%
Q - ZDRAVSTVO IN SOCIALNO VARSTVO	1,5	1,7	91	1,0%
I - GOSTINSTVO	15,6	0,8	58	0,6%
A - KMETIJSTVO IN LOV, GOZDARSTVO, RIBIŠTVO	2,5	1,7	49	0,5%
B - RUDARSTVO	3,3	1,2	35	0,4%
R - KULTURNE, RAZVEDRILNE IN REKREACIJSKE DEJAVNOSTI	4,5	0,9	30	0,3%
S - DRUGE DEJAVNOSTI	0,9	1,3	16	0,2%
P - IZOBRAŽEVANJE	1,7	1,3	10	0,1%
O - DEJAVNOST JAVNE UPRAVE IN OBRAMBE; DEJAVNOSTI	3,5	2,1	1	0,0%
Skupaj	2,2	1,5	9.063	100,0%

Razvrščeno po velikosti EBITDA (padajoče). Vir: baza Kapos, podatki Ajpes

Pomen podjetij z večjim padcem EBITDA v 2020

		Delež vseh podjetij z:		
	EBITDA>100.000 EUR in	EBITDA>(-10%)	EBITDA>(-20%)	EBITDA>(-30%)
Število	8.497	29,6%	21,1%	14,7%
Prodaja	79.498	38,3%	26,9%	19,5%
Dodana vrednost	20.274	34,6%	22,6%	14,5%
EBITDA	8.900	31,0%	19,6%	10,1%
Zaposleni	361.167	38,1%	26,0%	18,9%

Dejavnosti z največjimi padci EBITDA v 2020

2020	EBITDA, 2020-2019	EBITDA, 2020/2019, v %	Delež v celotni EBITDA
Skupaj	-610.702.785	-6,3%	100,0%
52 - Skladiščenje in spremljajoče prometne dejavnosti	-159.722.118	-24,4%	6,8%
70 - Dejavnost uprav podjetij; podjetniško in poslovno svetovanje	-153.986.703	-58,6%	2,7%
55 - Gostinske nastanitvene dejavnosti	-93.112.409	-70,1%	1,4%
47 - Trgovina na drobno, razen z motornimi vozili	-90.998.950	-11,3%	8,3%
24 - Proizvodnja kovin	-60.107.353	-30,4%	2,0%
68 - Poslovanje z nepremičninami	-55.663.896	-15,8%	3,6%
56 - Dejavnost strežbe jedi in pijač	-49.476.127	-72,9%	0,7%
29 - Proizvodnja motornih vozil, prikolic in polprikolic	-42.857.119	-15,1%	2,9%
79 - Dejavnost potovalnih agencij, organizatorjev potovanj in s potovanji povezanih dejavnosti	-34.347.005	-136,3%	0,3%
42 - Gradnja inženirskih objektov	-28.049.978	-29,2%	1,0%
92 - Prirejanje iger na srečo	-26.535.279	-52,3%	0,5%
25 - Proizvodnja kovinskih izdelkov, razen strojev in naprav	-20.894.395	-5,6%	3,9%
45 - Trgovina z motornimi vozili in popravila motornih vozil	-17.992.249	-9,1%	2,1%
11 - Proizvodnja pijač	-12.142.197	-20,9%	0,6%
32 - Druge raznovrstne predelovalne dejavnosti	-12.040.338	-20,0%	0,6%
22 - Proizvodnja izdelkov iz gume in plastičnih mas	-11.800.104	-4,6%	2,7%
49 - Kopenski promet; cevovodni transport	-11.270.151	-2,5%	4,6%
59 - Dejavnosti v zvezi s filmi, video- in zvočnimi zapisi	-11.059.427	-29,3%	0,4%
60 - Radijska in televizijska dejavnost	-10.538.089	-266,6%	0,0%
72 - Znanstvena raziskovalna in razvojna dejavnost	-10.085.106	-14,7%	0,7%

Dejavnosti z največjo rastjo EBITDA v 2020

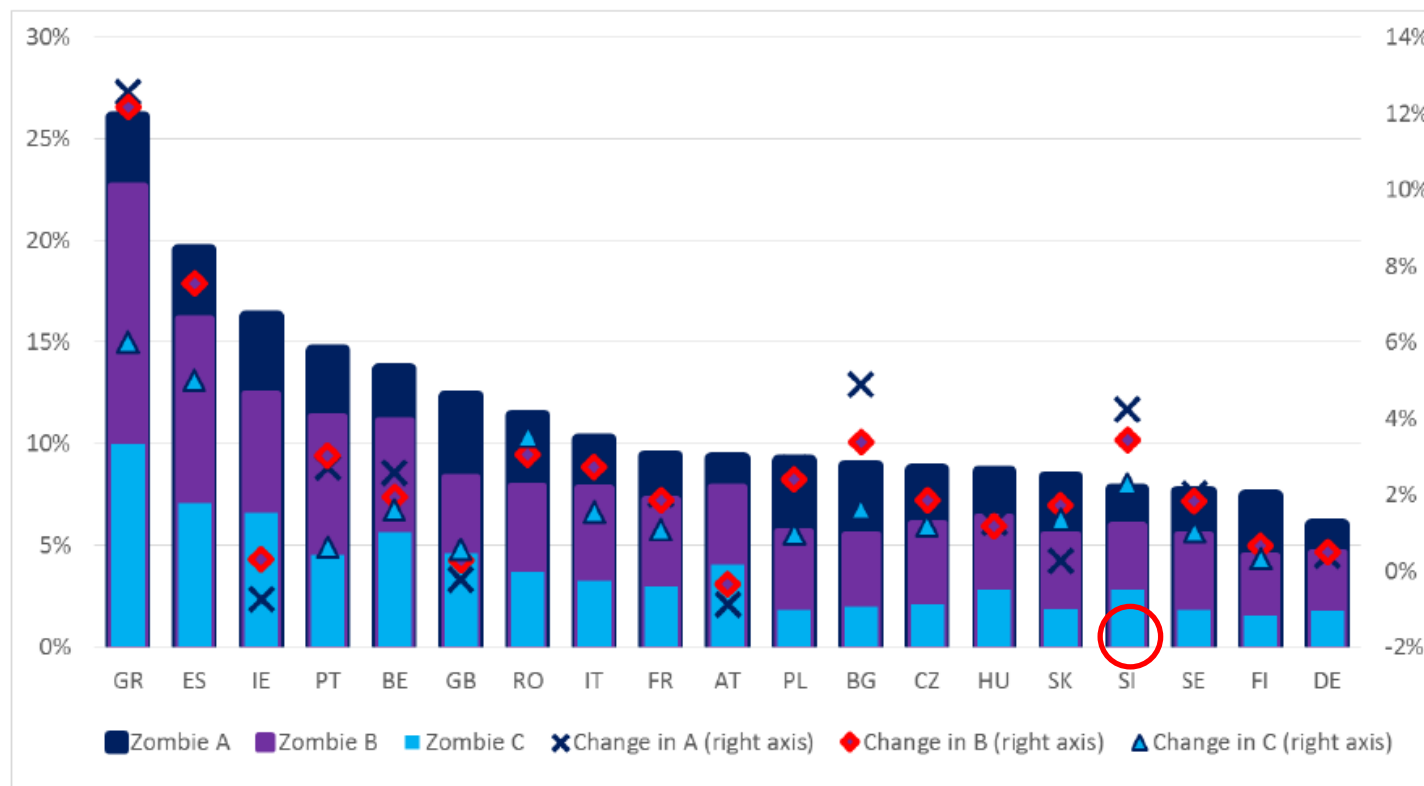
2020	EBITDA, 2020-2019	EBITDA, 2020/2019, v %	Delež v celotni EBITDA
46 - Posredništvo in trgovina na debelo, razen z motornimi vozili	59.295.122	7,1%	8,6%
21 - Proizvodnja farmacevtskih surovin in preparatov	52.941.795	8,7%	6,3%
62 - Računalniško programiranje, svetovanje in druge s tem povezane dejavnosti	45.138.670	25,1%	1,9%
35 - Oskrba z električno energijo, plinom in paro	40.794.477	7,5%	5,6%
65 - Dejavnosti zavarovanja, pozavarovanja in pokojninskih skladov, razen obvezni	22.602.080	-107,7%	-0,2%
71 - Arhitekturno in tehnično projektiranje; tehnično preizkušanje in analiziranje	17.683.335	10,8%	1,7%
20 - Proizvodnja kemikalij, kemičnih izdelkov	16.034.712	8,0%	2,1%
27 - Proizvodnja električnih naprav	14.164.602	5,2%	2,8%
61 - Telekomunikacijske dejavnosti	13.774.998	3,9%	3,7%
10 - Proizvodnja živil	13.279.200	7,3%	1,9%
17 - Proizvodnja papirja in izdelkov iz papirja	10.778.327	12,1%	0,9%
16 - Obdelava in predelava lesa; proizvodnja izdelkov iz lesa, plute, slame in protj	10.219.073	10,0%	1,1%

Okostnjaki (tuje študije): družbe brez akumulacije kapitala

- Najpogostejša definicija:
 - 3 zaporedna leta je dobiček iz poslovanja (EBIT) < od plačila obresti (finančnih odhodkov)
- Študije:
 - Corporate zombies: Anatomy and life cycle (Banerjee R., Hofmann B.), Sep. 2020; 15 % delniških družb (14 razvitih gospodarstev, 1980-2017)
 - Fear the Walking Dead? Incidence and Effects of Zombie Firms in Europe (Hallak I. et al), 2018; (države EA-19, 2010 in 2013)

Okostnjaki (tuje študije): 7 % v Sloveniji, rast v 2013/2010

Figure 2. Zombie firms incidence by country (number of zombie firms as of total firms).

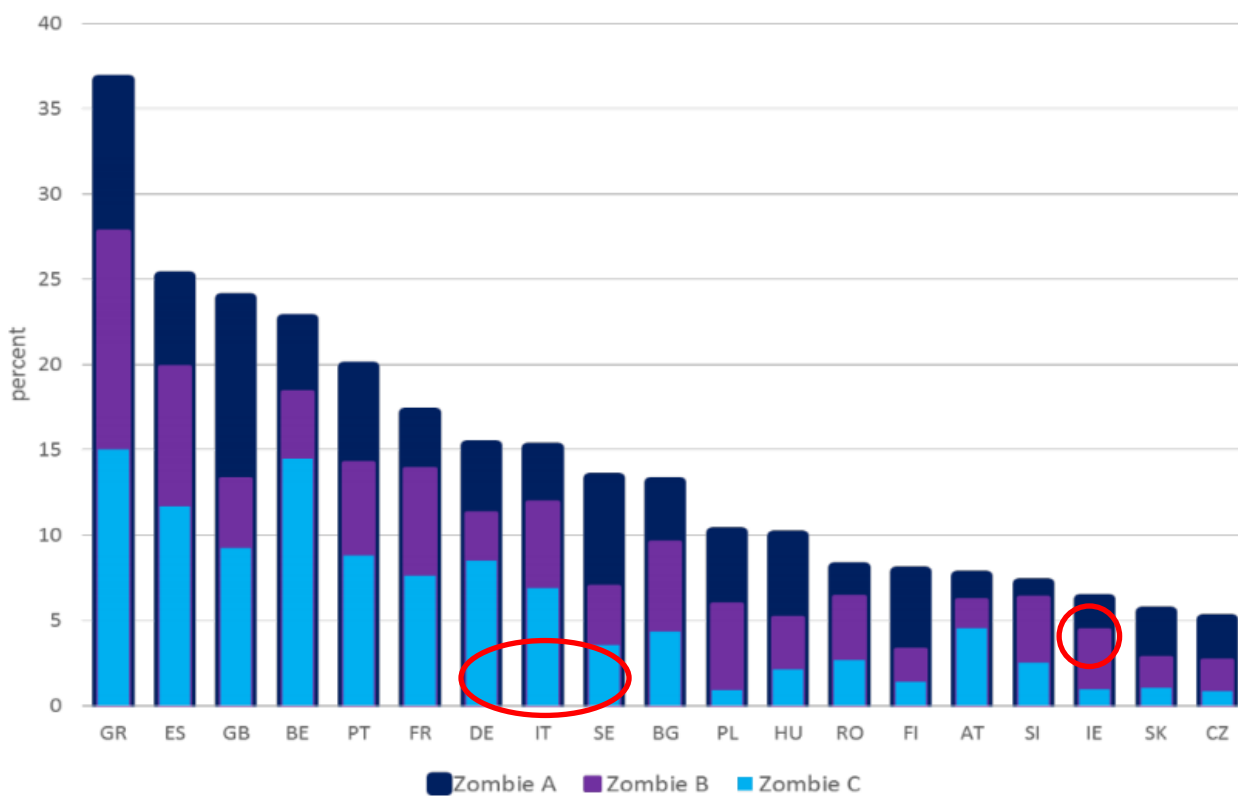


A: vsa podjetja okostnjaki
B: okostnjaki, starejši od 10 let
C: dolgotrajni okostnjaki (min. 5 let: EBIT < fin. odhodki)

Vir: Fear the Walking Dead? Incidence and Effects of Zombie Firms in Europe (Hallak I. et al), 2018

Okostnjaki (tuje študije): v Sloveniji manj kot v Avstriji

Figure 3. Zombie firm incidence by country (Share of fixed assets of zombie firms as of total assets).



A: vsa podjetja okostnjaki
B: okostnjaki, starejši od 10 let
C: dolgotrajni okostnjaki (min. 5 let: EBIT < fin. odhodki)

Notes: Estimates of the share of sunk capital in 2013. Sunk capital is the share of capital held by zombie firms as of fixed assets held by all firms in the respective country.

Vir: Fear the Walking Dead? Incidence and Effects of Zombie Firms in Europe (Hallak I. et al), 2018

Okostnjaki v Sloveniji (2019 in 2020): 3,3 mrd EUR osnovnih sredstev

	2017-2019	2018-2020	2018-2020
Število družb	3,2%	5,1%	3.456
Čisti prihodki od prodaje	3,4%	5,0%	4.662 mio EUR
Dodana vrednost	2,3%	3,7%	878 mio EUR
Zaposleni	2,9%	5,1%	26 tisoč
Opredmetena osnovna sredstva	7,1%	8,3%	3.250 mio EUR

Okostnjaki v Sloveniji (2019 in 2020): 5,6 mrd EUR finančnih obveznosti

	v mio EUR	glede na vse fin. obveznosti, v %
Finančne obveznosti	5.621	100%
Dolgoročne	3.795	68%
Kratkoročne	1.826	32%
Do družb s skupini	2.737	49%
Do bank	1.625	29%
Druge kratkoročne fin. obveznosti	1.259	22%

Distribucija okostnjakov po dejavnostih: največ v trgovini, najbolj pomembni v predelovalnih dejavnostih

	Število družb	Delež	Dodana vrednost (mio EUR)	Delež	Št. zaposlenih po del. urah	Delež
A - KMETIJSTVO IN LOV, GOZDARSTVO, RIBIŠTVO	32	0,9%	6,48	0,7%	246	0,9%
B - RUDARSTVO	2	0,1%	59,93	6,8%	1.183	4,6%
C - PREDALOVALNE DEJAVNOSTI	345	10,0%	424,03	48,3%	13.096	50,5%
D - OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO	38	1,1%	145,79	16,6%	951	3,7%
E - OSKRBA Z VODO; RAVNANJE Z ODPLAKAMI IN ODPA	11	0,3%	13,20	1,5%	337	1,3%
F - GRADBENIŠTVO	229	6,6%	-7,01	-0,8%	316	1,2%
G - TRGOVINA; VZDRŽEVANJE IN POPRAVILA MOTORNIH	789	22,8%	84,67	9,6%	3.757	14,5%
H - PROMET IN SKLADIŠČENJE	160	4,6%	14,16	1,6%	584	2,2%
I - GOSTINSTVO	272	7,9%	13,61	1,6%	916	3,5%
J - INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI	166	4,8%	19,14	2,2%	774	3,0%
K - FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI	198	5,7%	22,39	2,6%	672	2,6%
L - POSLOVANJE Z NEPREMIČNINAMI	283	8,2%	14,43	1,6%	195	0,8%
M - STROKOVNE, ZNANSTVENE IN TEHNIČNE DEJAVNOSTI	640	18,5%	27,33	3,1%	1.355	5,2%
N - DRUGE RAZNOVRSTNE POSLOVNE DEJAVNOSTI	97	2,8%	24,17	2,8%	754	2,9%
P - IZOBRAŽEVANJE	37	1,1%	1,31	0,1%	76	0,3%
Q - ZDRAVSTVO IN SOCIALNO VARSTVO	34	1,0%	9,57	1,1%	351	1,4%
R - KULTURNE, RAZVEDRILNE IN REKREACIJSKE DEJAVNOSTI	60	1,7%	3,21	0,4%	275	1,1%
S - DRUGE DEJAVNOSTI	63	1,8%	1,59	0,2%	108	0,4%
Skupaj	3.456	100,0%	878,00	100,0%	25.946	100,0%

Prihodnost okostnjakov v Sloveniji

- Njihov delež se bo v 2021 zopet znižal, v 2022 še bolj; splošno gospodarsko okrevanje dviga vse ladje
- Sanacija bank in prestrukturiranje podjetniškega sektorja (2013-2019) sta ključno prispevala k izboljšani poslovni dinamiki
- Ukrepi na ravni države, ECB, EK so preprečili večjo rast okostnjakov v 2021/2020
- Srednjeročno predstavljajo izziv družbe, ki bodo podvržene strožji EU regulativi na področju **ESG**: proizvodnja električne energije iz CO2 virov, izpusti CO2 pri proizvodnji blaga



- bojan.ivanc@gzs.si; 01/5898 170
- Tipska analitika: <https://analitika.gzs.si/>
- Tedenski novičnik v EN: Analytics CCIS (Linkedin)