

Modulul 5

Managmentul financiar și analiza rezultatelor economico-financiare

Program de curs

Cuprins

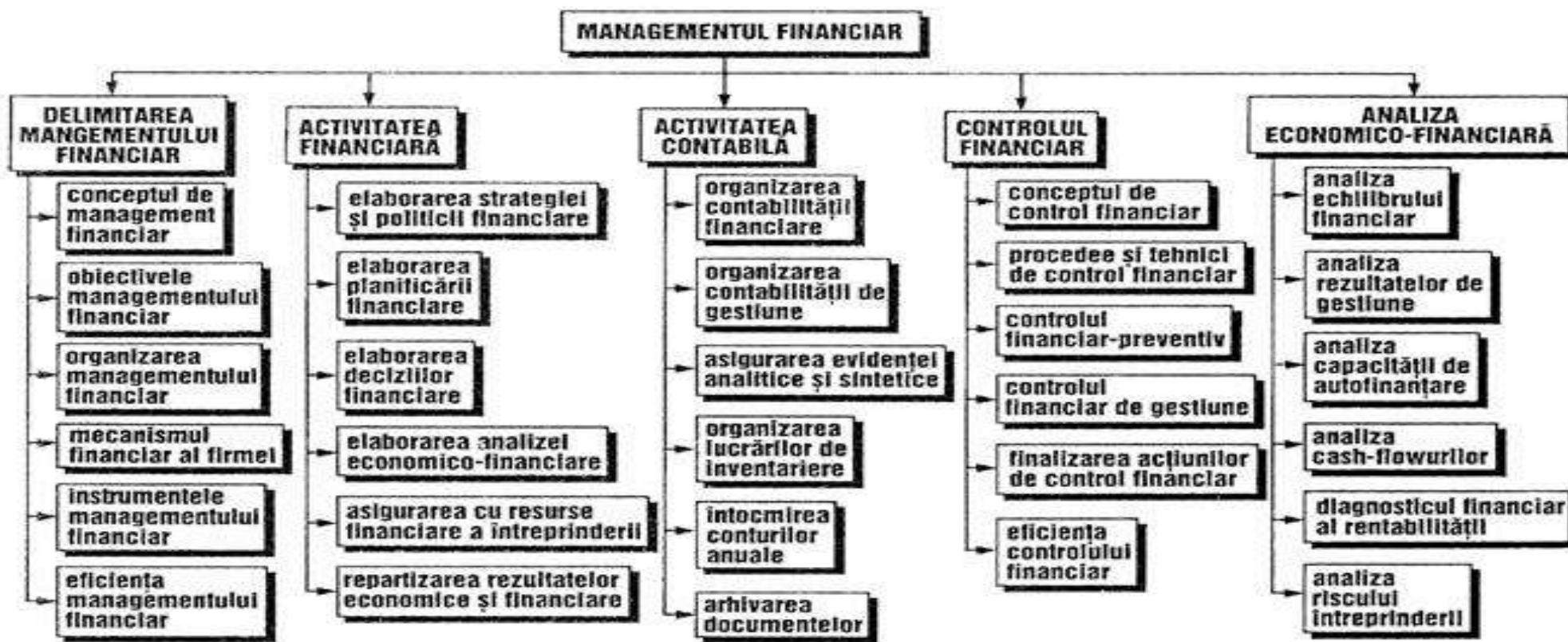
- ▶ Noțiuni generale despre managementul financiar
- ▶ De ce este necesar planul financiar?
- ▶ Ce trebuie să includă un plan financiar?
- ▶ Cheltuielile de lansare și dezvoltare a întreprinderii;
- ▶ Tipuri de cheltuieli. Proveniența surselor financiare
- ▶ Avantajele și dezavantaje surselor de finanțare;
- ▶ Calcularea costului banilor împrumutați;
- ▶ Necesitatea și importanța fluxului mijloacelor bănești;
- ▶ Întocmirea și analiza fluxului de mijloace bănești;
- ▶ Ce este analiza financiară?
- ▶ Sursele de date utilizate la analiza financiară.
- ▶ Indicatori economico-financiar.
- ▶ Analiza rezultatelor economico-financiare.

Noțiuni

Managementul financiar poate fi definit printr-un proces de planificare, de identificare și de conservare a resurselor financiare. El vizează mai multe dimensiuni și anume:

- planificarea și controlul;
- trecutul și viitorul;
- termenul scurt și termenul lung;
- factorii interni și externi;
- teoria și practica financiară.

Schema generala a managementului financiar din cadrul întreprinderii



Managementul financiar vizează organizarea și conducerea sistemică a activității financiare a unei firme prin următoarele căi:

- prin previziunea financiară, pe baza bugetului de venituri și cheltuieli;
- prin controlul realizării obiectivelor financiare prestabilite;
- prin monitorizarea permanentă a modului de gestionare a patrimoniului în vederea prevenirii riscului de faliment al firmei.

Domeniile principale ale managementului financiar



Importanța managementului

Subliniind importanța managementului ca resursă a dezvoltării, literatura de specialitate evidențiază rolul progresului în conducere, stabilind faptul că progresul social este o funcție dependentă de muncă, pregătirea personalului, fonduri și dotări, progresul în conducere și alți factori.

Managementul românesc, ca și cel internațional, în majoritate recunosc ca atribute:

- ▶ • previziunea;
- ▶ • organizarea;
- ▶ • coordonarea;
- ▶ • antrenarea;
- ▶ • control evaluarea.

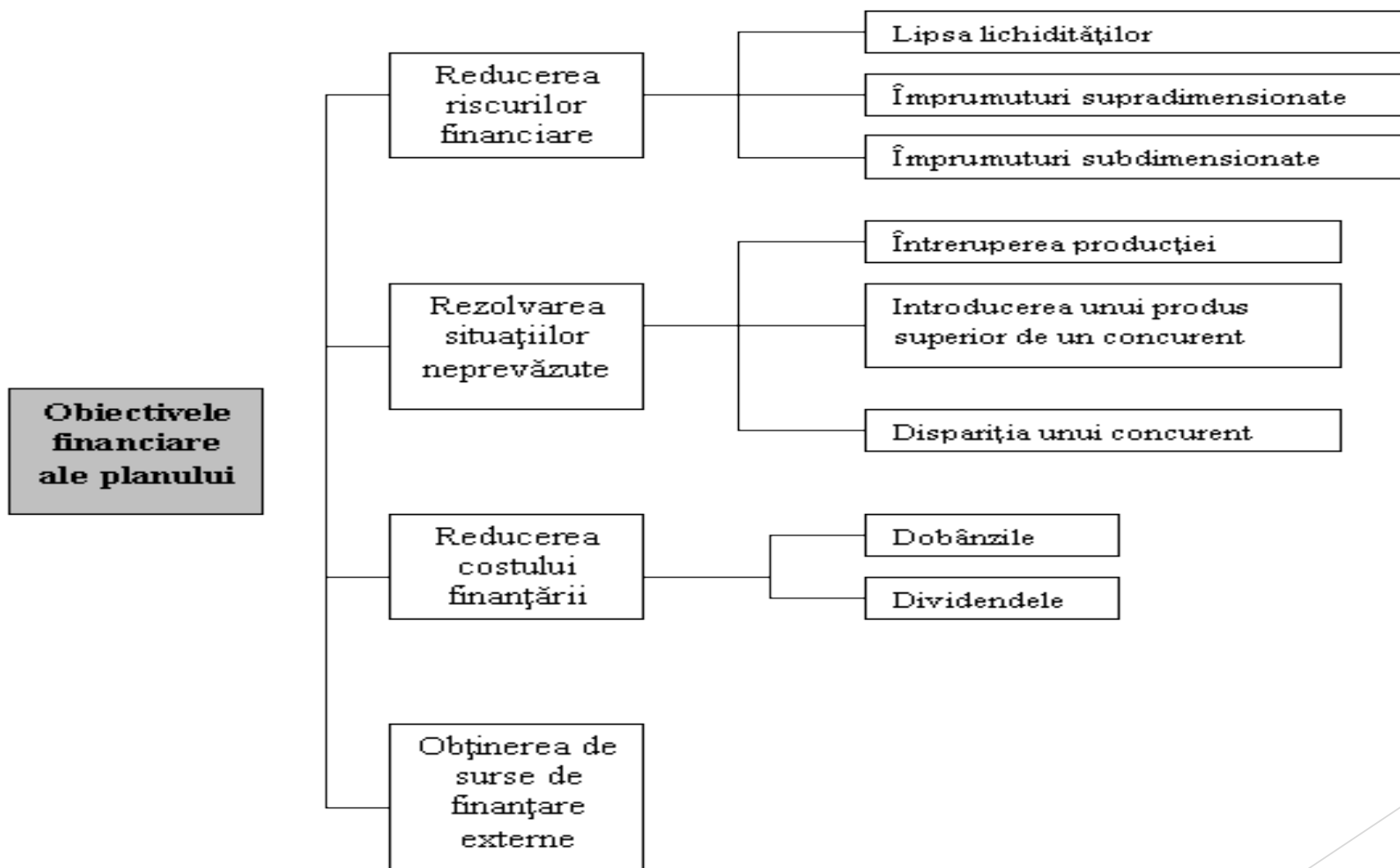
Planul financiar

- ▶ Plan financiar în planul de afaceri este responsabil pentru planificarea fluxului de numerar în cursul activității. Succesul afacerii depinde în mare măsură de cât de competentă și realistă este partea financiară. Citiți despre acest lucru în articolul nostru.
- ▶ Planul financiar din planul de afaceri face parte din planul de afaceri care este responsabil pentru fundamentarea financiară a secțiunilor rămase. Planul financiar determină ce fonduri vor fi utilizate pentru implementarea fiecăruia dintre punctele planului de afaceri.
- ▶ Scopul unui plan financiar în planificarea afacerii este de a calcula un astfel de sold pozitiv între venituri și cheltuieli, în care să se mențină această afacere va fi adecvat.

Obiectivele financiare a planului de afaceri

Orice plan de afaceri are obiective financiare bine definite. In literatura de specialitate_sunt identificate ca obiective financiare ale planului de afaceri urmatoarele:

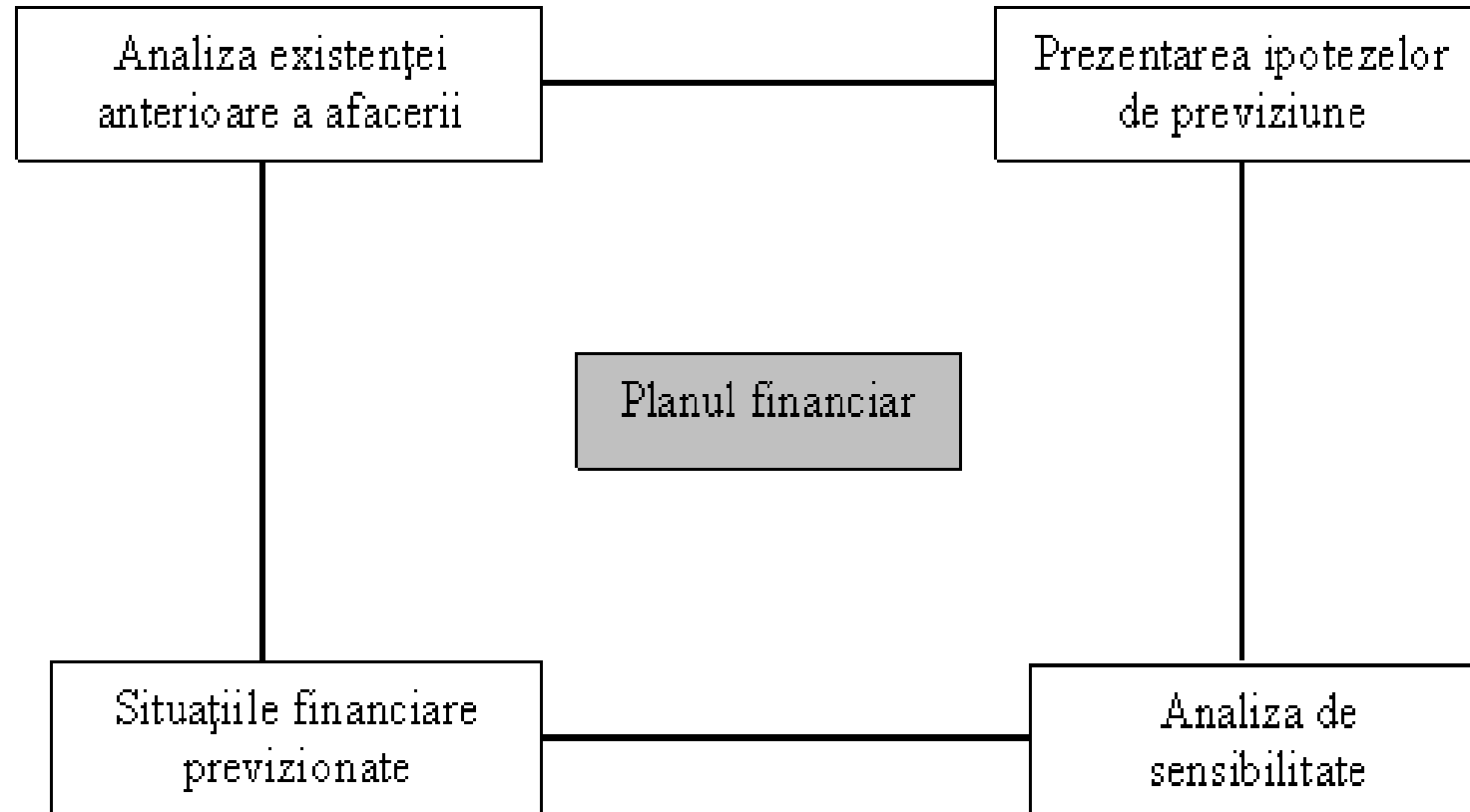
- ▶ a) reducerea riscurilor financiare;
- ▶ b) rezolvarea situatiilor neprevazute;
- ▶ c) reducerea costului finantarii;
- ▶ d) obtinerea de surse de finantare externe.



Structura planului financiar

Informatiile ce trebuie prezentate intr-un plan financiar sunt urmatoarele:

1. Analiza existentei anterioare a afacerii – unde este cazul;
2. Prezentarea ipotezelor pe care se bazeaza previziunilor;
3. Intocmirea situatiilor financiare previzionate (bilant, cont de profit si pierderi, tabloul fluxurilor de numerar);
4. Identificarea riscurilor asociate – analiza de sensibilitate.



Analiza existentei anterioare a afacerii

- ▶ Planul financiar este o lucrare complexa care incepe cu o analiza a existentei anterioare a afacerii, acolo unde afacerea are un trecut.
- ▶ De cele mai multe ori, examinatorul doreste sa ii fie prezentata o analiza a performantelor trecute ale companiei in care va investi sau pe care o va credita. Pentru aceasta sunt necesare bilanturile si conturile de rezultat pentru ultimii 3 ani. Analiza acestor documente va fi realizata prin intermediul indicatorilor financiari. Acestia sunt elemente foarte importante, in special pentru creditorii companiei, pe baza lor estimandu-se solvabilitatea clientului.

Analiza existentei anterioare a afacerii

Practica si teoria analizei financiare propune un sistem de indicatori format din patru categorii principale de indicatori

- A) Indicatori de lichiditate;
- B) Indicatori de solvabilitate (indatorare);
- C) Indicatori de gestiune;
- D) Indicatori de rentabilitate.

Indicatorii de lichiditate (Liquidity ratios)

Lichiditatea reprezinta capacitatea unei organizatii de a face fata datoriilor pe termen scurt (inclusiv dobanda pentru imprumuturile acordate de creditorii) prin valorificarea activelor curente.

In aceasta grupa de indicatori intra:

- 1) Rata lichiditatii generale (RLG);
- 2) Rata lichiditatii intermediare (RLI);

Indicatori de solvabilitate (indatorare) (Leverage ratios)

Indatorarea reprezinta masura in care fondurile folosite de o societate comerciala sunt asigurate de creditorii si nu de proprietari . Totodata, solvabilitatea reprezinta capacitatea unei companii de a-si onora obligatiile fata de partenerii de afaceri din activele sale. Principalii indicatori ai acestei categorii sunt urmatoarii:

1. Rata datoriilor;
2. Grad de indatorare;
3. Rata de solavabilitate;
4. Rata de acoperire a serviciului datoriei;
5. Rata de acoperire a dobanzilor.

Indicatori de gestiune (Efficiency ratios)

Aceasta familie de indicatori masoara eficacitatea unei companii in administrarea resurselor stabilite si derularea activitatilor. In aceasta categorie intra urmatorii indicatori:

1. Viteza de rotatie a ativelor circulante;
2. Viteza de rotatie a stocurilor;
3. Viteza de rotatie a creantelor;
4. Viteza de rotatie a furnizorilor;
5. Controlul cheltuielilor administrative.

Indicatori de rentabilitate (Profitability ratios)

Profitul constituie punctul de interes maxim in majoritatea analizelor financiare. Toate celelalte rate servesc la luarea unor decizii care sa duca in final la maximizarea profitului.

Rentabilitatea reprezinta capacitatea unei companii de a realiza vanzari care depasesc costurile implicate pentru realizarea lor, costurile activitatilor. O rata inalta permite luxul unor greseli ocazionale, greseli care in conditiile unor afaceri mai putin profitabile ar fi dus firma in pierdere.

In grupa indicatorilor de rentabilitate intra:

- ▶ Rentabilitatea capitalului propriu;
- ▶ Rentabilitatea activelor totale;
- ▶ Rentabilitatea activelor fixe;
- ▶ Rentabilitatea capitalului permanent.

Analiza financiară

Analiza financiară reprezintă un ansamblu de concepte, tehnici și instrumente care asigură tratarea informațiilor interne și externe, în vederea formulării unor aprecieri pertinente referitoare la situația unui agent economic, la nivelul și calitatea performanțelor sale, la gradul de risc într-un mediu concurențial extrem de dinamic

Necesitatea analizei ca metodă a cunoașterii și utilizatorii rezultatelor acesteia

- Cunoașterea mecanismului de formare și manifestare a fenomenelor și proceselor economico-financiare, precum și a legăturilor cauzale dintre acestea, constituie în contextul economico-social dat o necesitate de prim rang. Realizarea practică a acestor deziderate reclamă analiza, care constituie o metodă de cercetare bazată pe descompunerea sau desfacerea unui întreg (fenomen sau proces) în părțile sale componente, în elementele sale simple. Stabilirea locului analizei economico-financiare în ansamblul științelor economice se face în funcție de particularitățile acesteia în raport cu fenomenele din natură. Dacă fenomenele din natură se manifestă în afara activității oamenilor, în domeniul socioeconomic însă, procesele și fenomenele nu pot avea loc decât ca urmare a acțiunii factorului uman.

Tipologia analizei economico-financiare

Diversitatea activităților desfășurate de către o întreprindere și varietatea situațiilor întâlnite privind conținutul, nivelul și caracteristicile performanțelor economico-financiare ale acestora, reclamă necesitatea utilizării mai multor tipuri de analiză, care pot fi structurate după mai multe criterii:

- ▶ În funcție de raportul dintre momentul în care se efectuează analiza și momentul desfășurării fenomenului, distingem:
 - Analiza post-factum, post-operativă sau analiza activității
 - Analiza previzională sau prospectivă
- ▶ Din punct de vedere al urmăririi însușirilor esențiale sau al determinărilor cantitative ale fenomenelor, deosebim
 - Analiza calitativă,
 - Analiza cantitativă
- ▶ După nivelul la care se desfășoară analiza, distingem:
 - Analiza microeconomică
 - Analiza mezeconomică
 - Analiza macroeconomică

Tipologia analizei economico-financiare

- ▶ După modul de urmărire în timp a fenomenelor, distingem:
 - Analiza statică
 - Analiza dinamică
- ▶ După orizontul de timp pe care se cercetează fenomenul, distingem:
 - Analiza pe termen scurt
 - Analiza pe termen lung
- ▶ După criteriile de studiere a fenomenelor, distingem:
 - Analiza tehnico-economică
 - Analiza economico-financiară
 - Analiza financiară
- ▶ În funcție de poziția analistului, distingem:
 - Analiza internă
 - Analiza externă

Sursele de date utilizate la analiza financiară

- ▶ Cele două mari categorii de surse în baza cărora se formează informația economică la nivelul întreprinderii sunt:
 - ❖ Sursele interne, reprezentând informațiile generate de procesele interne de combinare și utilizare a factorilor producției.
 - ❖ Sursele exterioare întreprinderii ca sistem, care includ informațiile privind conjunctura pieței interne și internaționale, performanțele concurenței, progresul tehnic în respectiva ramură de activitate etc. Informațiile externe servesc întreprinderii în ceea ce privește orientarea activității acesteia și în dimensionarea obiectivelor într-un anumit context concurențial. Aceste informații pot fi structurate astfel:
 - după natura lor, distingem următoarele categorii de informații: științifice, tehnologice și tehnice; economice și financiare; juridice; politice; de marketing; sociale și sociologice etc.;
 - după legalitatea lor, distingem informații legale (care pot fi deschise și respectiv închise) și informații nelegale

Indicatorii economico-financiari

- Ratele financiare sunt indicatori utilizati pentru aprecierea performantei si pozitiei financiare a unei societati. Cea mai mare parte a acestor indicatori economico-financiari se calculeaza pe baza informatiilor furnizate de companii in situatiile financiare. Utilitatea acestor indicatori economico-financiari consta atat in evidentierea unui trend, cat mai ales in posibilitatea ca societatea analizata sa poata fi comparata cu alte companii active in acelasi sector. Totodata, exista indicatori financiari care ajuta la predictia unui eventual faliment in viitor. Indicatorii economico financiari faciliteaza lucrul cu un volum de date ridicat intr-o maniera organizata.

Indicatori de lichiditate

- Indicatorii de lichiditate masoara capacitatea societatilor de a-si onora obligatiile pe termen scurt, pentru realizarea calculelor fiind utilizate activile circulante (cele mai lichide) si datoriile cu o scadenta mai mica de un an. Datele necesare se regasesc in bilantul contabil.
 - a. *Lichiditatea generala / curenta (Current Ratio)* = Active circulante/Datorii curente (<1 an)
 - b. *Lichiditatea imediata (Indicatorul test acid: Quick Ratio)* = (Active circulante Stocuri)/Datorii curente (<1 an)
 - c. *Rata capacitatii de plata (Cash Ratio)* = Casa si conturi la banci + Investitii pe termen scurt/Datorii curente
 - d. *Acoperirea cheltuielilor zilnice* = (Cash + Investitii pe termen scurt + Creante) / Cheltuieli medii zilnice
 - e. *Ciclul de conversie a numerarului* = Durata de rotatie a stocurilor (DIO) + Durata de rotatie a debitelor - clienti (DSO) - Durata de rotatie a creditelor - furnizor (DPO)

Indicatori de risc/datorii

- a. *Gradul de acoperire al dobanzilor* = Profit înainte de plata dobanzilor și a impozitului pe profit (EBIT) / Cheltuieli cu dobânda
- b. *Rata de îndatorare globală* = Datorii totale / Active totale
- c. *Levierul* = Datorii totale / Active totale
- d. *Rata solvabilității generale* = Active totale / Datorii curente

Indicatori de activitate (gestiune)

Indicatorii inclusi in aceasta categorie releva eficienta cu care o societate isi utilizeaza activele.

a. *Rotatia stocurilor* = Costul vanzarilor / Stoc mediu (nr. de ori)

b. *Durata de rotatie a stocurilor (Days Inventory Outstanding – DIO)* = Stoc mediu / Costul vanzarilor * 365 (nr. de zile)

c. *Rotatia debitelor - clienti* = Cifra de afaceri / Sold mediu clienti (nr. de ori)

d. *Durata de rotatie a debitelor - clienti (Days Sales Outstanding – DSO)* = Sold mediu clienti / Cifra de afaceri * 365 (nr. de zile)

e. *Rotatia creditelor - furnizor* = Achizitii de bunuri / Sold mediu furnizori (nr. de ori)

f. *Durata de rotatie a creditelor - furnizor (Days Payables Outstanding – DPO)* = Sold mediu furnizorilor / Achizitii de bunuri*365 (nr. de zile)

g. *Rotatia activelor imobilizate (Viteza de rotatie in zile)* = Cifra de afaceri / Active imobilizate (365/Rotatia activelor imobilizate)

h. *Rotatia activelor circulante (Viteza de rotatie in zile)* = Cifra de afaceri / Active circulante (365/Rotatia activelor circulante)

i. *Rotatia activului total (Viteza de rotatie in zile)* = Cifra de afaceri / Activ total (365/Rotatia activului total)

Indicatori de profitabilitate

Ofera informatii despre eficienta cu care o societate isi utilizeaza resursele pentru a genera profit. Obtinerea de profit pe termen lung este vitala atat pentru supravietuirea companiei, cat si pentru beneficiile aduse actionarilor sau asociatilor.

a. *Rentabilitatea capitalului angajat* = Profit inaintea platii dobanzii si a impozitului pe profit (EBIT)/Capital angajat

b. *Marja profitului operational* = Profit operational (EBIT)/Cifra de afaceri*100

c. *Marja bruta din vanzari* = Profit brut din vanzari/Cifra de afaceri*100

d. *Marja neta din vanzari* = Profit net/Cifra de afaceri*100

e. *Rata de impozitare efectiva* = Cheltuieli cu impozitul/Profit brut (EBT)*100

f. *Rentabilitatea economica* = Profit net/Active totale*100

g. *Rentabilitatea financiara* = Profit net/Capital propriu*100

h. *Rata rentabilitatii resurselor consumate* = Profit net/Cheltuieli totale

Indicatori ai politicii de dividend

- a. *Randamentul dividendului (Dividend Yield: DIVY)* = Dividend pe actiune (DPS) / Pret pe actiune
- b. *Rata de alocare a dividendelor (Payout Ratio)* = Dividende pe actiune (DPS) / Profit pe actiune (EPS)

Alti indicatori

Rata autonomiei financiare = Capital propriu / Capital permanent

Rata de finantare a stocurilor = Fond de rulment / Stocuri sau (Capital permanent-Active immobilizate) / Stocuri

Rata capitalului propriu fata de activele immobilizate = Capital propriu / Active immobilizate



Utilizarea si limitele indicatorilor economico-financiari

Pentru a se realiza o analiza pertinente pe baza ratelor financiare trebuie avute in vedere urmatoarele aspecte:

- Intodeauna este nevoie de un punct de referinta, indiferent ca este vorba de valori istorice obtinute de companie, de previziuni sau de valori calculate pentru alte societati cu obiect similar de activitate
- Analiza pe baza unui singur indicator poate conduce la interpretari eronate, fiind recomandata studierea mai multor rate pentru a se obtine o imagine corecta a pozitiei sau performantei financiare a companiei
- Utilizarea valorilor bilantiere de la sfarsitul anului la calculul indicatorilor-financiari poate conduce la obtinerea unor erori date de factori sezonieri, de aceea se recomanda utilizarea valorilor medii (ex: Stocuri la sfarsitul anului - Stocuri la inceputul anului/2)
- Ratele financiare sunt influentate de limitarile contabile existente, fiind posibil ca in cazul realizarii de calcule pe baza de standarde diferite sa rezulte unele discrepante (ex: calculul pe baza RAS vs IFRS)

EVALUARE