



Radiografia antreprenoriatului românesc

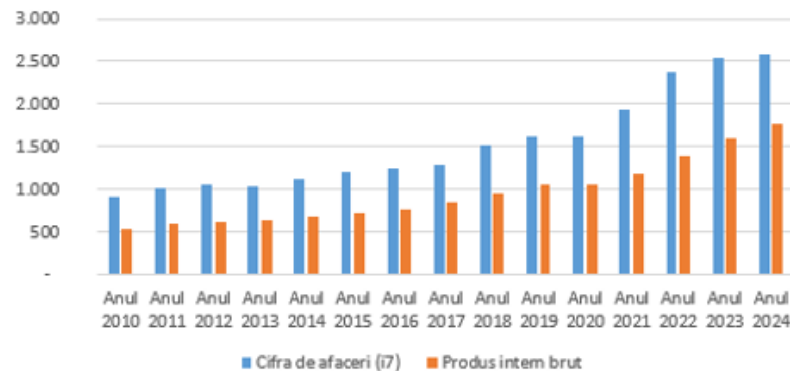
Analiza situații financiare 2010-2024

Iancu Guda, CFA, EMBA
Producator IQ FINANCIAR
Fondator MiM – Money in Motion
Fondator BiM – Business in Motion
Co – Fondator FINLEARN.ro

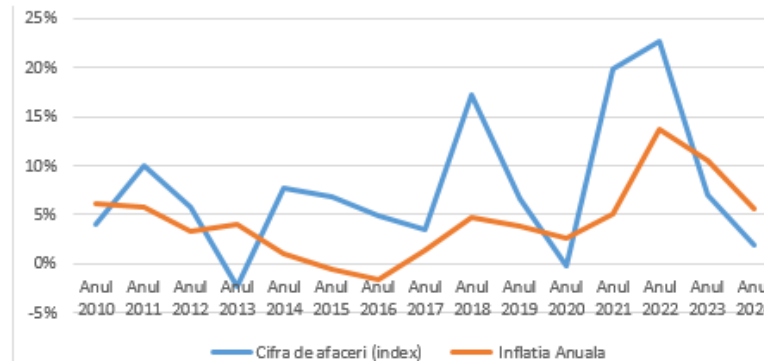
Δ PIB-ului > Δ Cifra afaceri > Inflatie (CPI) – cresterea rulajelor cu valoare adaugata

- Cifra de afaceri a tuturor companiilor active in Romania a crescut cu 184% in perioada analizata, de la 912 mld RON (2010) pana la 2.590 mld RON (2024) – vezi graphic 1
- Aproape jumatate din aceasta crestere este datorata avansului preturilor, inflatia cumulata in perioada analizata fiind de 88% - vezi graphic 2
- Un aspect pozitiv este ca PIB-ul (Produsul Intern Brut) a crescut mai accelerat in perioada analizata, respectiv cu 226%, de la 540 mld (2010) pana la 1.218 mld RON (2024). Ca atare, ponderea valorii adaugate (PIB) raportate la rulajele comerciale ale companiilor (cifra de afaceri) a crescut marginal in perioada analizata, de la 58% (2010) pana la 68% (2024) – vezi graphic 3

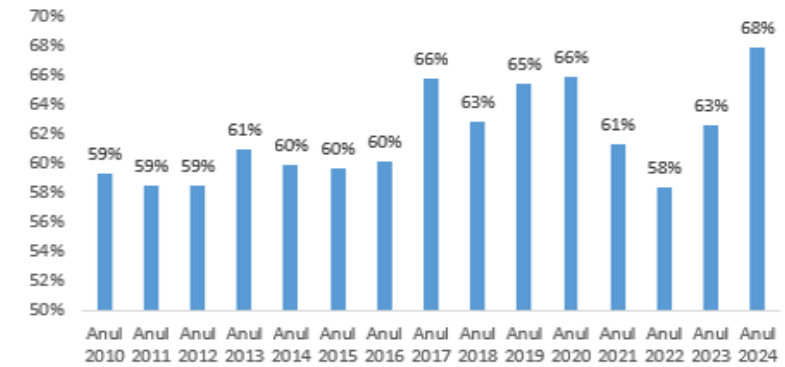
Grafic 1. Cifra afaceri vs PIB (mld RON)



Grafic 2. Cifra de afaceri vs inflatia anuala



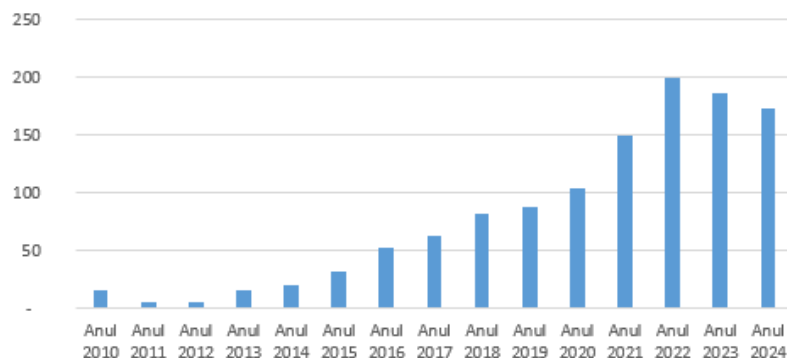
Grafic 3. PIB % Cifra de afaceri



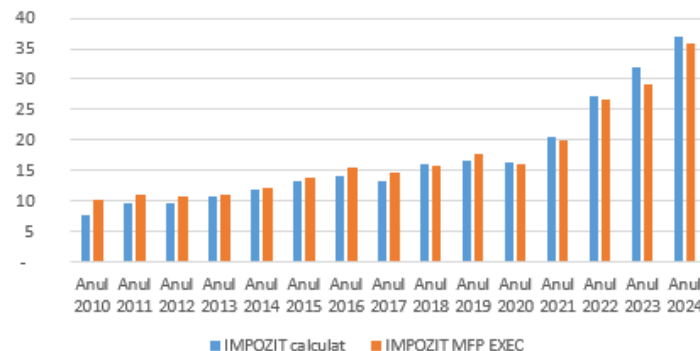
Δ Impozit > Δ Cifra afaceri & ROE > Titluri stat + CPI

- Profitul net al companiilor active in Romania a crescut de la 15 mld RON (2010) pana la 173 mld RON (2024), dupa un varf de 200 mld RON (2022) – vezi graphic 4
- Impozitul pe profit si / sau cifra de afaceri (diferenta dintre rezultatul brut – net) a crescut in perioada analizata cu 380%, de la 8 mld RON (2010) pana la 37 mld RON (2024) – vezi graphic 5. Astfel, impozitul pe profit calculat in prezentul studiu pentru intreg universal de companii din perioada analizata este de 256 mld RON, foarte aproape de cel raportat in executia bugetara publica (260 mld RON intre 2010-2024). Cifra de afaceri a crescut cu 184% in perioada analizata, in conditiile care impozitul pe profit a crescut mult mai accelerat, respectiv cu 380%, atat datorita cresterii mai accelerate a profitului brut dar si majorarii bazei de aplicare a impozitului, in conditiile in care sarcina fiscala (impozit / cifra de afaceri) a crescut de la 0,8% (2010) pana la 1,4% (2024), in special pe fondul reducerii pragului de taxa a cifrei de afaceri pentru micro.
- Randamentele oferite actionarilor pentru riscurile asumate au fost in general satisfacatoare avand in vedere riscul asumat. Astfel, randamentul capitalurilor, raportat prin raportarea profitului net la nivelul capitalurilor proprii (riscul asumat de antreprenori) a crescut de la 4% (2010) pana la 17% (2024) dupa un varf de 24% (2022), fiind mereu superior inflatiei cumulate cu dobanda oferita de obligatiunile emise de statul roman in moneda locala cu orizont pe 5 ani (exceptie fiind doar perioada 2010-2013) – vezi graphic 6

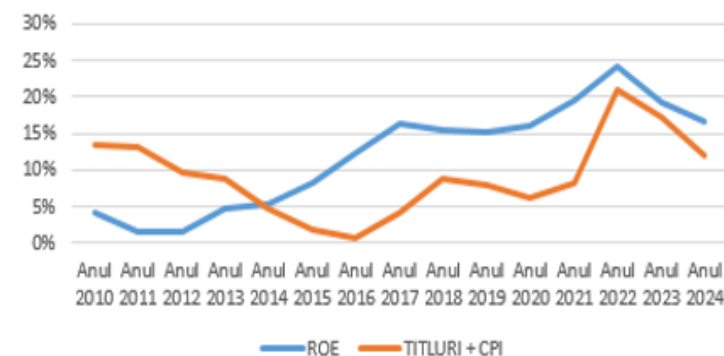
Grafic 4. Rezultatul net al companiilor active in Romania (mld RON)



Grafic 5. Impozitul pe profit (calculat vs oficial, mld RON)



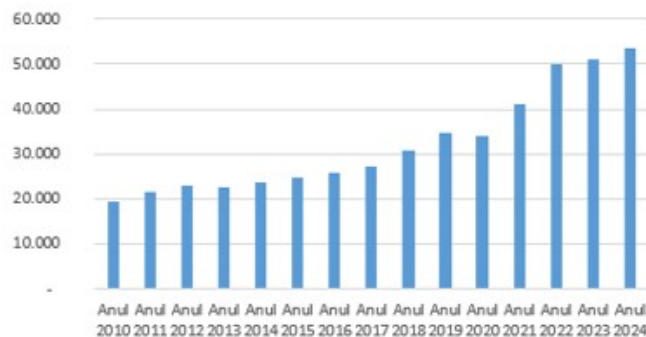
Grafic 6. Randamentele oferite (ROE vs titluri de stat)



Δ Salariu > Δ productivitatea muncii → Salarii % cifra afaceri ↗

- Productivitatea muncii masurata prin cifra de afaceri lunara impartita la numarul de angajati, a crescut cu 174% in perioada analizata, 19.536 RON (2010) pana la 53.626 RON (2024) – vezi graphic 7
- Salariul mediu net a crescut mai accelerat decat productivitatea si inflatia, de la 1.407 RON (2010) pana la 5.187 RON (2024), avansul fiind cu 269% vs inflatia cumulata de 88% - vezi graphic 8
- Datorita avansului salariului mediu mai accelerat comparativ cu dinamica veniturilor, ponderea cheltuielilor de personal in cifra de afaceri a crescut de la 12,4% (2010) pana la 16.6% (2024) – vezi graphic 9

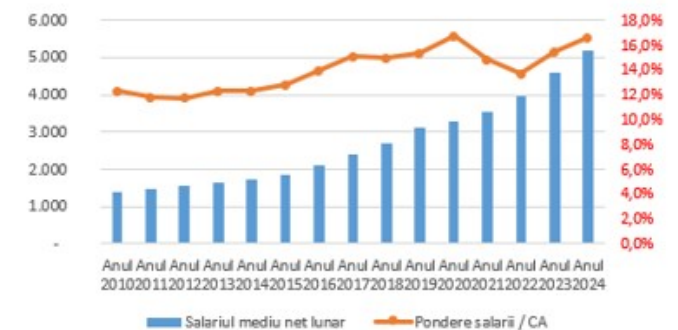
Grafic 7. Productivitatea muncii (cifra afaceri lunara / angajat)



Grafic 8. Salariu mediu net vs inflatia medie anuala (CPI)



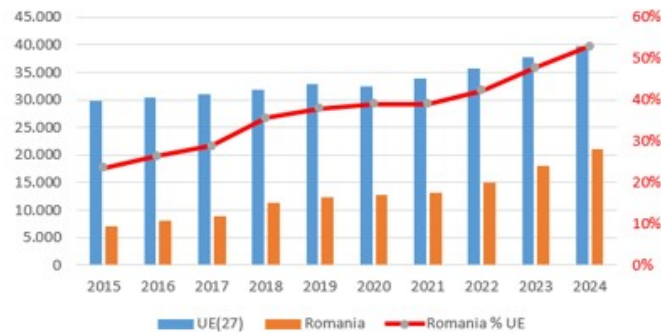
Grafic 9. Cheltuieli de personal in cifra de afaceri si salariul mediu net



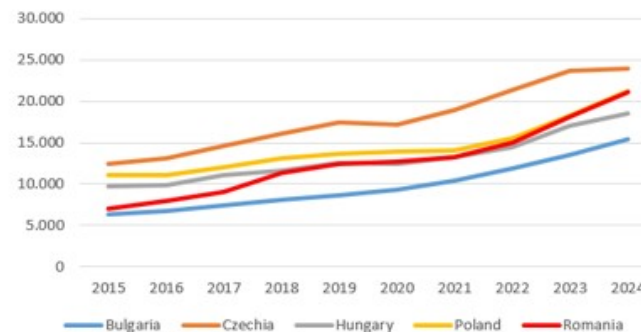
Δ Salariu Romania – CPI > Δ Medie UE ➔ Bunastarea in Romania ↗

- salariul mediu brut anual a crescut in Romania cu 199% in ultimul deceniu, de la 7.051 eur (2015) pana la 21.108 eur (2024), mult peste dinamica din UE (+33% in ultimul deceniu) – vezi graphic 10.
- Practic, ponderea salariului mediu din Romania in salariul mediu inregistrat la nivelul UE a crescut de la 24% (2015) pana la 53% (2024), depasind salariul mediu brut anual din Ungaria cu 14%, pe cel din Bulgarian cu 37% si ajungand la un nivel similar cu Polonia sau cu numai 13% sub cel din Cehia (vezi graphic 11).
- Romania inregistreaza cea mai accelerata crestere a standardului de viata ajustat cu inflatia in ultimele doua decenii, comparativ cu orice alta tara din UE. Practic, cresterea salariului mediu brut real inregistreaza un plus de 134% intre 2004-2024, mult peste media europeana de 22% - vezi graphic 12. Desigur, dinamica este explicata si de efectul de baza, respectiv faptul ca Romania si Bulgaria au pornit de la cele mai scazute praguri ale salariului mediu in anul de referinta, dar ritmul avansului real inregistrat in ultimele doua decenii este indiscutabil.

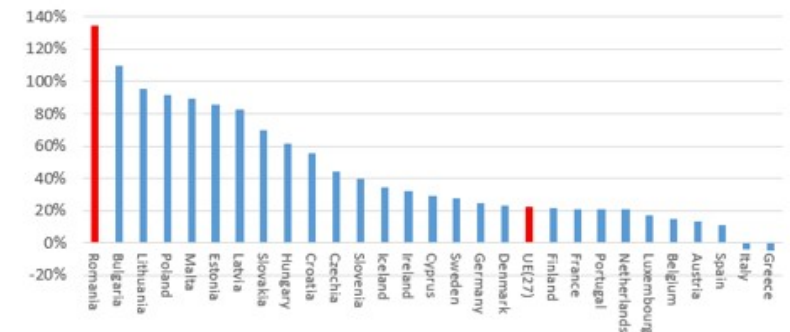
Grafic 10. Salariul mediu brut anual Romania vs UE (absolut si %)



Grafic 11. Salariul mediu brut anual (EUR, CEE)



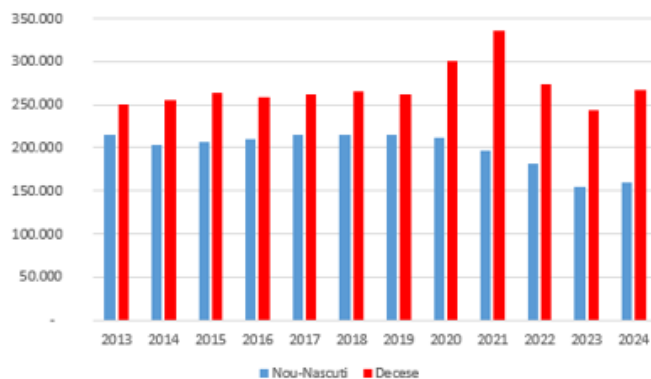
Grafic 12. Index salariu mediu net ajustat cu inflatia (real) – UE



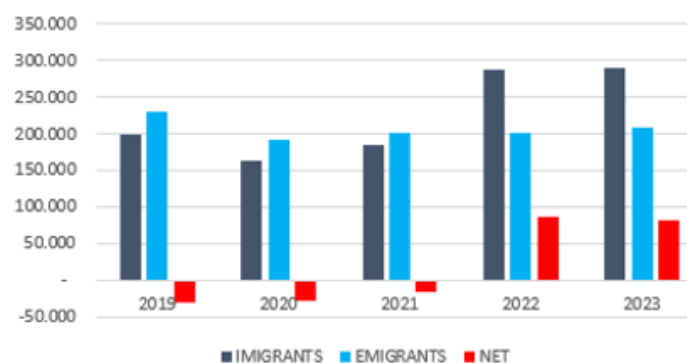
Piata fortei de munca: Sportul natural negativ accentuat de mobilitatea cu impact negativ

- Romania a pierdut aproximativ 1 milion de cetateni din cauza sporului natural negativ intre 2010-2024, cu numarul persoanelor decedate fluctuand intre 250-300 mii in ultimii ani, comparativ cu scaderea copiilor nou-nascuti la minime istorice (doar 159 mii in 2024, comparativ cu aproape 250 mii in perioada 2010). Astfel, sporul natural negativ atine noi maxime, fiind aproape de -100 mii persoane in ultimii ani, dublu comparativ cu nivelul observat intre 2010-2015 – vezi grafic 13. Acest fenomen este amplificat de migratia negativa, Romania inregistrand in ultimii 15 ani cca. 3,1 mil emigranti si doar 1,1 milioane imigranti.
- Datorita cresterii standardului de viata si a majorarii plafonului de imigranti acceptati in piata fortei de munca, mobilitatea internationala din ultimii 3 ani indica o evolutie fara precedent. Dupa trei decenii de erodare a populatiei din cauza fluxului numarului emigrantilor net superior comparativ cu cel al imigrantilor, incepand cu 2022 constatam mai multi oameni care intra in Romania decat cele care parasesc tara. Practic, numarul imigrantilor se apropie de 300 mii pers, in timp ce volumul emigrantilor scade catre 200 mii (comparativ cu o medie de 250 mii pers / an in deceniul precedent)
- Populatia Romaniei imbatraneste in ritmul observat in majoritatea tarilor UE, cu o pondere a populatiei tinere (sub 20 ani) de 22% (media UE fiind 20%) comparative cu populatia cu varsta peste 60 ani de 26% (media UE fiind 28%).

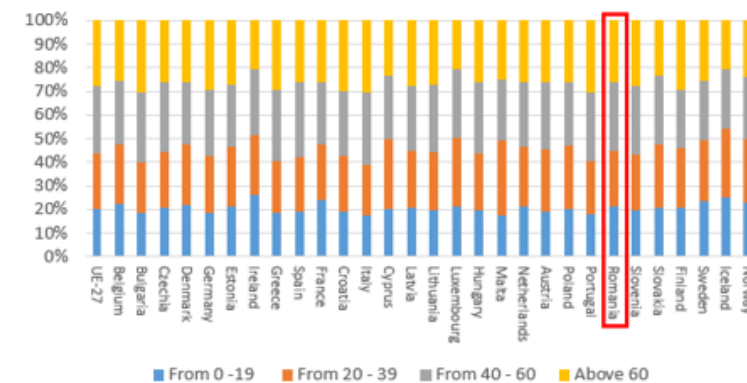
Grafic 13. Sporul natural negativ



Grafic 14. Imigranti & emigranti in Romania



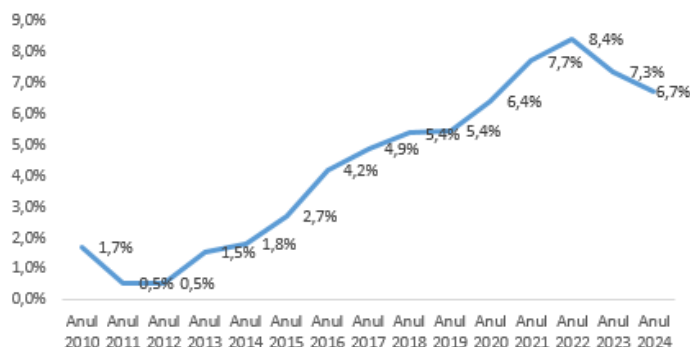
Grafic 15. Structura populatiei in functi de varsta (2021 recensamant)



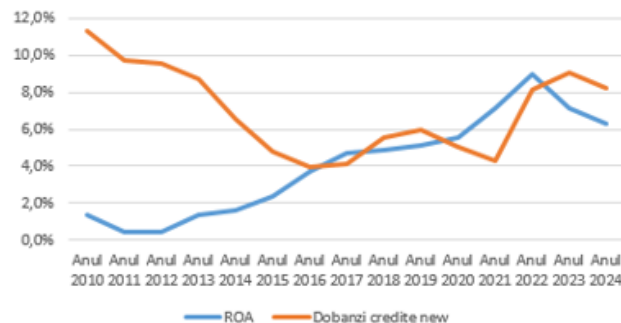
Structura de finantare a companiilor: veche (piata capital si bancara subdezv.) si contagioasa

- cresterea cifrei de afaceri cu 184% in perioada analizata a generat economii de scara importante, pe fondul costurilor fixe care s-au resetat mult mai decalat si cresterii gradului de ocupare al capacitatii de productie si afaceri (a crescut timpul productiv), ceea ce a determinat cresterea ratei profitabilitatii de la 1,7% (2010) pana la 6,7% (2024), dupa un varf de 8,4% (2022) – vezi graphic 16.
- Cu exceptia perioadei 2021-2022, randamentul activelor (profitul net raportat la total active) a fost inferior costului de finantare (dobanda medie aplicata de banci creditelor acordate) – vezi graphic 17
- In acest context, ponderea creditelor bancare in total active a fost din ce in ce mai mica, de la 9,3% (2010) pana la 7,6% (2024). Predomina creditul comercial si profitul reinvestit – vezi graphic 18

Graphic 16. Evolutia profitului net % cifra de afaceri



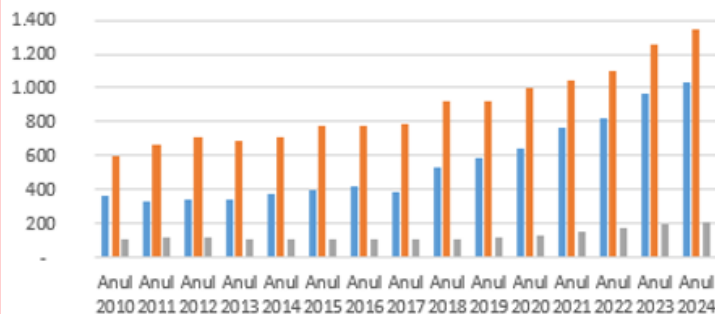
Graphic 17. Randament active (Profit / Active) vs dobanzi credite



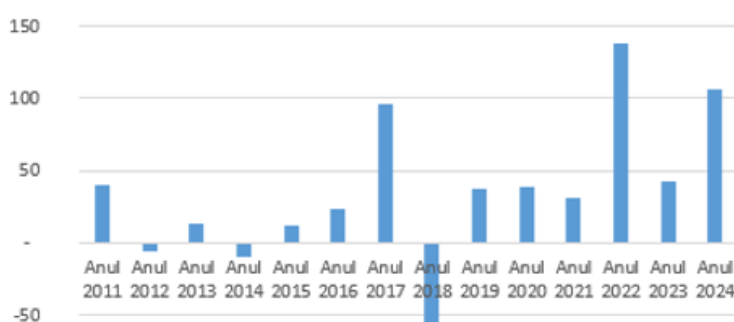
Graphic 18. Structura de finantare a companiilor (pondere in active)



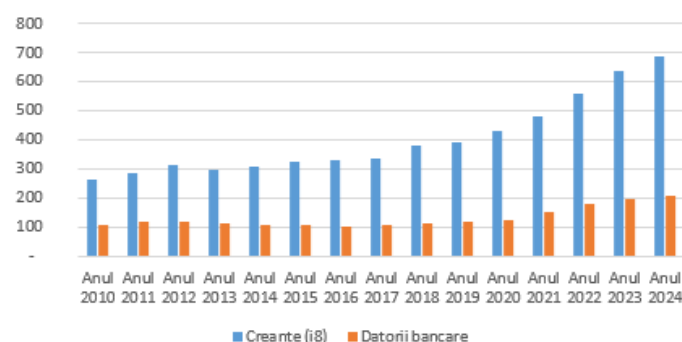
Graphic 19. Structura de finantare a companiilor (mld RON)



Graphic 20. Evolutia dividendelor din bilantul companiilor (mld RON)



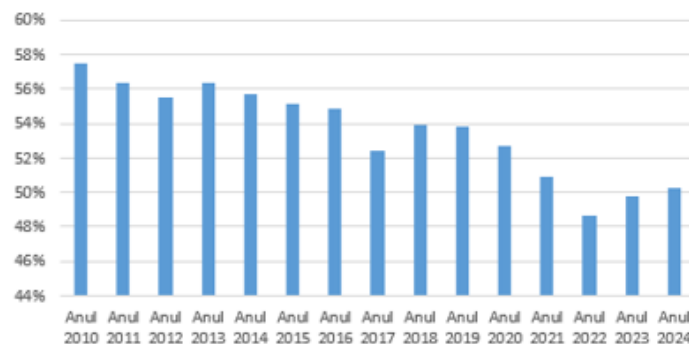
Graphic 21. Creditul comercial vs creditul bancar (mld RON)



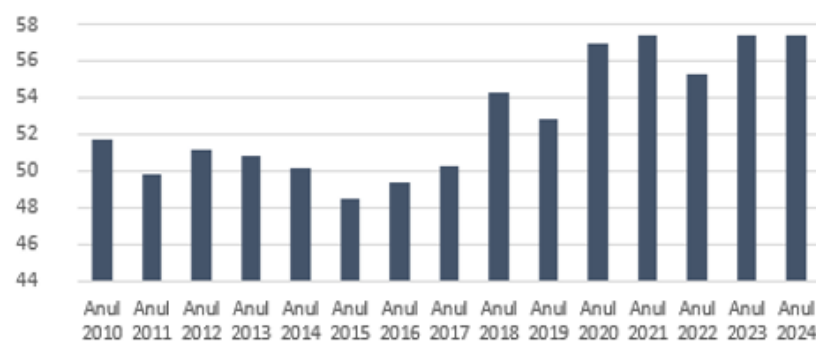
Cresterea bazata majoritar pe consum si mai mult pe investitii – vizibila in bilant

- Toate aceste cresteri si evolutii au fost realizate mai mult din consum si inertie (salarii majorate prin deficite comerciale si fiscale) si mai putin prin investitii. Astfel, activele fixe raportate de toate companiile active in Romania au crescut de 2,2 ori in perioada analizata, de la 644 mld RON (2010) pana la 1.388 mld RON (2024), ritm inferior comparativ cu activele circulante care aproape s-au triplat si au crescut de la 468 mld RON (2010) pana la 1.372 mld RON (2024). Practic, ponderea activelor fixe in total active a scazut de la 58% (2010) pana la 50% (2024) – vezi graphic 22
- Ciclul operational nu a fost eficientizat, durata totala fiind aproape neschimbata in 15 ani. Astfel, viteza media de rotatie a stocurilor a crescut cu numai 7 zile, de la 50 (2010) la 57 (2024), in timp ce viteza medie de incasare a creantelor a scazut cu fix aceeasi durata de o saptamana, de la 104 zile (2010) la 97 zile (2024), comparativ cu o medie de cca. 60 zile in UE – vezi graficul 23 si 24. Durata extinsa de incasare a facturilor de la clienti si preferinta pentru creditul comercial amplifica riscul de contagiune intre companii si riscul sistemic, extrem de periculos in vreme de recesiune.

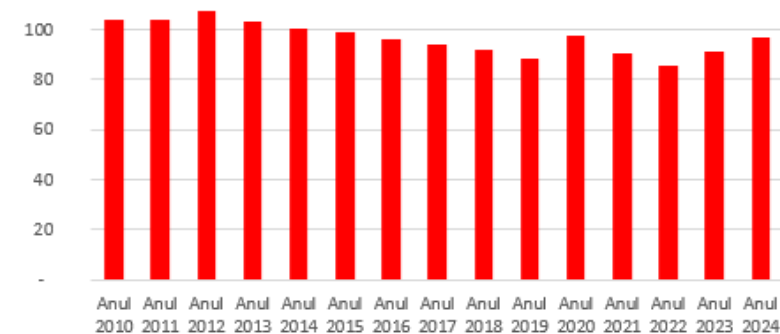
Grafic 22. Pondere active fixe in total active



Grafic 23. Viteza de rotatie a stocurilor (numar zile)



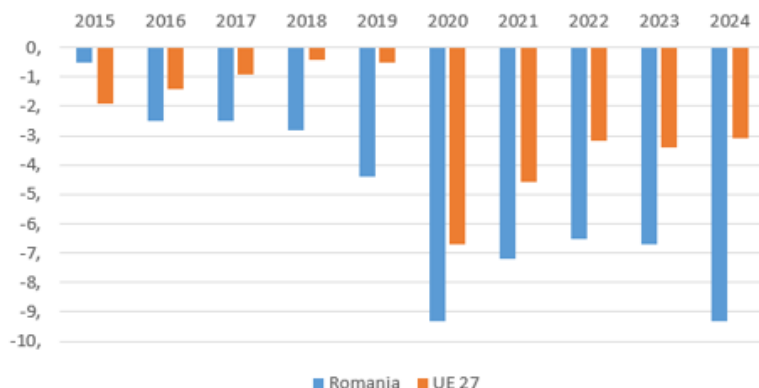
Grafic 24. Viteza de incasare a creantelor (numar zile)



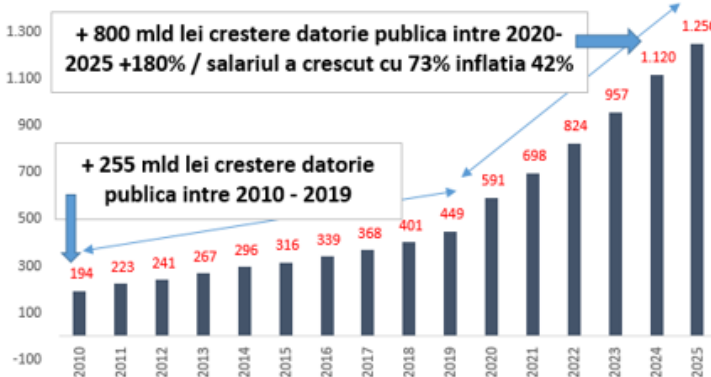
Deficit fiscal → Datorie Publica → Povara sociala (privat companii si populatie)

- Romania a inregistrat aproape in fiecare an din perioada 2010-2024 cel mai ridicat deficit fiscal din UE, mult peste media din Europa – vezi graphic 25. Pricipalele cauze care genereaza deficitul fiscal excesiv sunt atat veniturile subdimensionate (Romania inregistrand constant o medie a veniturilor publice % PIB aproape de 30%, printre cele mai scazute rate de colectare din UE si cu 10pp sub media europeana, fenomen amplificat de economia subterana estimate in Romania undeva intre 10%-12% din PIB (una dintre cele mai ridicate din UE) cat si cheltuielile supradimensionate (cea mai mare problema fiind legata de cheltuielile cu salariile din sectorul public, care reprezinta 27% din veniturile publice in Romania, comparativ cu media de 20% din UE si cea mai ridicata pondere la nivel European)
- Astfel, chiar daca Romania inregistreaza o datorie publica de numai 58% din PIB la finalul anului 2025, mult sub media europeana de 81%, ritmul de crestere si destinatia (mai mult catre consum, mai putin catre investitii) genereaza reale probleme de sustenabilitate – vezi graficul 26. Practic, ne indatoram de 3 ori mai mult, de doua ori mai repede, deci de 6 ori mai intens / zi.
- Ne prind datoriile din urma. Datoria publica pe cap de locuitor a ajuns sa reprezinta 113% din salariul mediu net anual / loc, 87% (2020), 77% (2015) sau numai 60% in 2010. Da, a crescut si salariul mediu net de 3,9 ori intre 2010 – 2025, dar datoria publica a crescut de 6 ori in acest interval, in conditiile in care Romania a pierdut si cca. 3 milioane de contributory, -1 mil din sporul natural negativ, -2 mil din mobilitatea internationala,

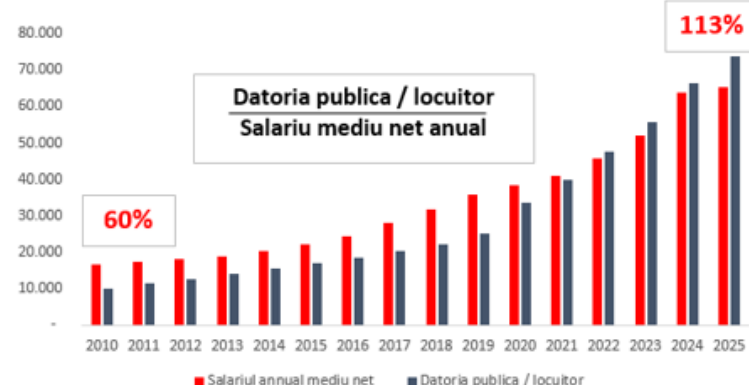
Grafic 25. Deficitul fiscal % PIB Romania vs UE



Grafic 26. Datoria publica (mld RON)



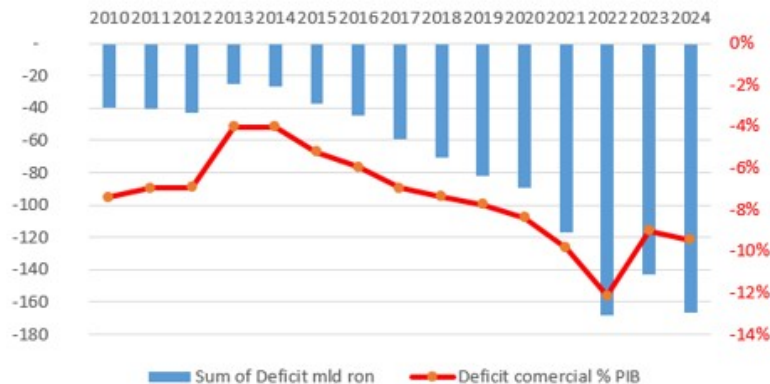
Grafic 27. Datoria publica / loc vs salariul mediu net anual / locuitor



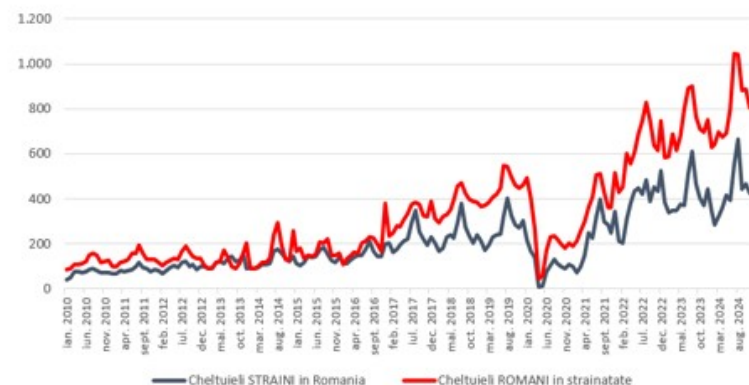
Deficit comercial → presiune curs → presiune inflatie

- Deficitul comercial creste de la 40 mld RON (2010) pana la 166 mld RON (2024), x 4,1 ori, mult mai accelerat decat avansul PIB x 3,3, astfel incat deficitul comercial % PIB depaseste constant 10% in ultimii ani, Romania inregistrand cel mai mare deficit comercial prin raportare la dimensiunea economiei locale – vezi cifrele din graficul 28
- Un sector care confirma cresterea standardului de viata din Romania in ultimii 15 ani, dar si potentialul semnificativ subexploatat in economia locala, este sectorul de turism, unde cheltuielile romanilor in strainatate au crescut de la 1,5 mld eur (2010) pana la aproape 10 mld eur (2024), x 6,5, de aproape doua ori mai mult decat cheltuielile strainilor in Romania pentru turism – vezi graphic 29
- Cresterea accelerata a deficitului comercial inseamna o cerere pentru valuta necesara platii importurilor mult mai mare decat cea incasata din exporturi, decalajul fiind de aproximativ 33 mld eur in 2024, ceea ce inseamna aproape jumatate din rezerva valutare BNR. Acest fenomen ridica presiuni suplimentare pe finantarea deficitului valutar si deprecierea monedei nationale, context in care RON a inregistrat o depreciere de cca. 23% in ultimii 15 ani vs EUR, de la 4,1 RON / EUR (2010) pana la aproape 5,1 RON (2025). Fenomenul observat este inca sub nivelul de echilibru, in contextul in care BNR a temporizat ritmul deprecierei monedei nationale pentru a nu amplifica si mai mult presiunile inflationiste generate de o cadere si mai accelerata a monedei locale (importurile au ajuns la un nivel record de 627 mld RON in 2024, respectiv 36% din PIB, orice depreciere mai accelerata a monedei nationale generand o presiune pe scumpirea produselor din import) – vezi graphic 30

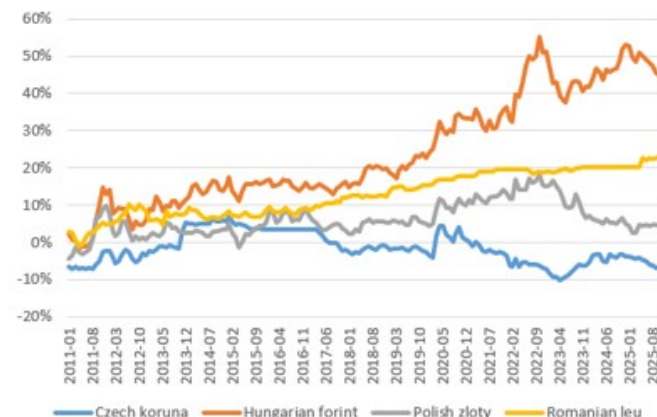
Grafic 28. Deficitul comercial (mld RON) % PIB (axa din dreapta)



Grafic 29. Deficitul comercial din turism (cheltuieli romani in strainatate – cheltuieli strainini in Romania, mil EUR, lunar)



Grafic 30. Cursul de schimb valutar CEE (ian. 2010 = 100)



Distributia companiilor in functie de venit

- numarul de companii active in Romania a crescut de la 610.066 (2010) pana la 951.952 (2024),
- din care desfasoara activitate 696.154 firme cu venituri > zero.
- numarul companiilor cu venituri > 1 milion eur aproape ca s-a dublat, crescand de la 20.948 (2010) pana la 43.646 (2024).
- Problema este ca avem foarte multe companii active in Romania in categoria firmelor mici si medii (venituri < 1 milion euro), a caror situatie financiara nu arata bine in ansamblu si acestea nu scaleaza

Tabel 1. Distributia companiilor active in Romania in functie de venituri

Interval cifra afaceri	Anul 2024	Anul 2020	Anul 2015	Anul 2010
1. 0-100 K EUR	475.673	428.920	341.045	331.839
2. 100K-500 K EUR	146.248	102.715	86.044	73.618
3. 0,5-1 MIL EUR	30.587	24.255	19.172	15.616
4. 1-5 MIL EUR	32.301	21.928	19.564	15.930
5. 5-10 MIL EUR	5.318	3.614	3.057	2.522
6. 10-50 MIL EUR	4.963	3.181	2.583	2.047
7. 50-100 MIL EUR	554	359	288	233
8. Peste 100 MIL EUR	510	317	262	216
Zero - Fara activitate	255.798	224.990	179.484	168.045
TOTAL	951.952	810.279	651.499	610.066
TOTAL ACTIVITATE	696.154	585.289	472.015	442.021
TOTAL > 1 mil eur	43.646	29.399	25.754	20.948
Pondere > 1 mil eur % Total	6,3%	5,0%	5,5%	4,7%

Tabel 2. Distributia cifrei de afaceri in functie de dimensiunea companiilor

Interval cifra afaceri	Anul 2024	Anul 2020	Anul 2015	Anul 2010
1. 0-100 K EUR	72.357.033.385	54.770.728.202	38.393.930.992	33.881.771.633
2. 100K-500 K EUR	168.321.305.476	115.070.542.577	86.654.369.069	69.283.935.626
3. 0,5-1 MIL EUR	107.630.386.202	84.971.871.167	59.896.624.317	46.392.779.155
4. 1-5 MIL EUR	339.350.508.180	230.341.959.104	182.877.005.642	142.086.270.548
5. 5-10 MIL EUR	186.258.286.534	123.832.030.589	94.719.636.690	74.743.310.967
6. 10-50 MIL EUR	520.927.419.709	319.009.955.931	231.379.178.521	170.082.898.673
7. 50-100 MIL EUR	191.672.643.929	121.001.158.255	87.887.599.584	67.666.259.695
8. Peste 100 MIL EUR	1.003.829.710.862	566.649.342.807	412.122.088.494	307.944.324.996
Zero - Fara activitate	-	-	-	-
TOTAL	2.590.347.294.277	1.615.647.588.632	1.193.930.433.309	912.081.551.293
TOTAL ACTIVITATE	2.590.347.294.277	1.615.647.588.632	1.193.930.433.309	912.081.551.293
TOTAL > 1 mil eur	2.242.038.569.214	1.360.834.446.686	1.008.985.508.931	762.523.064.879
Pondere > 1 mil eur % Total	86,6%	84,2%	84,5%	83,6%

Startup / optimizare fiscala / project base / “tunuri” / tentative superficiale (sprints)

- Analizand distributia companiilor active (venituri > zero) in functie de numarul de angajati, realitatea este si mai trista: din cele cca. 700 mii companii, 25% nu au niciun angajat, 38% au un singur angajat in timp ce 12% au 2 angajati.
- Practic, 75%, adica 3 din 4 companii active in Romania au maximum 2 angajati, 85% dintre ele inregistrand venituri anuale sub 100k eur, rata de profitabilitate pentru aceste companii fiind de 12%, ceea ce indica un profit mediu lunar de cca. 1000 eur, foarte aproape de salariul mediu lunar net.
- Prin analogie, putem aprecia ca cca. doua treimi din afacerile active in Romania (75% x 85%) nu genereaza o contributie la valoarea adaugata si in formarea PIB mai mare decat cea a unui agajat cu salariul mediu pe economie, fiind un antreprenoriat de subzistenta care poate fi inlocuit oricand foarte usor cu echivalentul a cca. 500.000 angajati (numarul de persoane implicate in companiile cu venituri < 100k eur si care au maximum 2 angajati cu profit mediu lunar = salariul mediu lunar net)
- Practic, atunci cand vorbim despre mediul de afaceri activ in Romania, trebuie sa intelegem ca doar o treime dintre companii pot fi asociate cu ideea de antreprenoriat real, avand un impact in valoarea adaugata si formarea PIB mai mare decat cea a unui angajat cu salariu mediu in Romania**

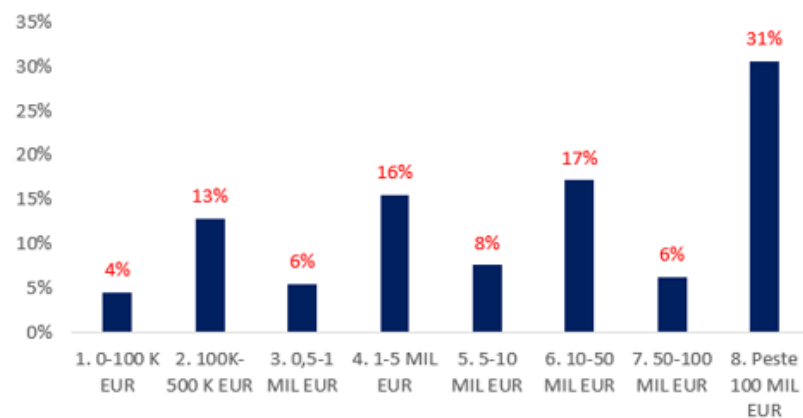
Tabel 3. Distributia companiilor active in Romania in functie de numarul de angajati si cifra de afaceri

Cifra afaceri (Oy) - Angajati (Ox)	0	1	2	3-5	5-10	11-50	51-100	100-500	+500	Grand Total
1. 0-100 K EUR	162.077	224.254	54.536	30.551	3.778	465	7	5		475.673
2. 100K-500 K EUR	7.525	37.843	25.582	43.497	22.489	9.269	31	11	1	146.248
3. 0,5-1 MIL EUR	1.188	2.457	2.043	6.432	8.652	9.593	209	12	1	30.587
4. 1-5 MIL EUR	1.202	1.436	1.183	3.113	5.681	17.099	1.931	653	3	32.301
5. 5-10 MIL EUR	216	131	102	257	360	2.294	1.135	804	19	5.318
6. 10-50 MIL EUR	122	60	59	154	188	1.299	888	1.955	238	4.963
7. 50-100 MIL EUR	8	4	3	7	10	62	60	249	151	554
8. Peste 100 MIL EUR	11	2	1	3	4	34	32	133	290	510
TOTAL	172.349	266.188	83.511	84.014	41.162	40.115	4.293	3.822	703	696.154

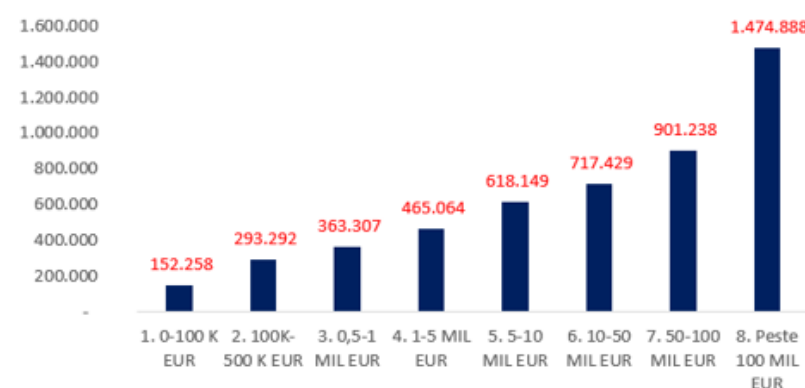
Multe companii mici cu valoare adaugata scazuta, desi profitabilitatea este superioara

- Desi 94% dintre companiile active in Romania au venituri < 1 milion eur in 2024, acestea contribuie doar cu 23% la formarea PIB – vezi graficul 31. Alte repere pentru contributia acestor companii: 20% in totalul activelor, 16% din totalul capitalurilor proprii, 13% din cifra de afaceri si 22% din impozitul pe profit platit de companiile active in Romania.
- Productivitatea companiilor cu venituri < 1 mil eur este foarte scazuta, daca analizam raportul dintre cifra de afaceri si numarul de angajati, aceasta fluctuand intre 150 – 300 mii lei / an, si find de 3-5 ori mai mica decat cea a marilor companii. Sunt firme cu venituri mici si foarte putini angajati (82% dintre acestea au maximum 2 angajati), responsabili de toate sarcinile dintr-o companie si cu productivitate mica – graphic 32
- Un aspect interesant este rata de profitabilitate superioara a micilor companii, asa cum reiese din graficul 33. Pe de o parte, profitul superior este explicat prin structura redusa de costuri si investitii mici. Pe de alta parte, exista si o explicatie de opportunism fiscal, asa cum explicam mai departe.

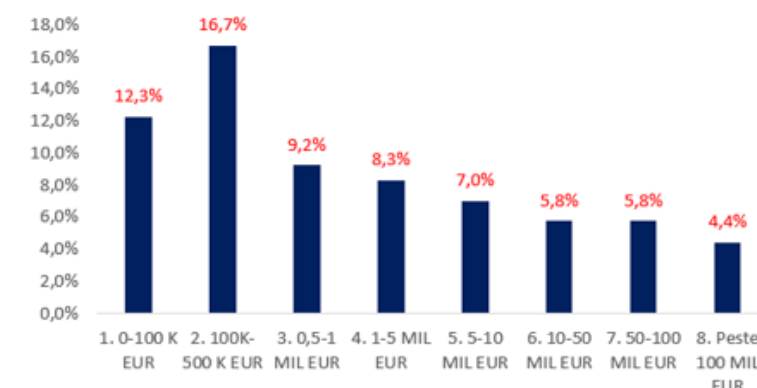
Grafic 31. Contributia la formarea PIB si valoarea adaugata (EBITDA)



Grafic 32. Productivitatea companiilor (Cifra de afaceri / angajati)



Grafic 33. Profitul net / Cifra de afaceri in functie de dimensiune



Startup / optimizare fiscala / project base / “tunuri” / tentative superficiale (sprints)

- Analizand distributia companiilor active (venituri > zero) in functie de numarul de angajati, realitatea este si mai trista: din cele cca. 700 mii companii, 25% nu au niciun angajat, 38% au un singur angajat in timp ce 12% au 2 angajati.
- Practic, 75%, adica 3 din 4 companii active in Romania au maximum 2 angajati, 85% dintre ele inregistrand venituri anuale sub 100k eur, rata de profitabilitate pentru aceste companii fiind de 12%, ceea ce indica un profit mediu lunar de cca. 1000 eur, foarte aproape de salariul mediu lunar net.
- Prin analogie, putem aprecia ca cca. doua treimi din afacerile active in Romania (75% x 85%) nu genereaza o contributie la valoarea adaugata si in formarea PIB mai mare decat cea a unui angajat cu salariul mediu pe economie, fiind un antreprenoriat de subzistenta care poate fi inlocuit oricand foarte usor cu echivalentul a cca. 500.000 angajati (numarul de persoane implicate in companiile cu venituri < 100k eur si care au maximum 2 angajati cu profit mediu lunar = salariul mediu lunar net)
- Practic, atunci cand vorbim despre mediul de afaceri activ in Romania, trebuie sa intelegem ca doar o treime dintre companii pot fi asociate cu ideea de antreprenoriat real, avand un impact in valoarea adaugata si formarea PIB mai mare decat cea a unui angajat cu salariu mediu in Romania

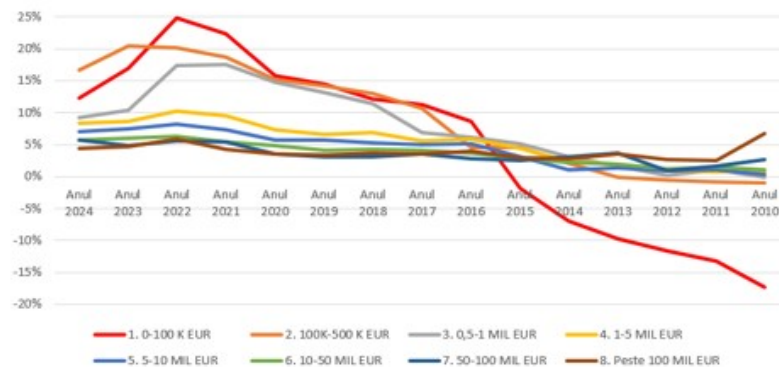
Tabel 3. Distributia companiilor active in Romania in functie de numarul de angajati si cifra de afaceri

Cifra afaceri (Oy) - Angajati (Ox)	0	1	2	3-5	5-10	11-50	51-100	100-500	+500	Grand Total
1. 0-100 K EUR	162.077	224.254	54.536	30.551	3.778	465	7	5		475.673
2. 100K-500 K EUR	7.525	37.843	25.582	43.497	22.489	9.269	31	11	1	146.248
3. 0,5-1 MIL EUR	1.188	2.457	2.043	6.432	8.652	9.593	209	12	1	30.587
4. 1-5 MIL EUR	1.202	1.436	1.183	3.113	5.681	17.099	1.931	653	3	32.301
5. 5-10 MIL EUR	216	131	102	257	360	2.294	1.135	804	19	5.318
6. 10-50 MIL EUR	122	60	59	154	188	1.299	888	1.955	238	4.963
7. 50-100 MIL EUR	8	4	3	7	10	62	60	249	151	554
8. Peste 100 MIL EUR	11	2	1	3	4	34	32	133	290	510
TOTAL	172.349	266.188	83.511	84.014	41.162	40.115	4.293	3.822	703	696.154

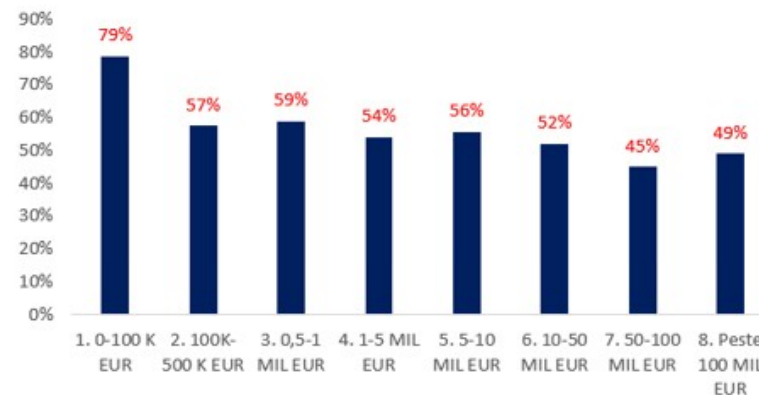
Startup / optimizare fiscala / project base / “tunuri” / tentative superficiale (sprints)

- Un comportament extrem de interesant este ca micile companii si-au modificat semnificativ indicatorul de profitabilitate in functie de regimul de taxare. Acest lucru devine evident daca analizam graficul 34, care reflecta evolutia profitabilitatii pentru toate companiile active in Romania in perioada 2010-2024 in functie de dimensiunea acestora → **“optimizare fiscala” evidenta!!!**
- Acesta este si motivul care necesita un grad ridicat de rigoare in analiza situatiile financiare si cheltuielilor inregistrate de aceste companii, aspect care devine mai facil avand in vedere obligativitatea inregistrarii tuturor documentelor financiare in SAFT si e-Factura. Principial, cine nu emitea toate facturile conform realitatii din afacerea zilnica, ori inregistra anumite facturi de interes personal pe companie, foarte probabil va continua sa o faca si dupa implementarea acestora sisteme. Diferenta este ca acum pot fi observate aceste comportamente, avand disponibile informatiile si documentele contabile pentru majoritatea agentilor economici, prin analiza datelor correlate pe lantul comercial si alerte de risc emise automat din sistem. Exact din acest motiv digitalizarea ANAF este cruciala si poate avea un impact decisiv in cresterea gradului de colectare a veniturilor, reducerea economiei subterane si a concurentei neloiale.
- Companiile mici mai au doua elemente specifice: gradul de indatorare superior (de cele mai multe ori imprumuturi contractate de la actionarii firmelor pentru dorinta de prioritizare a creantei financiare si optimizare fiscal – vezi graficul 35) si isi incaseaza creantele destul de greu de la clienti din cauza puterii de negociere reduse (vezi graficul 36).

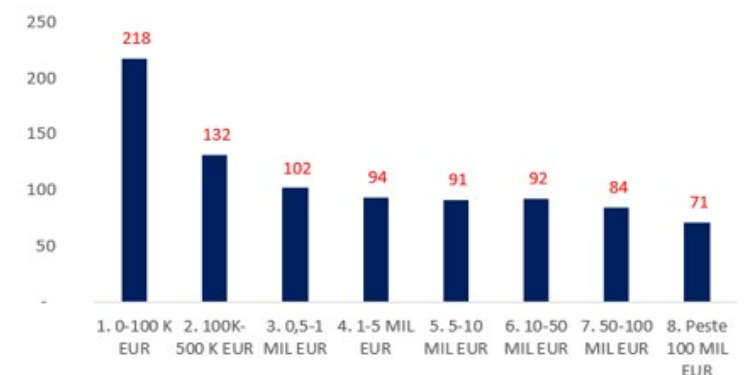
Grafic 34. Profitabilitatea companiilor in functie de dimensiune



Grafic 35. Gradul de indatorare in functie de dimensiune



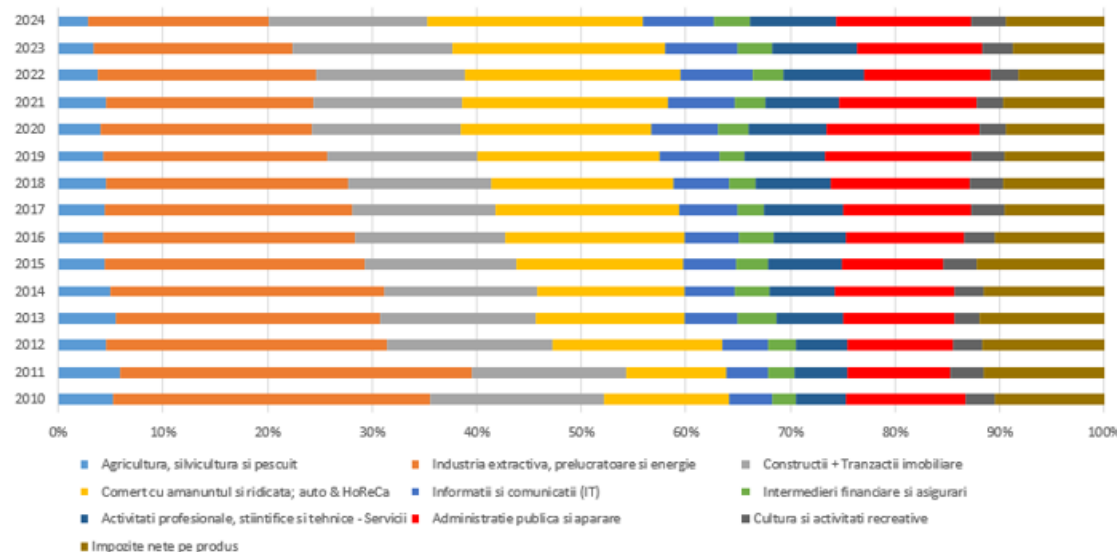
Grafic 36. Durata de incasare a creantelor (numar zile)



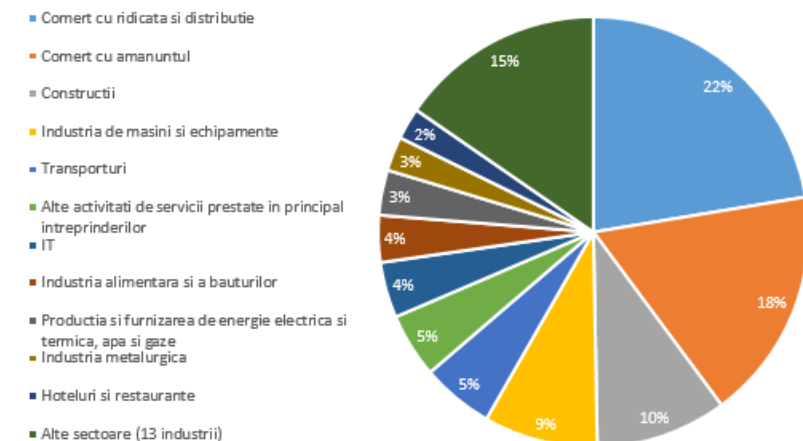
Formarea PIB – structura economiei. Evolutie 2010 → 2024

- Agricultura si industria extractiva si energie sunt cele ale caror pondere in formarea PIB a inregistrat cele mai mari scaderi, de la 6% in cazul agriculturii (2010) pana la 3%, respectiv de la 30% (2010) pana la 17% (2024) in cazul sectorului de industrie extractiva si energie (strategic in contextul actual)
- Comertul cu amanuntul, distributia si HoReCa sunt sectoarele care au avut cel mai mult de castigat, contributia acestora la formarea PIB crescand de la 12% (2010) pana la 21% (2024). In oglinda cu celelalte sectoare (agricultura, industrie, energie, IT etc.), aceste domenii nu produc valoare adaugata similara sau multiplu fiscal la acelasi nivel. Deci orientarea preponderenta a economiei Romaniei catre consum, fenomen ajutat si de stimulente fiscale, nu a fost benefica din perspectiva amplificarii prosperitatii si valorii adaugate in economie.
- Constructiile impreuna cu tranzactiile imobiliare au ramas un sector reprezentativ si foarte important pentru economia Romaniei, contribuind in mod constant cu 13% - 15% la formarea PIB
- IT-ul este unul dintre sectoarele cu cele mai importante cresteri in Romania in ultimii 15 ani, asa cum o sa observam si din dinamica veniturilor in cele ce urmeaza, contributia acestui sector in formarea PIB inregistrand o dublare de la 3,2% (2010) pana la 7% (2024)

Grafic 37. Formarea PIB in functie de sector, in perioada 2010 – 2024 (INS)

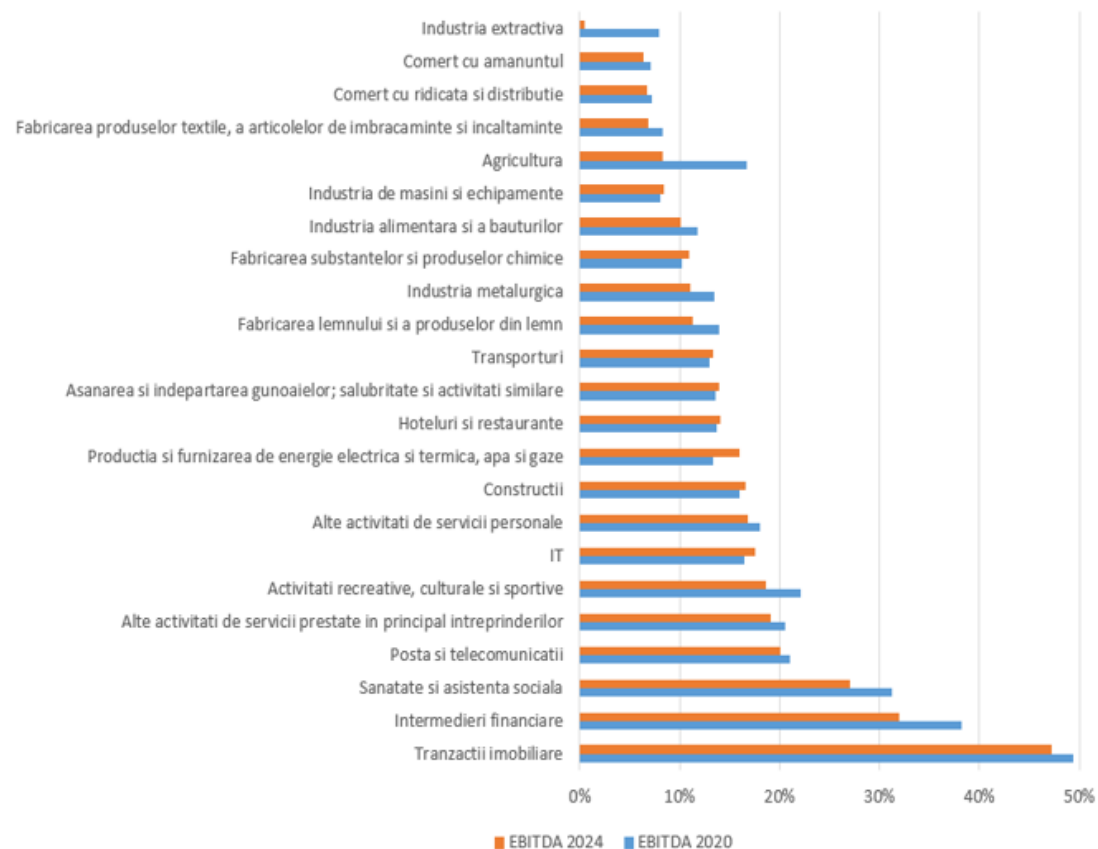


Grafic 38. Distributia cresterii veniturilor in functie de sectoarele de activitate

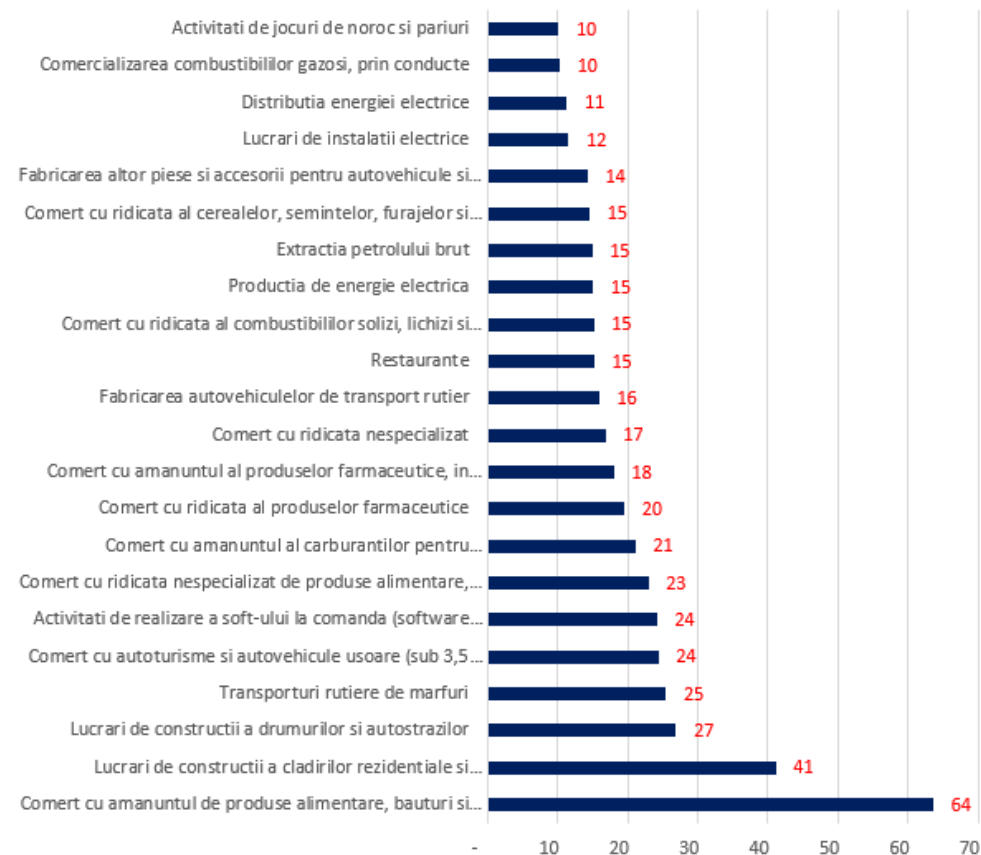


Formarea PIB – structura economiei. Evolutie 2020 → 2024

Grafic 39. EBITDA % Cifra de afaceri / industrie 2020 - 2024



Grafic 40. TOP sectoare cresteri venituri intre 2020 – 2024 (mld RON)



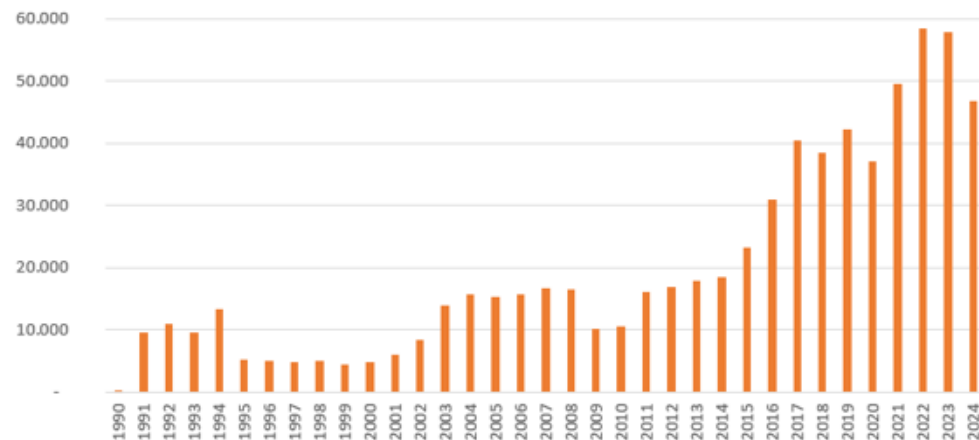
Distributia companiilor in functie de varsta – Scalare ? Maturitate?

Tabel 4. Maturizarea mediului de afaceri vs durata capitalismului

Exercitiul financiar	Mediana varsta firme	Durata capitalism la momentul respectiv (ani)	Mediana % Durata capitalism
2010	10,2	20	51%
2015	10,8	25	43%
2020	11,6	30	39%
2024	12,4	35	35%

Aceasta provocare devine foarte vizibila si daca analizam cifrele din graficul 44 sau tabelul urmator: 58% din companiile active in Romania s-au infiintat in ultimul deceniu (dupa 2015), dar acestea concentreaza numai 23% dintre angajati, 16% din cifra de afaceri, 24% din profitul total, 16% din active sau numai 13% din capitalurile proprii inregistrate la nivelul intregului mediu de business. Startup-urile au o rata foarte mica de supravieturile si foarte putine dintre ele maturizeaza pentru o scalare a dimensiunii sociale sau comerciale. Asa cum am demonstrat anterior, cca. doua treimi din startup-uri sunt de subzistenta sau optimizare fiscala.

Grafic 44. Distribuția companiilor active în România în funcție de anul înființării



Tabel 5. Impactul companiilor active in Romania in functie de intervalul de timp in care s-au inregistrat

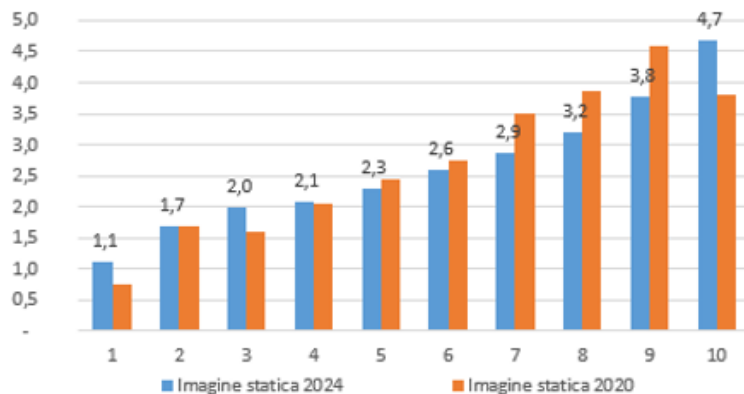
Interval infiintare	Numar	Numar mediu de salariati	Cifra de afaceri	PROFIT / PIERDERE NETA	Total ACTIVE	Capitaluri proprii Total
< 2000	10%	32%	39%	30%	36%	43%
2000 - 2010	19%	32%	32%	33%	37%	36%
2010-2015	13%	14%	13%	13%	11%	8%
2015-2020	27%	14%	10%	14%	10%	8%
> 2020	31%	9%	6%	10%	6%	5%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Distributia companiilor in functie de varsta – Scalare ? Maturitate?

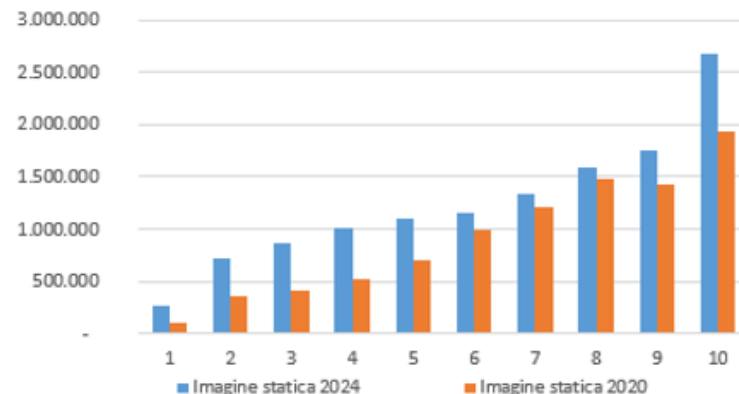
- Startup-urile care au atins varsta de 10 ani in 2024 au ajuns la o cifra de afaceri medie de 2,69 mil RON, cu cca. 38% mai mult decat cele care au atins primul deceniu de viata in 2020 (1,94 mil RON)
- Din perspectiva profitabilitatii vedem un rezultat mediu net de 205k RON pentru firmele care au atins varsta primului deceniu in 2024, comparativ cu 113k RON pentru firmele care au aniversat 10 ani in 2020
- Constantam si o crestere mai accelerata a numarului de angajati, pana pe 4,7 persoane in medie pentru firmele cu varsta de 10 ani in 2024 comparativ cu 3,8 pentru cele cu varsta primului deceniu in 2020

Chiar daca constatam o accelerare a curbei de maturizare pentru startup-urile din Romania, **progresul este marginal iar avansul mai accelerat al veniturilor este explicat in proportie de 90% de surplusul de inflatie observat in ultimii 5 ani pentru cele doua intervale, respectiv inflatia medie net superioara intre 2020-2024 (43% cumulata) comparativ cu intervalul 2015-2019 (8% cumulata)**. De asemenea, trebuie sa recunoastem: nu este o performanta deosebita pentru ca o companie de tip startup-up sa ajunga la venituri de 2,6 mil RON dupa 10 ani de activitate si o profitabilitate neta de 205 k RON, respectiv 17k RON / luna, sau un dividend mediu net lunar de cca. 11.000 lei calculat dupa codul fiscal de astazi, respectiv 2 salarii medii nete / luna. In definitiv, in ciuda **accelerarii curbei maturizarii startup-urilor, ritmul de crestere al unei noi afaceri in Romania este foarte lent !**

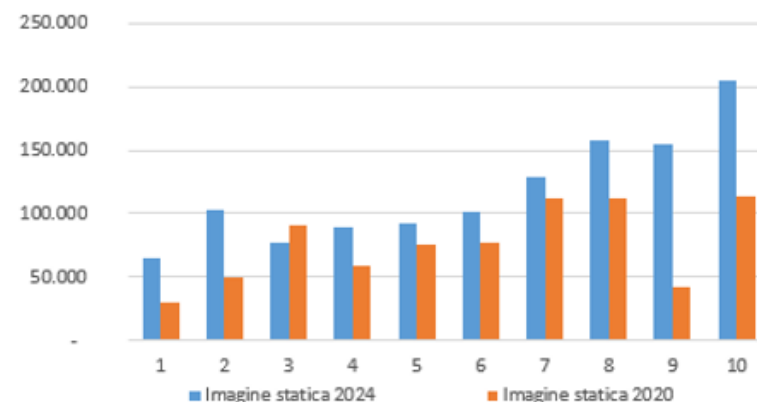
Grafic 45. Numarul mediu de angajati in primii 10 ani de viata



Grafic 46. Cifra de afaceri in primii 10 ani de viata



Grafic 47. Profitul mediu in primii 10 ani de viata



Distributia companiilor in functie de varsta – Scalare ? Maturitate?

→ Romania impresioneaza prin numarul de companii nou deschise in fiecare an comparativ media UE, rata de nastere a firmelor noi infiintate fluctuand intre **11% - 14% / an in ultimul deceniu. Daca toate aceste companii ar supravietui, practic am dubla mediul de business la fiecare 7-9 ani.**

→ Aici este problema, acest lucru nu se intampla deoarece Romania conduce si intr-un alt clasament European: **rata de inchidere a noilor afaceri este printre cele mai ridicate. Astfel, in Romania s-au inmatriculat 1,9 milioane de profesionisti persoane juridice in perioada 2010 - 2024, din care 1,2 mil SRL-uri sau SA-uri. In acelasi interval avem 2 milioane de forme de intrerupere ale activitatii, dintre care 1,1 mil radiere si 0,4 mil dizolvari – vezi cifrele din tabelul si graficele urmatoare.**

Tabel 6. Inmatricularile si inchiderile de companii in Romania, perioada 2010-2024

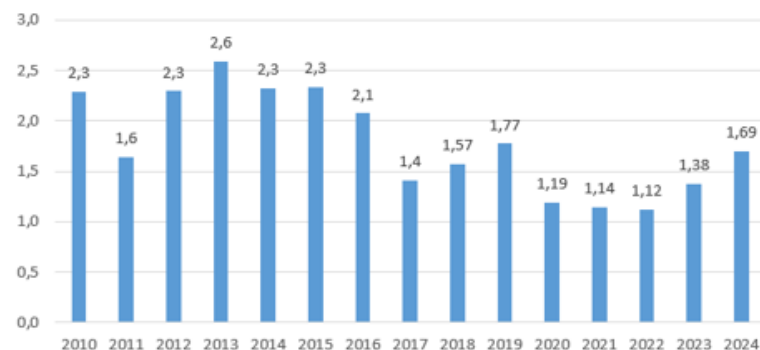
Anul	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Suspendare	24.398	21.221	21.086	24.078	15.788	17.698	15.918	16.380	18.038	13.889	10.913	13.020	14.757	16.335	18.716
Dizolvare	7.508	4.001	22.500	23.208	18.336	27.967	29.923	31.197	34.358	34.055	25.384	31.655	38.583	39.031	46.205
Radiere	58.726	56.245	71.746	80.786	76.483	94.374	99.113	82.295	80.181	103.657	51.715	66.897	71.457	71.241	83.012
Insolvente	19.650	21.499	25.842	27.924	20.170	10.170	8.371	9.102	8.177	6.384	5.564	6.113	6.531	6.578	7.274
TOTAL OUT	110.282	102.966	141.174	155.996	130.777	150.209	153.325	138.974	140.754	157.985	93.576	117.685	131.328	133.185	155.207
OUT An-la-An	#REF!	-7%	37%	10%	-16%	15%	2%	-9%	1%	12%	-41%	26%	12%	1%	17%
Inmatriculari	119.048	130.162	125.603	124.816	101.627	113.167	105.982	136.699	135.532	136.132	109.939	148.294	156.903	147.026	124.898
Din care - SRL	48.102	62.735	61.542	60.292	56.381	64.417	73.889	98.405	89.563	89.074	78.419	103.019	117.013	96.839	91.619
PFA + II + Others	70.946	67.427	64.061	64.524	45.246	48.750	32.093	38.294	45.969	47.058	31.520	45.275	39.890	50.187	33.279
IN SRL An-la-An		30%	-2%	-2%	-6%	14%	15%	33%	-9%	-1%	-12%	31%	14%	-17%	-5%
OUT : IN (SRL)	2,3	1,6	2,3	2,6	2,3	2,3	2,1	1,4	1,57	1,77	1,19	1,14	1,12	1,38	1,69
Cate mai sunt azi in functiune?	10.595	16.064	16.818	17.930	18.554	23.277	30.985	40.532	38.404	42.249	37.166	49.553	58.406	57.785	56.766
Rata supravietuire	22%	26%	27%	30%	33%	36%	42%	41%	43%	47%	47%	48%	50%	60%	62%
Durata ani (prezent - setup)	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Rata de supravietuire & Rata de success ... ambele foarte mici !

O preocupare importanta este sa incercam sa intelegem si rata de succes a initiativelor antreprenoriale, acesta fiind, in cele din urma, obiectivul tuturor antreprenorilor, nu doar sa supravietuiasca. Aici intervine subiectivismul si intrebarea relativa privind factorii care definesc succesul. Avand in vedere realitatea din Romania si cifrele sumbre privind rata mica de supravietuire, am ales sa ne uitam la **pragurile de 1 milion de euro pentru cifra de afaceri, respectiv 1 milion de lei pentru profitul net. Practic, cate companii ajung sa depaseasca aceste praguri de venit si profit dupa 10 ani de activitate?** Pentru a raspunde la aceasta intrebare, am abordat cascadat:

- Esantionul de companii noi infiintate intre 2010-2015, pentru a avea o perioada relevanta de activitate intre 10-15 ani. Am identificat 601.256 firme
- Dintre acestea, 79.962 mai sunt in functiune la finalul anului 2024 si au depus situatiile financiare pentru acest exercitiu. Deci, rezulta o rata medie de supravietuire de 13% pentru acest esantion (sub media de 22%)
- Dintre acestea, doar 7.156 au raportat o cifra de afaceri > 1 milion eur / 2024, ceea ce inseamna 9% din esantionul de supravietuitori, respectiv 1,2% din esantionul de companii initiale
- **Dintre acestea, doar 3.244 companii au raportat un profit net > 1 milion de RON / 2024, ceea ce inseamna 4.1% dintre supravietuitori sau 0,5% din companiile initiale.**

Grafic 48. Raport companii OUT - IN (SRL & SA)



Grafic 49. Companii IN (inmatriculari SRL) vs OUT (inchideri)



Grafic 50. Rata supravieturii companiilor in functie de durata activitate



Cat de bancabile sunt companiile active in Romania ?

- Analiza cascadata a companiilor din Romania reflecta un potential de bancarizare (companii care se pot incadra la un credit financiar) de cca. 20%, respectiv 140.976 companii bancabile din totalul celor 696.493 active. **Doar 2 din 10 companii active in Romania respecta simultan aceste conditii:**
 - grad de indatorare < 90% & obtin profit contabil & nivelul datoriilor raportate la EBITDA < 6 (reflecta existenta unui spatiu aditional de finantare)
 - au un capital de lucru pozitiv sau nu foarte negativ (activele curente depasesc macar 50% din datoriile pe termen lung)
 - rata numerar < 75% (cash-ul disponibil nu depaseste 75% din nivelul datoriilor pe termen scurt). Majoritatea acestor companii au deja un credit in derulare, deci potentialul de crestere a intermediarii financiare bancare este destul de limitat avand in vedere situatiile financiare declarate ale companiilor.

Interval venit 2024	Numar										
0 - Fara activitate	257.498	Datorii / Active	Numar	Profit / CA	Numar	Datorii / EBITDA	Numar	Lichiditate curenta	Numar	RN = Cash / DTS	Numar
1. 0 ~ 100K EUR	475.168										
2. 100K ~ 500K EUR	146.640										
3. 500K ~ 1000K EUR	30.770										
4. 1M ~ 5M EUR	32.458										
5. 5M ~ 10M EUR	5.349										
6. 10M ~ 50M EUR	5.021										
7. 50M ~ 100M EUR	568	PESTE 100M EUR	519	6. Peste 100%	164.177	5. Peste 10	20.602	Peste 200%	267.140	5. Peste 100%	207.388
PESTE 100M EUR	519										
	696.493		499.733		424.372		385.277		372.805		140.976

Tabloul de board al competitivitatii mediului de afaceri

- **Densitate** – cate companii ar trebui sa avem avand in vedere dimensiunea populatiei?

Raspuns: 1,4 milioane persoane juridice (vs 1 milion acum), din care 1 milion de companii SRL & SA (vs 0,7 mil acum)

- **Distributia** – cum ar trebui sa arate distributia veniturilor si a impactului social ?

Raspuns: 100.000 companii cu venituri > 1 mil eur vs 43 mii in 2024 (10% din firme + 1 mil EUR vs 6,9% acum)

- **Scalarea** – la ce dimensiune ar trebui sa ajunga o companie la mediana vietii?

Raspuns: venitul mediu obtinut dupa 10 ani de activitate ar trebui sa creasca de la 2,7 mil RON → 3,7 mil RON

- **Supravietuirea** – care este rata de success a companiilor la mediana vietii?

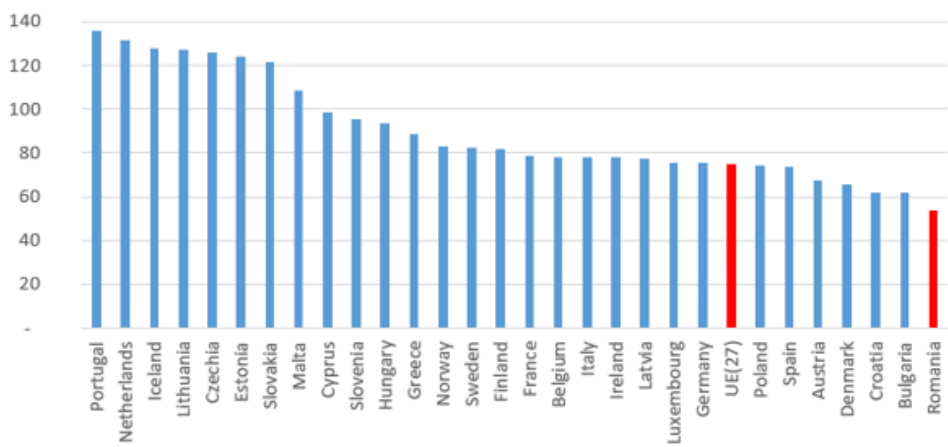
Raspuns: rata de supravietuire dupa 15 ani de activitate trebuie sa creasca de la 22% → 40%

- **Profitabilitatea** – care este valoarea adaugata suficient de mare pentru competitivitate(???)

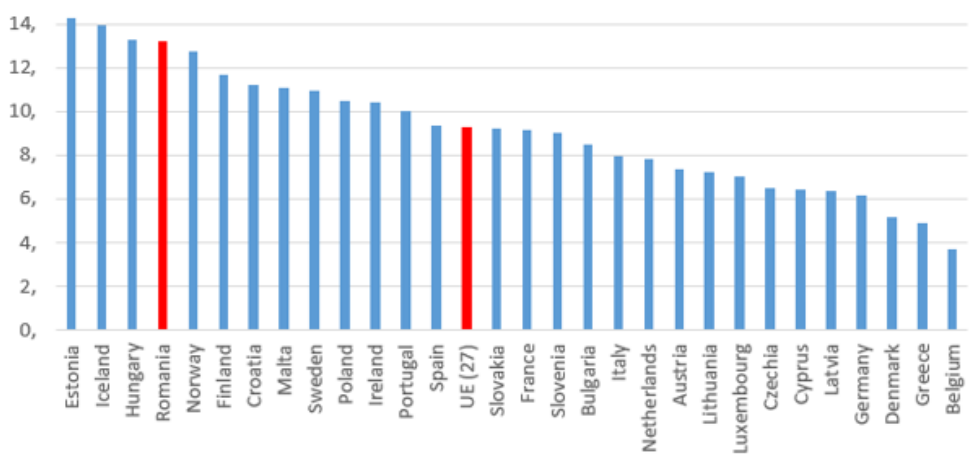
Raspuns: profitul net trebuie sa creasca de la 6,7% (2024) pana la cca. 10% (2030), cu EBITDA aproape de 15%

(1) DENSITATE → avem nevoie de mai multe companii. Mai mari! Mai rezistente!

Grafic 51. Densitatea companiilor in UE : 1000 locuitori (SRL + SA + PFA + II si alte forme)

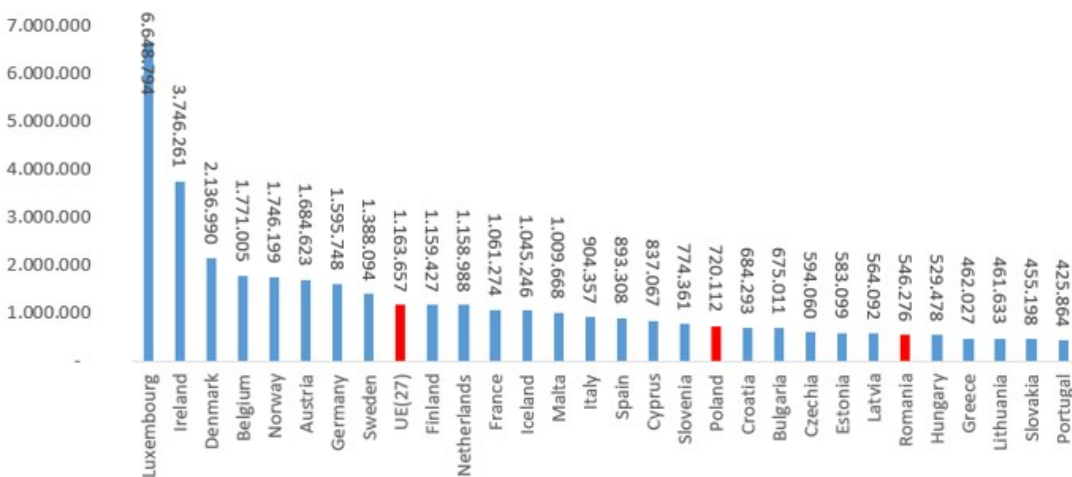


Grafic 52. Rata de nastere noi companii (numar firme inmatriculate : companii active in sold)

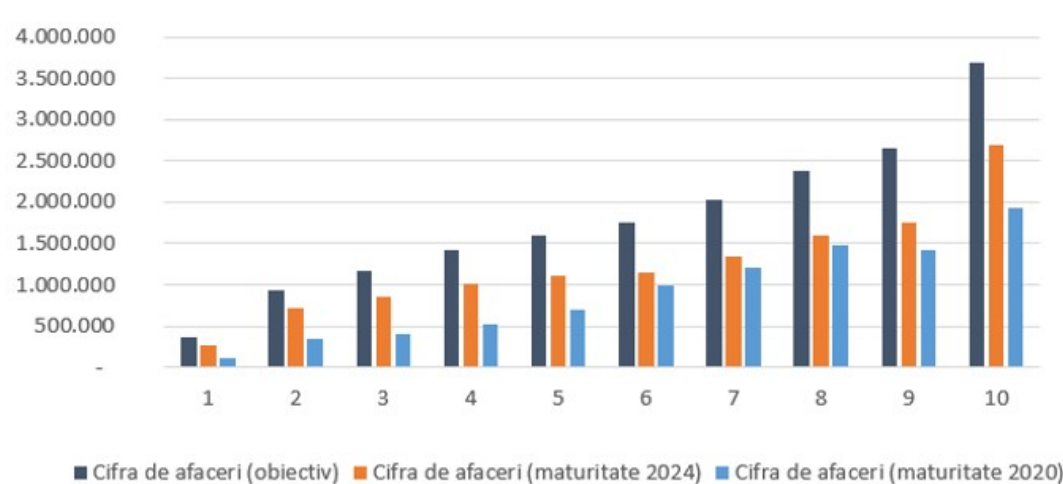


NU AVEM O PROBLEMA DE NATALITATE. SUPRAVIETUIRE SI MATURIZAREA ???

Grafic 55. Cifra de afaceri medie pentru companiile active in UE (EUR, 2023)

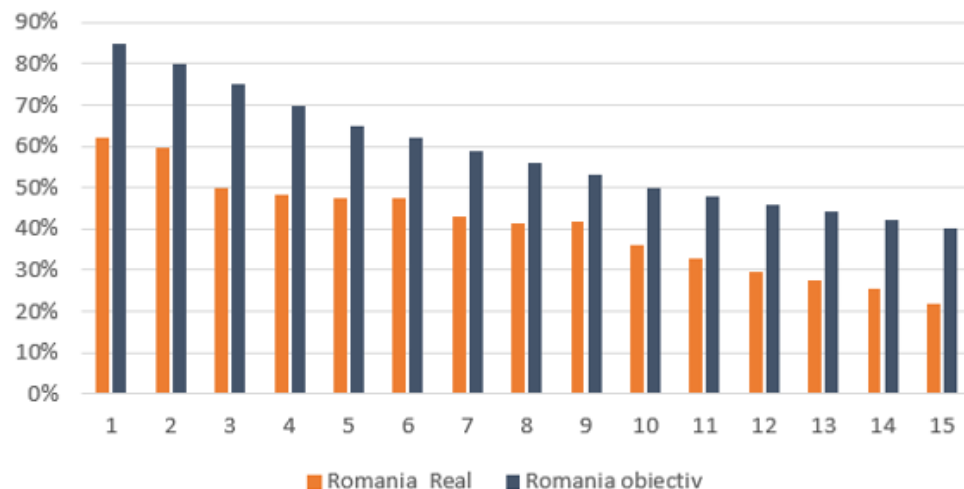


Grafic 56. Cifra de afaceri medie pentru primii 10 ani de viata a unui startup din Romania



PUNCTE ESENTIALE: ANUL 1 (34% OUT) & ANUL 5 (prag 1 mil RON & 2 angajati)

Grafic 57. Rata de supravietuire a companiilor din Romania: obiectiv vs realitate



Grafic 58. Companiile aditionale care raman in viata asumand obiectivul ratei de supravietuire



PROFITABILITATE vs RISC (analiza intrinseca) – competitivitate (date UE) ???

Build up model – care compune randamentul minim necesar pentru a justifica riscul pentru cele trei componente: riscul de tara (costul de finantare al statului pentru orizont de 5 ani, respectiv 7% in 2024) + riscul afacerilor private (randamentul mediu net al capitalurilor = ROE / 2024 de 15%) + riscul de insolventa ($\text{Nr companii insolvente} / \text{Companii active} = 1\%$) $\Rightarrow$ cost al capitalului (randamentul minim necesar care sa justifice riscul asumat) de 23% / an, ceea ce implica o imbunatatire a nivelului ROE actual cu 53%.

Presupunand un nivel stabil al capitalurilor proprii, aceste calcule implica o tinta de profit net de 10% pana in 2030, ceea ce este echivalent cu 12% profit brut (la nivelul actual al taxelor), respectiv un EBIT de 14% si un EBITDA de 15.5% (comparativ cu nivelul actual de 11% / 2024).