

گزارش خاص شرکت رتبه‌بندی اعتباری پارس کیان

شماره ۱ | یکشنبه ۱۱ شهریور ۱۴۰۳

تهیه‌کننده: حجت بهادری



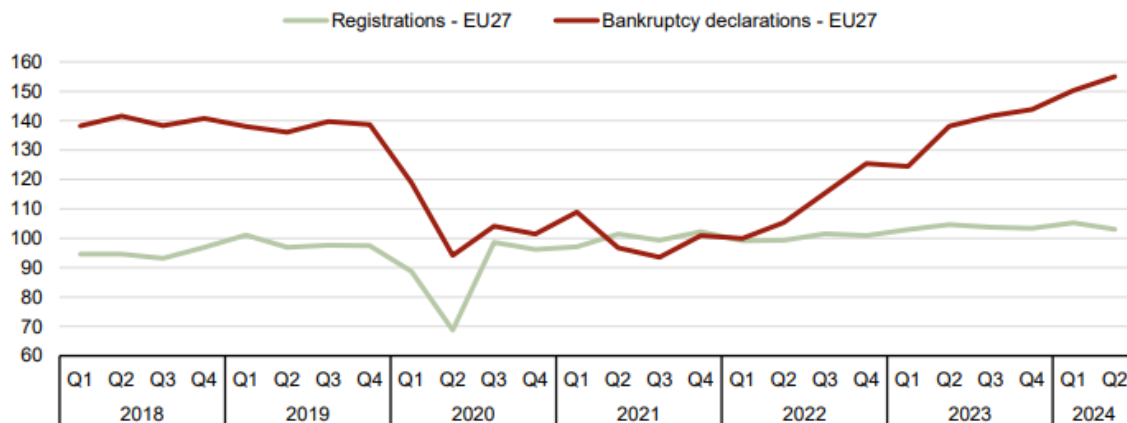
Pars Special

## نکول شرکت‌های اروپایی

نکول شرکت‌های اروپایی احتمالاً در ماه‌های آینده تا پایان سال به افزایش خود ادامه خواهد داد؛ اما در ادامه به دلیل تسهیل شرایط اعتباری در نتیجه رشد اقتصادی بیشتر، تورم کمتر و اقدامات خوددرمانی شرکت‌ها، تثبیت خواهد شد. تنش‌های ژئوپلیتیک، رشد ضعیف اقتصادی و احتیاط بانک‌های مرکزی در کاهش نرخ‌های بهره با توجه به سطوح بالای تورم همچنان بر وضعیت مالی شرکت‌ها فشار وارد می‌کند؛ همچنان که در نیمه اول سال ۲۰۲۴ افزایش نکول شرکت‌ها در سراسر اروپا مشهود است. آخرین آمارهای نکول یورواستات (Eurostat) نشان می‌دهد که تعداد نکول‌های موقت شرکت‌ها در سه ماهه دوم ۲۰۲۴، بیش از تعداد کسب و کارهای جدید ایجاد شده است. شکل ۱ این عدم تعادل بین ورشکستگی و تاسیس شرکت‌ها را نشان می‌دهد.

**Figure 1: Corporate stress: bankruptcies settle at a high level**

FY 2021 = 100 (seasonally adjusted)



Source: Eurostat, Scope

### خوش‌بینی به کاهش احتمالی نرخ بهره و رشد بهتر

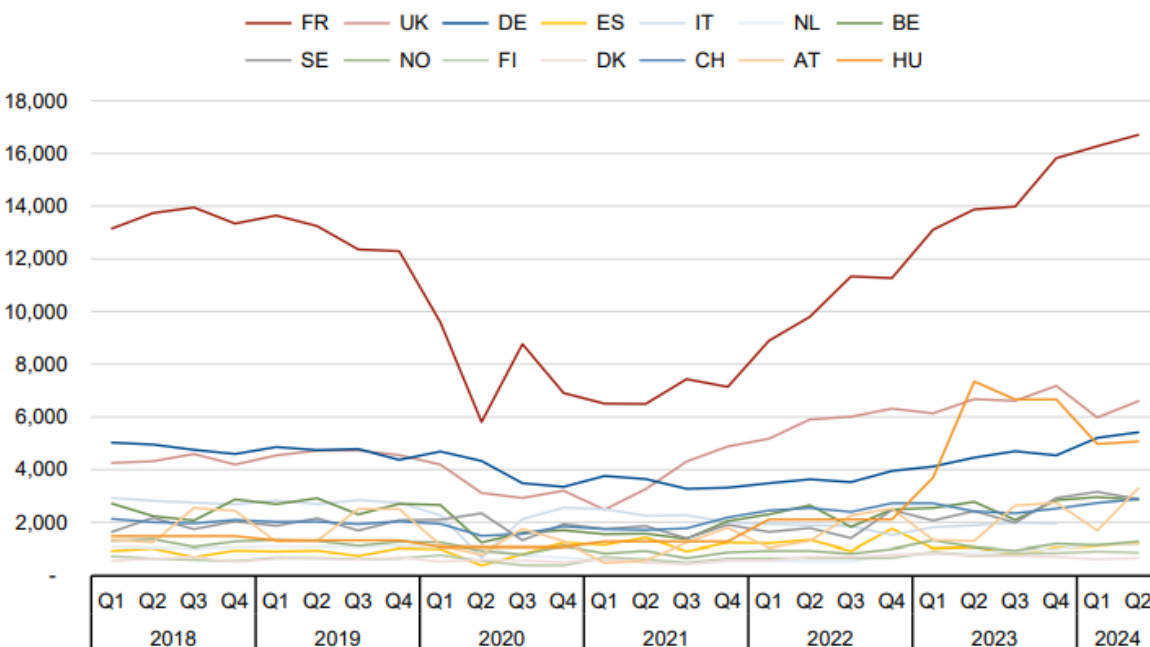
با این حال، خوش‌بینی فزاینده نسبت به کاهش نرخ بهره در آینده همراه با کاهش تورم با بهبود آهسته اقتصاد در پایان سال همراه خواهد شد. تولید در منطقه یورو پس از رکود در سال ۲۰۲۳ به رشد قوی یک درصدی در سال ۲۰۲۴ و رشد ۱.۷ درصدی در سال ۲۰۲۵ باز خواهد گشت.

بسیاری از شرکت‌ها شرایط خودشان را با محیط چالش‌برانگیز کنونی به طور موفقیت‌آمیزی وفق می‌دهند و برنامه صرفه‌جویی در هزینه‌های آنها به ثمر خواهد نشست. آخرین نظرسنجی بانک مرکزی اروپا درباره شرایط وام‌دهی بانکی نیز نشان می‌دهد که فشار بر روی قوانین و استانداردهای وام‌دهی در حال کاهش است و این قضیه به کسب‌وکارها کمک می‌کند. این عوامل حمایتی نشان می‌دهد که درحالی‌که خطر نکول شرکت‌ها همچنان وجود دارد، وضعیت می‌تواند تثبیت شود و شدیدترین فشارها در نیمه دوم سال ۲۰۲۴ کاهش یابد.

در حال حاضر، سطح فشار بر روی شرکت‌ها همچنان بالاست. نرخ ورشکستگی در نیمه اول ۲۰۲۴ تقریباً در تمام بازارهای اصلی از سطوح قبل از COVID فراتر رفته است که نشان دهنده فشار مالی گسترده است. اتریش شاهد افزایش چشمگیر ۹۰ درصدی سالانه نکول شرکت‌ها بوده است که نشان دهنده یکی از شدیدترین نکول‌ها در منطقه است. سوئد و هلند نیز افزایش نکول قابل توجهی را تجربه کرده‌اند که نکول در این کشورها به ترتیب ۳۴ درصد و ۳۷ درصد افزایش یافته است. آلمان و فرانسه نیز درمقایسه با نیمه اول سال ۲۰۲۳، شاهد افزایش ۲۴ و ۱۸ درصدی بوده‌اند.

با وجود این روند، مکان‌های باثباتی نیز وجود دارد. به‌عنوان مثال، بریتانیا شاهد کاهش جزئی ۲ درصدی سالانه در ورشکستگی است، سطح نکول شرکت‌های نروژ راکد شده است و دانمارک و مجارستان کاهش قابل توجه ۱۹ و ۹ درصدی را در این زمینه تجربه نموده‌اند که نشان دهنده ثبات است. این ارقام ماهیت نابرابر بهبود اقتصادی در کشورهای اروپایی را نشان می‌دهد؛ برخی از بازارها در حال تثبیت هستند، درحالی‌که برخی دیگر همچنان با فشارهای مالی فزاینده دست‌وپنجه نرم می‌کنند.

**Figure 2: Quarterly number of business failures/defaults in major European countries**



Source: Macrobond, ISTAT, GovUK, Opten, Scope

در نیمه اول سال ۲۰۲۴، ورشکستگی شرکت‌ها در اروپا به‌ویژه در بخش‌های ساخت‌وساز، خرده‌فروشی، خدمات تجاری و مصرف‌کننده و همچنین بخش‌های مسکن و خدمات غذایی شدیدتر بوده است. این صنایع که در حال حاضر به دلیل عدم قطعیت‌های اقتصادی آسیب‌پذیر هستند، شاهد افزایش قابل توجهی در نکول بوده‌اند.

در حالی که بیشتر این ورشکستگی‌ها بر شرکت‌های با سرمایه کم تأثیر گذاشته است، اما در حال حاضر چشم‌انداز تغییر کرده است چرا که تعداد نکول شرکت‌های بزرگ در مقایسه با سال‌های گذشته، افزایش قابل توجهی داشته است. این روند به‌ویژه به دلیل تأثیر گسترده‌ای که این ورشکستگی‌ها بر اقتصاد دارند، نگران‌کننده است؛ چراکه منجر به تأثیرات دور بعدی می‌شود؛ یعنی در آینده بر تأمین‌کنندگان، مشتریان و کارکنان نیز تأثیر خواهد گذاشت.

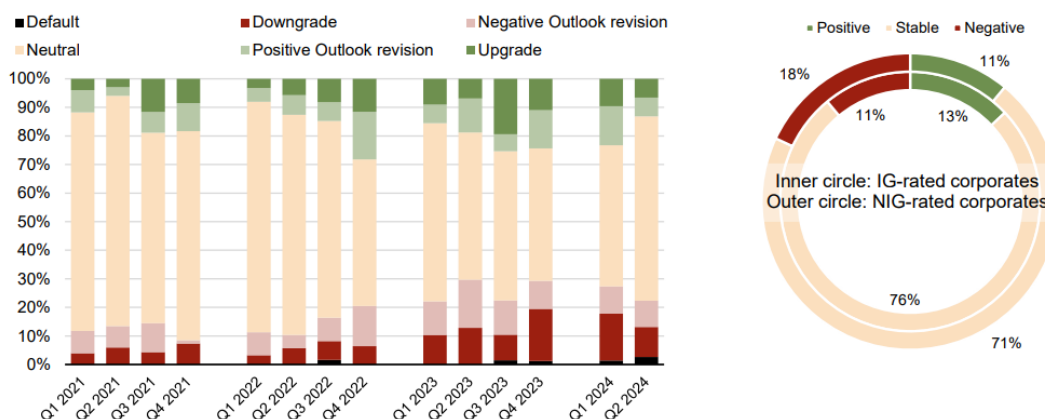
ورشکستگی شرکت‌های بزرگ و تجدید ساختار بدهی‌ها نشان‌دهنده فشار بر کسب‌وکارها در بخش‌های مختلف است. از جمله این ورشکستگی‌ها شامل: خرده‌فروش آلمانی KaDeWe، خرده‌فروشی مستقر در بریتانیا The Body Shop، برندهای مد Esprit، Ted Baker و Scotch&Soda، اپراتور REKOM، خدمات تأسیسات فرانسه La Financiere Atalian، شرکت خدمات انرژی مستقر در بریتانیا Petrofac، تأمین‌کنندگان خودرو آلمان Eissmann Automotive و Auto- Kabel Gruppe Superior Industries یا برندهای گردشگری مانند FTI Touristik آلمان یا Hurltgruten نروژ.

روند ورشکستگی‌های بزرگ‌تر در سه‌ماهه سوم ۲۰۲۴ با ورشکستگی‌های قابل توجهی از جمله خرده‌فروش کتاب آلمان Weltbild، خرده‌فروش لوازم خانگی Depot، تجارت کاغذ پرتغالی Inapa و تأمین‌کنندگان خودرو Recaro و Flabeg Automotive ادامه یافت.

این افزایش ورشکستگی‌ها بزرگ، نشان‌دهنده فشار فزاینده بر چشم‌انداز شرکت‌های اروپایی بوده که نیاز به انعطاف‌پذیری و سازگاری در مواجهه با چالش‌های اقتصادی مداوم و در غیاب برنامه‌های مناسب حمایتی دولت‌ها دارد.

ارزیابی مؤسسه اسکوپ (Scope) از حدود ۳۰۰ شرکت اروپایی حاکی از فشار پایدار بر رتبه‌بندی و افزایش ریسک نکول است. فشار نزولی بر رتبه‌بندی به اوج خود نزدیک شده است. آسیب‌پذیرترین شرکت‌ها یا وارد ورشکستگی شده‌اند یا تحت تجدید ساختار بدهی قرار گرفته‌اند و انتظار می‌رود که فشار رتبه‌بندی در کوتاه مدت به تدریج کم و تثبیت شود.

Figure 3: Rating direction for Scope-rated companies (left); Outlook distribution for Scope-rated investment-grade rated and non-investment-grade companies (right)



Source: Scope