

**UNIVERSITATEA „ALEXANDRU IOAN CUZA“ IAȘI
FACULTATEA DE ECONOMIE ȘI ADMINISTRAREA AFACERILOR
SPECIALIZAREA FINANȚE ȘI BĂNCI**

LUCRARE DE LICENȚĂ

Conducător științific

Prof. Univ. Dr. Mihaela Onofrei

Absolvent

Ciumeica Mihail

2021

**UNIVERSITATEA „ALEXANDRU IOAN CUZA“ IAȘI
FACULTATEA DE ECONOMIE ȘI ADMINISTRAREA AFACERILOR
SPECIALIZAREA FINANȚE ȘI BĂNCI**

Analiza echilibrului financiar al întreprinderii și efectele sale

Conducător științific

Prof. Univ. Dr. Mihaela Onofrei

Absolvent

Ciumeica Mihail

2021

Cuprins

Introducere	1
Capitolul 1. Caracterizarea echilibrului financiar al întreprinderii.....	2
1.1 Echilibrul financiar: concept și forme de exprimare	2
1.2 Utilitatea analizei în aprecierea stării de echilibru financiar	3
1.3 Variante de analiză ale echilibrului financiar: statică vs dinamică	7
Capitolul 2. Forme de analiză ale echilibrului financiar.....	10
2.1 Analiza echilibrului financiar în manieră statică.....	10
2.1.1 Situația netă și analiza ratelor financiare	13
2.1.2 Fond de rulment net – Necesari de fond de rulment – Trezorerie netă.....	16
2.2 Analiza echilibrului financiar în manieră dinamică	20
Capitolul 3. Analiza echilibrului financiar la S.C. CONTED S.A. - Studiu de caz	24
3.1 Prezentarea generală a întreprinderii	24
3.2 Indicatori ai analizei statice	26
3.2.1 Analiza lichiditate-solvabilitate	28
3.2.2 Situația netă.....	32
3.2.3 Fond de rulment net	33
3.2.4 Necesari de fond de rulment	35
3.2.5 Trezoreria netă	36
3.3 Indicatori ai analizei dinamice.....	37
Concluzii	42
Bibliografie	45

Introducere

În cadrul lucrării date mi-am propus să definesc conceptul de echilibru financiar al unei întreprinderi și să stabilesc o metodologie capabilă să studieze factorii responsabili de menținerea acestui echilibru și identificarea efectelor ce survin în consecință.

Astfel, am structurat lucrarea în două părți – teoretică și practică, partea teoretică cuprinzând primele două capitole a lucrării, iar partea practică pe cel de-al treilea capitol. Astfel, am dorit dintâi să dau un cadru de referință în ceea ce ține de tematica studiată, identificând modalitățile optime de realizare a studiului pentru ca într-un final să prezint aplicarea acestora în practică, pe baza unui exemplu real ce mi-ar oferi posibilitatea să formulez concluzii adecvate cu privire la rezultatele obținute.

În primul capitol al lucrării date am discutat despre conceptul de echilibru financiar al unei entități și despre utilitatea informațiilor obținute de pe urma acestuia în funcție de utilizatori specifici. De asemenea, am prezentat metodologia efectuării unei cercetări științifice în domeniul finanțelor și definit manierele în care va fi abordată analiza echilibrului financiar – statică și dinamică, cu scopul completării reciproce a rezultatelor obținute, contribuind astfel la formarea unei imagini clare privind factorii ce stau la baza fenomenului studiat.

În capitolul doi al lucrării am detaliat modalitățile de cercetare a echilibrului financiar al unei întreprinderi, exemplificând instrumentele adecvate utilizării în cadrul unui astfel de studiu, valorile de referință recomandate și interpretarea multitudinilor de rezultate potențiale ce pot fi obținute la finele efectuării analizei.

În capitolul trei am identificat entitatea pe baza căreia urma să transpun în practică componenta teoretică lucrării, ținând cont de accesibilitatea la informațiile privind situațiile financiare ale acesteia, corectitudinea datelor din aceste rapoarte (garantată de instituția supraveghetoare – Bursa de Valori București) și continuitatea derulării activității. Rezultatele obținute aferente fiecărui indicator au fost analizate prin prisma factorilor responsabili de manifestarea acestora.

Într-un final, am elaborat concluziile principale derivate din cercetarea pe care am realizat-o cu scopul analizării echilibrului financiar al unei întreprinderi, dar și mi-am expus părerea asupra rezultatelor obținute în urma studiului entității alese, am identificat punctele forte din gestiunea financiară și am pus accent pe modalități de eficientizare a activității acesteia.

Capitolul 1. Caracterizarea echilibrului financiar al întreprinderii

1.1 Echilibrul financiar: concept și forme de exprimare

Conceptul de echilibru financiar este unul extrem de vast și cuprinzător în ceea ce ține de metodele exprimării acestuia, cât și prin prisma scopului realizării analizei financiare sau a exprimării fenomenelor ce au loc în interiorul unei întreprinderi. Studiind definiția "echilibrului", putem observa că acesta exprimă o stare în care părțile comparate sau raportate sunt egale, altfel spus - într-o stare de armonie¹.

Modalitatea incipientă de prezentare a echilibrului financiar este prin intermediul corelației ce exprimă echilibrul bugetar: "Venituri = Cheltuieli", care prezintă condițiile de bază ale activității unei întreprinderi private: "minimizarea consumurilor de resurse (cheltuieli) și maximizarea resurselor utilizabile (venituri)"², cu alte cuvinte – acoperirea cheltuielilor cu venituri. Astfel, se pune accent pe faptul că - nu are cum să fie într-un sistem armonizat resurse nevalorificate sau nevoi nesatisfăcute. De asemenea, "echilibrul evocă ideea de armonie între diferitele elemente ale unui sistem, ceea ce în domeniul financiar se traduce prin armonizarea resurselor cu nevoile"³.

Potrivit unei alte definiții, "echilibrul financiar trebuie înțeles ca un ansamblu de corelații care se formează în procesul de rotație a capitalului. În starea generală de echilibru financiar se circumscriu atât egalități cât și inegalități, cu semnificațiile lor economice"⁴. Aceasta pune în evidență caracterul economic al echilibrului, reflectând "concordanța dintre părțile independente ale activității unei întreprinderi"⁵ ce-și gestionează capitalurile, direcționându-le către satisfacerea atât a nevoilor operaționale ale entității, cât și a celor strategice. Astfel, echilibrul nu se rezumă doar la o simplă egalitate, similară celei patrimoniale (Active = Pasive) sau a echilibrului bugetar discutat anterior (Venituri = Cheltuieli), ci încorporează și acea latură a analizei cu referire la corespondența dintre fluxurile bănești generate de o anumită activitate din cadrul întreprinderii (de

¹ Coteanu, I., Mareș, L., (2009). "Dicționarul explicativ al limbii române", Ed. II, Editura Univers Enciclopedic Gold;

² "Finanțe", (2019), Editura "Alexandru Ioan Cuza", (p. 40);

³ Vinitilă, G., (2005). "Gestiunea financiară a întreprinderii", Ed. V, București, Editura Didactică și Pedagogică, (p. 33);

⁴ Georgescu, N., Robu, V., (2005). "Analiză economico-financiară", Academia de Studii Economice București, (p. 200);

⁵ Achim, M., Pop, F., (2008), "The analysis of financial equilibrium in the context of account globalization", Cluj-Napoca, Univesitatea Babeș-Bolyai, link: <https://ideas.repec.org/a/aio/aucsse/v1y2008i11p225-236.html> ;

exploatare, de investiții, de finanțare) pe de-o parte, și cele consumate pentru aceste activități, pe de altă parte⁶.

1.2 Utilitatea analizei în aprecierea stării de echilibru financiar

Analiza este instrumentul care stă la baza înțelegerii fenomenelor produse prin descompunerea acestora în elemente simple, capabile să ofere o imagine clară a relațiilor stabilite între factorii identificați și a raporturilor de cauzalitate. În context financiar, analiza "este activitatea de diagnosticare a poziției financiare și a stării de performanță și de lichiditate a întreprinderii la încheierea exercițiului"⁷. Astfel, analiza financiară este capabilă să identifice modalitățile optime de asigurare a echilibrului financiar al entității pe baza datelor conținute în bilanțul contabil, atât pe termen lung, cât și pe termen scurt. Datorită acestora devine posibilă stabilirea unei strategii prielnice entității, care să țină cont de particularitățile specifice identificate în raport cu punctele tari și cele slabe ale entității, oportunitățile de care aceasta poate beneficia și, cel mai important, nivelul de autonomie al acesteia.

Pentru că analiza financiară reprezintă un mijloc de cunoaștere al unui fenomen prin intermediul cauzelor, aceasta are un rol gnoseologic concretizat în⁸:

- stabilirea structurii fenomenelor studiate;
- cercetarea fiecărui element structural în parte;
- stabilirea relațiilor de cauzalitate dintre componente;
- descoperirea legităților care au stat la baza formării și evoluției fenomenului supus analizei;
- identificarea cauzelor care au determinat apariția fenomenului;
- formularea concluziilor și trasarea cadrului evoluției viitoare fenomenului analizat.

Dat fiind faptul că analiza financiară posedă un obiect propriu de cercetare, abordat printr-o metodă specifică a cărei scop este descoperirea și demonstrarea legităților sau principiilor care guvernează un domeniu anumit, aceasta poate fi considerată drept o știință economică.

⁶ Bătrâncea, I., Bătrâncea, M., (2009). "Analiza economico-financiară și evaluarea proprietăților. Studiu privind echilibrul financiar al entității economice", Simpozion Științific, București, Academia de Studii Economice, (p. 106), link: http://store.ectap.ro/suplimente/Simpozion-29-31.05.2009_ro.pdf ;

⁷ Stancu, I., (2007). "Finanțe", Ed. IV, București, Editura Economica, (p. 705);

⁸ Mironiuc, M., (2013). "Analiză economică și financiară", Cluj-Napoca, Editura RISOPRINT, (p. 13);

Obiectul analizei îl reprezintă cercetarea sistematică a fenomenului produs, parcurgând drumul invers evoluției reale a acestuia⁹. Acest drum începe de la rezultatele identificate - spre elementele structurale - către factorii care au declanșat sau determinat un fenomen, ajungând până la stabilirea cauzelor. Cauzele reprezintă fenomene care, la rândul lor, determină apariția unui alt fenomen, acestea fiind finale în momentul în care este stabilit caracterul de origine al acestora, din punct de vedere al apariției fenomenului analizat¹⁰.

Metodologia analizei financiare este constituită dintr-o serie de metode, tehnici și procedee care redau calea abordării logice cu scopul de a explica fenomenul analizat și a formula concluzii adecvate¹¹. Metoda reprezintă procesul care stabilește modul de studiere al procesului¹² prin descompunerea rezultatelor, compararea acestora, cuantificarea influenței factorilor și, într-un final, formularea rezultatelor identificate¹³. De asemenea, distingem două metode de analiză: calitativă și cantitativă. Metoda analizei calitative pune accent pe originea fenomenului și depistarea raporturilor cauzale formate, iar metoda analizei cantitative se specializează pe cuantificarea factorilor ce explică fenomenul¹⁴.

Descompunerea fenomenului poate fi realizată în funcție elementele structurale ale acestuia, de timpul și locul manifestării rezultatelor, iar factorii identificați ulterior pot fi grupați după o serie de criterii, precum: caracter (cantitativ / calitativ / de structură), mod de acțiune (direct / indirect), efort propriu (dependent / independent de efortul dat), sintetizare (simplu / complex), izvor (intern / extern) , anticipare (previzibil / imprevizibil), măsurare (cuantificabil / necuantificabil) și importanță (principal / secundar)¹⁵.

Compararea rezultatelor identifică abaterile observate față de valorile de referință în cazul existenței acestora, în funcție de: timp (rezultate curente vs rezultate precedente), spațiu (intern / extern), mixt (timp + spațiu) și speciali.

Cuantificarea influenței factorilor are loc prin aplicarea tehnicilor și procedeelelor de analiză cu scopul de a măsura acțiunea fiecărui factor asupra rezultatelor¹⁶. În cadrul treptei date se realizează legătura dintre partea teoretică a analizei și cea aplicativă, odată cu estimarea statistică a corelației sau matematică a legăturilor deterministe dintre factor și rezultat, fiind

⁹ Mironiuc, M., (2009). *"Analiză economico-financiară"*, Iași, Editura Universității "Alexandru Ioan Cuza", (p. 22);

¹⁰ Onofrei, M., (2021). *"Management financiar"*, Iași, Editura Universității "Alexandru Ioan Cuza", (p. 53);

¹¹ Mironiuc, M., (2009). op. cit., (p. 24);

¹² Șușu, Ș., (2016). *"Analiză economico-financiară"*, Suceava, Editura Universitatea "Ștefan cel Mare", (p. 17);

¹³ Mironiuc, M., (2009). op. cit., (p. 24);

¹⁴ Șușu, Ș., (2016). op. cit., (p. 18);

¹⁵ Petrescu, S., (2005). *"Analiza financiară aprofundată"*, Iași, Editura Universității "Alexandru Ioan Cuza", (p. 24);

¹⁶ Mironiuc, M., (2009), op. cit., (p. 25);

posibilă alegerea unui procedeu de calcul adecvat. Printre tehnicile și procedeele date punem accent pe tehnicile specifice analizei situațiilor financiare (compararea situațiilor financiare, tehnica rapoartelor/ratelor și tehnica fluxurilor), care ne oferă o imagine asupra situației financiare a întreprinderii și ne pot ajuta la estimarea echilibrului financiar al acesteia.

Într-un final, la partea de generalizare a rezultatelor se va reproduce fenomenul analizat, luând în considerare toți pașii parcurși de acesta, pentru a se forma o imagine de ansamblu a acestuia și a forma o serie de concluzii adecvate, cuplate cu un plan de înlăturare a cauzelor ce au dus la manifestarea unor efecte negative, precum și determinarea acelor cauze ce au sporit productivitatea și performanțele înregistrate.

Analiza financiară ocupă o poziție primordială în determinarea stării de echilibru financiar al entității și întruchipează instrumentul care furnizează informații unei game largi de utilizatori, ajutându-i, astfel, să ia cele mai adecvate decizii în privința raporturilor sale cu entitatea studiată. Informațiile obținute în urma efectuării analizei financiare nu sunt destinate doar unui număr limitat de indivizi din interiorul întreprinderii sau proprietarilor, ci, din contra, servește unei game largi de utilizatori atât din mediul intern al întreprinderii (managerii și salariații), cât și din mediul extern (acționarii / investitorii, creditorii, parteneri de afaceri, statul și alți utilizatori)¹⁷.

Managerii întreprinderii sunt cei însărcinați cu monitorizarea continuă a performanței întreprinderii. Aceștia trebuie să valorifice mijloacele entității la cel mai înalt randament posibil și să gestioneze modul de finanțare al activității entității. Ei sunt cei care prin acțiunile și deciziile sale formează imaginea întreprinderii și îi sporesc valoarea. Menținerea echilibrului financiar asigură o serie de beneficii nu doar întreprinderii per ansamblu, ci și echipei manageriale, printre care:

- autonomie sporită în luarea deciziilor de finanțare sau plasare de capital;
- accesul întreprinderii la finanțare externă contra costuri aferente reduse, deoarece riscul suportat de creditor de a nu-și încasa principalul și dobânda este nesemnificativ;
- dezvoltare durabilă a entității și înregistrarea rezultatelor financiare pozitive.

Cea de-a doua categorie de utilizatori interni ai informațiilor furnizate de analiza financiară, *salariații*, au aspirații inferioare echipei manageriale, aceștia fiind interesați în mare parte doar de două aspecte: siguranța locului de muncă, ce este garantată atât timp cât

¹⁷ Mironiuc, M., (2013), op. cit., (p. 19);

întreprinderea nu dă semne de intrare în insolabilitate; și încasarea salariilor cuvenite, care, iarăși, depinde de gestionarea adecvată a fluxurilor de trezorerie ale entității și de lichiditățile din patrimoniul acesteia.

Acționarii (investitorii) sunt cei care își asumă cel mai mare risc, investindu-și capitalurile proprii în entitate cu speranța că vor obține o rentabilitate în viitor și le va crește averea¹⁸. Ei sunt direct interesați de asigurarea creșterii durabile a întreprinderii, care va rezulta în sporirea valorii de piață a acesteia și în încasarea unor dividende regulate. Atât timp cât aceștia vor considera că entitatea e capabilă să tindă spre un echilibru financiar, ei nu-și vor valorifica capitalul în altă parte.

Creditorii și partenerii de afaceri (clienții / furnizorii) sunt interesați de capacitatea întreprinderii de a-și respecta obligațiile asumate. Entitatea va fi în stare să îndeplinească lucrul dat dacă va obține câștiguri în urma plasamentelor efectuate și dacă va coordona eficient fluxurile de trezorerie aferente plăților și încasărilor. În cazul partenerilor de afaceri, stabilitatea financiară a întreprinderii partenere contează la fel de mult ca și menținerea echilibrului financiar propriu, întrucât aceasta depinde de relațiile stabile dintre ele, prin prisma continuității relațiilor de parteneriat și luarea deciziilor strategice privind activitatea.

Statul, sau mai bine zis – fiscul, este interesat să încaseze valori cât mai mari sub forma contribuțiilor fiscale la bugetul de stat. Acesta este interesat să analizeze adecvat activitatea și patrimoniul întreprinderii pentru a aplica corect legislația fiscală în vigoare¹⁹.

În categoria *alți utilizatori* ai fluxurilor informaționale rezultate de pe urma efectuării analizei financiare putem regăsi:

- tribunalele comerciale, al căror scop este soluționarea litigiilor dintre participanții la activitatea entității economice, dar și, în cazul determinării echilibrului financiar, determinarea cauzelor de faliment și depistarea soluțiilor de ameliorare ale situației întreprinderii;
- organizațiile sindicale, care împart aceleași motive cu salariații;
- concurența, ce dorește să studieze punctele forte și cele slabe ale întreprinderii, fapt ce i-ar permite să elaboreze o strategie de activitate ținând cont de posibilitățile acesteia.

¹⁸ Mironiuc, M., (2009), op. cit., (p. 39);

¹⁹ Mironiuc, M., (2013), op. cit., (p. 20);

Totuși, există un lucru care îi reunește pe toți utilizatorii enumerați anterior, și anume punerea la dispoziția acestora un suport informațional cuprinzător al cărui rol este ușurarea procesului de adoptare al deciziilor, identificarea riscurilor potențiale la care aceștia se expun prin prisma creării raporturilor cu entitatea studiată și cuantificarea influențelor ce pot surveni ulterior.

1.3 Variante de analiză ale echilibrului financiar: statică vs dinamică

Există o serie de criterii ce grupează analiza financiară în mai multe tipuri de analiză, fiecare dintre acestea servind la soluționarea neclarităților apărute în cadrul procesului de gestiune al entității. Prin urmare, distingem următoarele tipuri de analiză²⁰:

- în funcție de momentul desfășurării: post-factum vs previzională;
- în funcție de determinarea cantitativă a fenomenului: calitativă vs cantitativă;
- după nivelul desfășurării: microeconomică, mezeconomică (la nivel de sector / ramură de activitate) și macroeconomică;
- după orizontul de timp pe care se studiază fenomenul: termen scurt vs termen lung;
- după poziția analistului: analiză internă vs analiză externă.

La toate aceste tipuri enumerate mai sus se mai adaugă și următoarea formă a analizei financiare – după modul de urmărire în timp al fenomenelor: manieră statică vs manieră dinamică.

Analiza statică ”studiază fenomenele la un moment dat, relevând relațiile dintre elementele și factorii care determină o anumită poziție a fenomenului cercetat”²¹. Termenul ”static” se referă la modalitatea derulării analizei, și nicidecum la natura fenomenului studiat, întrucât fenomenele economice nu pot fi statice prin natura lor. Pe cealaltă parte, analiza dinamică se axează specific pe schimbările produse în cadrul fenomenului, determinând factorii ce au dus la modificările produse de-a lungul unui șir de momente.

La baza ambelor forme de analiză financiară regăsim utilizarea documentului principal prin intermediul căruia se poate evalua patrimoniul întreprinderii – bilanțul²². Evaluarea mărimii și a evoluției patrimoniului, de regulă la finele exercițiului financiar, ne permite să formulăm aprecieri cu privire la modalitatea prin care întreprinderea a asigurat echilibrul financiar²³.

²⁰ Șușu, Ș., (2016), op. cit., (p. 14);

²¹ Mironiuc, M., (2013), op. cit., (p. 16);

²² Vintilă, G., (2005), op. cit., (p. 35);

²³ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 57);

”*Bilanțul* este documentul contabil de sinteză prin care se prezintă elementele de activ și de pasiv (mijloacele și resursele) la închiderea exercițiului și în alte situații prevăzute de lege, grupate după natură, destinație și lichiditate, respectiv, după natură, proveniență și exigibilitate”²⁴. Acesta poate fi abordat sub o serie de aspecte: contabilă, juridică, financiară și funcțională.

Tabel 1.1 Abordări ale patrimoniului unei întreprinderi

Prezentarea bilanțului		Elementele patrimoniului
<i>contabilă</i>	Activ	Pasiv
<i>juridică</i>	Drepturi patrimoniale: <ul style="list-style-type: none"> ➤ de proprietate; ➤ de creanță. 	Angajamente patrimoniale, față de: <ul style="list-style-type: none"> ➤ proprietari; ➤ terți.
<i>financiară</i>	Nevoi	Resurse
<i>funcțională</i>	Utilizări	Resurse

Sursă: Preluat din - ”Management financiar”²⁵

Bilanțul contabil abordează patrimoniul entității reflectând utilizările de resurse în categoria activelor, iar mijloacele de finanțare ale activelor date la pasive. Principiul dat stă la baza asigurării egalității bilanțiere, care presupune că ”nici o resursă nu poate rămâne fără alocare, după cum nu poate exista nici o nevoie de finanțare fără surse de fonduri”²⁶.

Aspectul juridic al bilanțului scoate în evidență relația dintre drepturile patrimoniale: de proprietate și de creanță, înscrise în activ, și angajamentele patrimoniale ale acestora față de: proprietari și terți, înscrise în pasiv. Forma dată de abordare a patrimoniului entității ne arată relațiile juridice ce iau naștere drept urmare a derulării normale a activității unei entități, cuprinse din titlurile care conferă entității o putere asupra bunurilor din gestiune sau posibilitatea obținerii unor prestații din partea altor persoane, și, pe cealaltă parte, din obligațiile pe care întreprinderea

²⁴ Șușu, Ș., (2016), op. cit., (p. 122);

²⁵ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 58);

²⁶ Vintilă, G., (2005), op. cit., (p. 35);

va trebui să le onoreze la o anumită scadență. Însă, prin valoare teoretică și utilitatea practică se disting ultimile două categorii de abordare ale bilanțului menționate: bilanțul patrimonial și bilanțul funcțional²⁷.

Bilanțul patrimonial, numit și bilanț financiar sau bilanț lichiditate - exigibilitate, este suportul ce stă la baza evaluării structurii mijloacelor economice și a surselor de finanțare ale acestora, oferind o imagine clară investitorilor cu privire la valoarea averii acestora, iar creditorilor o garanție a respectării obligațiilor asumate. De asemenea, prin structura unică a acestuia, organizarea activelor în ordinea inversă a lichidității, iar a pasivelor în ordinea inversă a exigibilității, bilanțul patrimonial trasează o paralelă între nevoile entității sub forma utilizării fondurilor încredințate întreprinderii, și resurselor acesteia reprezentate de sursele fondurilor date. Asigurarea unui echilibru financiar din punct de vedere al dispunerii de lichidități capabile să satisfacă obligațiile asumate la scadența acestora cade în sarcina managementului întreprinderii.

Dacă în cazul bilanțului financiar posturile de active și pasive erau grupate în dependență de lichiditatea și, respectiv, exigibilitatea acestora, atunci la bilanțul funcțional observăm o grupare a posturilor bilanțiere pe marile funcțiuni ale întreprinderii: investiții, exploatare, finanțare și trezorerie²⁸, la activ indicându-se utilizările, iar la pasiv – resursele. De asemenea, posturile din bilanț necesită să fie exprimate în valori brute, apărând, astfel, nevoia includerii amortizărilor în capitalurile proprii cu scopul identificării în mod optim a variațiilor fluxurilor ce iau naștere în ciclurile care compun activitatea entității. De aici apare și necesitatea divizării elementelor atât de pasiv, cât și de activ, care rezultă fie din activități de exploatare, fie din activități din afara exploatării. În plus, datorită posibilității de a identifica fluxurile financiare din exploatare și din afara acesteia, bilanțul funcțional constituie temelia analizei echilibrului financiar în manieră dinamică al întreprinderii.

²⁷ Georgescu, N., Robu, V., (2005), op. cit., (p. 182);

²⁸ Petrescu, S. (2005), op. cit., (p. 113);

Capitolul 2. Forme de analiză ale echilibrului financiar

2.1 Analiza echilibrului financiar în manieră statică

Analiza situației financiare a întreprinderii permite evaluarea mărimii și evoluției patrimoniului entității pe baza datelor furnizate de către aceasta sub forma bilanțului contabil la finele exercițiului financiar, de aici reieșind caracterul static al analizei. Astfel, abordarea financiară a bilanțului ne permite să apreciem modalitățile de realizare ale echilibrului financiar, evidențiând relațiile care apar între sursele fondurilor (resurse) și nevoile (utilizările) cărora le sunt alocate²⁹. Pe baza bilanțului financiar putem identifica nivelul de lichiditate și cel de solvabilitate al întreprinderii, adică starea de armonie dintre coordonarea utilizărilor de surse financiare din punct de vedere al duratei cu asigurarea plăților pe seama încasărilor³⁰.

Principiul care stă la baza formării bilanțului financiar constă în aranjarea elementelor de activ în funcție de creșterea gradului de lichiditate din partea de sus a activului bilanțier, de la cele mai puțin lichide – la cele mai lichide³¹. După cum știm, „lichiditatea reprezintă capacitatea unui activ de a se transforma în bani, fără termen și fără pierdere de valoare”³². Activele puțin lichide, reprezentate de imobilizările entității, se mai numesc și nevoi sau întrebuințări permanente, activele circulante fiind pe cealaltă parte – nevoi temporare. Explicit, activele fixe sunt aranjate în succesiunea următoare³³:

- imobilizările din afara activității curente ce nu participă la funcționarea întreprinderii – terenuri / clădiri neutilizate;
- imobilizările necorporale neamortizabile – drepturi de dispoziție achiziționate precum fondul de comerț / nume comercial;
- imobilizările corporale neamortizabile – terenurile;
- imobilizările necorporale amortizabile – brevete, licențe, cheltuieli de înființare;
- imobilizările corporale amortizabile – utilaje, mașinării;

²⁹ Onofrei, M., (2021). op. cit., (p. 57);

³⁰ Căruntu, C., Lăpăduși, M., (2011). „Rentabilitatea și echilibrul financiar”, Analele Universității ”Constantin Brâncuși” di Târgu Jiu, Nr. 3, link:

https://core.ac.uk/display/6294195?utm_source=pdf&utm_medium=banner&utm_campaign=pdf-decoration-v1 ;

³¹ Vintilă, G., (2005), op. cit., (p. 37);

³² Onofrei, M., (2021), op.cit., (p. 60);

³³ *Idem*, (p. 61);

- împrumuturile acordate filialelor sub formă de avansuri permanente în contul curent al acestora, ca mijloc de finanțare și care sunt rambursabile pe termen lung;
- participații sub formă de acțiuni sau părți sociale la altă societate;
- alte imobilizări financiare precum dobânzi calculate și cu scadența amânată, împrumuturi către terți, sau depozite și cauțiuni.

Asemeni activelor fixe discutate anterior, activele circulate sunt și ele supuse unei rearanjări metodologice, acestea reprezentând necesarul temporar al entității:

- stocuri de siguranță și producția în curs de execuție;
- stocuri formate din producția finită sau stocurile de materie primă deținută în scopuri speculative, evoluția prețurilor cărora poate fi prevăzută;
- cheltuieli înregistrate în avans și creanțe ce au un grad de lichiditate mai mare decât stocurile, adică nu reprezintă angajamente de plată aferente unor debitori litigioși sau rău-platnici;
- active de trezorerie compuse din investiții pe termen scurt și lichidități din casierie și conturi la bănci.

Pe cealaltă parte, pasivele sunt organizate după gradul crescător de exigibilitate, de la pasive cu cea mai îndepărtată scadență la cele cu cea mai apropiată scadență, exigibilitatea reprezentând calitatea pasivelor de a fi decontate la o anumită scadență pentru achitarea datoriilor³⁴. Astfel, în cadrul bilanțului financiar distingem următoarea grupare a posturilor de pasiv:

- capitalurile proprii, cărora li se atribuie un grad nul al exigibilității, dat fiind faptul că acel capital care a fost investit de către proprietari sau reinvestit din profiturile înregistrate anterior se va afla la dispoziția întreprinderii pe toată durata de viață a acesteia;
- datoriile cu termen de rambursare mai mari de un an, incluzând și creditele bancare. Alături de capitalurile proprii, acestea constituie capitalurile permanente ale entității;
- datoriile cu termen de rambursare sub un an, cuprinzând atât datoriile de natură financiară, cât și cele de natură comercială;

³⁴ Stancu, I., (2007), op. cit., (p. 711);

- creditele de trezorerie, care formează alături de categoria anterioară resursele temporare ale întreprinderii.

Sintetizând informațiile prezentate sub forma clasificărilor enunțate mai sus, ajungem la următoarea prezentare schematică a bilanțului financiar:

Tabel 2.1 Bilanț financiar

Activ = Nevoi	Pasiv = Resurse
<p><i>Nevoi permanente</i></p> <p>Activ imobilizat net:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ imobilizări necorporale; ➤ imobilizări corporale; ➤ imobilizări financiare. 	<p><i>Capitaluri permanente</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ capital social; ➤ profit net nerepartizat; ➤ provizioane pentru riscuri și cheltuieli mai mari de un an;
<p><i>Nevoi temporare</i></p> <p>Activ circulant net:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ stocuri; ➤ creanțe; ➤ active de trezorerie. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ datorii cu scadențe mai mari de un an. <p><i>Resurse temporare</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ datorii cu scadențe sub un an; ➤ credite de trezorerie.

Sursă: Preluat din - "Management financiar"³⁵

După cum putem vedea, există o oarecare diviziune între elementele din partea superioară a bilanțului (Nevoi permanente – Capitaluri permanente) și partea inferioară a acestuia (Nevoi temporare – Resurse temporare). Această diviziune are drept scop scoaterea în evidență a principiului ce stă la baza menținerii echilibrului financiar al întreprinderii, considerat chiar clasic de către unii autori,³⁶ nevoile permanente se acoperă doar din capitaluri permanente, îndeosebi din

³⁵ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 63);

³⁶ Mironiuc, M., (2009), op. cit., (p. 152);

cele proprii (asigurarea unui echilibru financiar pe termen lung), iar nevoile temporare se finanțează din resurse temporare (asigurarea echilibrului financiar pe termen scurt).

2.1.1 Situația netă și analiza ratelor financiare

Situația netă

Un prim indicator relevant în cazul analizei echilibrului financiar este situația netă, întrucât aceasta exprimă valoarea activului pe care întreprinderea îl poate realiza la un moment dat - lucru de interes atât pentru proprietari, cât și pentru creditorii (în special în cazurile de lichidare ale întreprinderilor).³⁷ Pe baza bilanțului financiar, situația netă este determinată conform relației următoare: **Situația Netă** = Total Activ - Datorii Totale - Venituri în avans – Provizioane.

Aceasta exprimă valoarea activului realizabil la un moment dat sau, altfel zis, averea proprietarilor / acționarilor deținută cu scopul asigurării funcționării și independenței financiare a întreprinderii.³⁸ De asemenea, excluderea provizioanelor și a veniturilor în avans la calcularea situației nete pe baza bilanțului financiar ne oferă o imagine mai clară asupra patrimoniului entității la un moment dat.

O valoare pozitivă a indicatorului dat ne furnizează o gamă largă de informații, printre care putem enumera eficacitatea echipei manageriale în gestionarea profitului net reinvestit, ce a rezultat în sporirea averii investitorilor. Pe de altă parte, o situație netă negativă ne dă de înțeles că entitatea se confruntă cu anumite dificultăți legate de insolvabilitatea acesteia. De regulă, întâlnim situația dată la întreprinderile care au înregistrat pierderi la finele exercițiilor financiare anterioare în măsuri considerabile, ce au epuizat integral capitalurile proprii, indicând, în consecință, o stare premergătoare falimentului.

Analiza ratelor financiare

Analiza echilibrului financiar al întreprinderii prin intermediul ratelor financiare ne permite să cuantificăm factorii ce țin de fenomenul dat, printre care regăsim: cât de bine e capabilă entitatea să-și onoreze obligațiile asumate sau în ce măsură aceasta depinde de finanțarea sub forma creditelor pentru a-și derula în mod normal activitatea. ”Folosirea ratelor pentru exprimarea echilibrului financiar apare ca o încercare de a armoniza un fenomen eminamente dinamic, precum echilibrul financiar, cu mijloace de natură statică – ratele, care îl exprimă”³⁹. Astfel de indicatori

³⁷ Șușu, Ș., (2016), op. cit., (p. 127);

³⁸ Petrescu, S. (2005), op. cit., (p. 121);

³⁹ Bucătaru, D., (2017). ”Finanțele întreprinderii”, Iași, Editura Tipo Moldova, (p. 62);

ce permit să exprimăm echilibrul financiar sunt ratele de solvabilitate, lichiditate și ale capacității de plată.

Lichiditatea se referă la capacitatea întreprinderii de a furniza suficiente disponibilități pentru a face față obligațiilor scadente pe termen scurt. Pe cealaltă parte, ”solvabilitatea constituie aptitudinea întreprinderilor de a face față scadențelor pe termen mediu și lung”⁴⁰.

Cele mai utilizate rate în aprecierea lichidității întreprinderii și, prin urmare, a capacității de plată a acesteia, sunt⁴¹:

- Rata lichidității generale numită și Rata curentă sau Current Ratio;
- Rata rapidă numită și lichiditate rapidă sau testul acid;
- Rata cash numită, de asemenea, lichiditatea la vedere sau lichiditate imediată.

Rata curentă se determină după relația: Active curente / Pasive curente, aceasta punând în evidență măsura în care datoriile ce trebuiesc plătite într-o perioadă mai mică de un an sunt acoperite de activele care pot fi transformate la nevoie în bani lichizi, subliniind, astfel, situația de echilibru financiar pe termen scurt al întreprinderii. În categoria activelor curente regăsim: disponibilitățile din casierie sau de la bancă, valorile mobiliare extrem de lichide sub formă de acțiuni, obligațiuni sau cecuri, efecte comerciale de primit, și stocurile. Dimpotrivă, pasivele curente cuprind efectele comerciale de plată, creditele financiare pe termen scurt, creditele pe termen lung a căror scadență survine în limita intervalului de timp calculat, impozitele de plată și cheltuielile cu salariile.

Există mai multe opinii cu privire la valoarea optimă pe care ar trebui să o atingă indicatorul. Unii autori afirmă că atâta timp cât rata curentă ia valori supraunitare întreprinderea va putea acoperi obligațiile curente pe seama transformării în lichidități a activelor curente⁴². Alții susțin că valoarea minimă admisibilă trebuie să fie cuprinsă între 1,2 și 1,8, în funcție de domeniul de activitate⁴³, iar în actele legislative din România este recomandată menținerea unei valori ridicate de 2 – 2,5⁴⁴. În cadrul lucrării date vom fixa valoarea de referință la marca de 1,8. Cert este că întreprinderea poate să-și îmbunătățească imaginea din perspectiva indicatorului dat prin

⁴⁰ Petrescu, S. (2005), op. cit., (p. 155);

⁴¹ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p.71-72);

⁴² Mironiuc, M., (2009), op. cit., (p. 178);

⁴³ Șușu, Ș., (2016), op. cit., (p. 139);

⁴⁴ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p.72);

diversificarea protofoliului de clienți, reducerea împrumuturilor bancare și scăderea datoriilor față de furnizori.

Rata rapidă presupune o analiză mai explicită a capacității de onorare a obligațiilor financiare de către întreprindere. Aceasta se determină după formula: (Active curente – Stocuri) / Pasive curente. După cum observăm, ceea ce diferențiază rata rapidă de rata curentă este excluderea stocurilor din categoria activelor curente. Acest lucru este datorat dificultăților cu care stocurile pot fi uneori transformate în lichidități, deducerea acestora din ecuație permițând evaluarea mai precisă a lichidităților de care dispune entitatea.

Pe deoparte, valoarea recomandată a indicatorului este considerată de unii autori ca fiind cea de 0,5⁴⁵, iar alții afirmă că aceasta ar trebui să fie nu mai puțin de 0,8. Însă, consider că intervalul $0,8 < x \leq 1$ ⁴⁶ este capabil să reflecte cel mai bine o situație de echilibru financiar al întreprinderii, deoarece acesta stabilește nu doar un prag de minim pentru indicator, ci ne și face să ne gândim asupra alocării ineficiente a disponibilităților, întrucât o valoare exagerată sugerează o incapacitate de valorificare a resurselor disponibile.

Rata cash, numită și lichiditate la vedere sau raport al capacității de plată imediate, se calculează după următoarea formulă: Active de trezorerie / Pasive curente. Acest indicator oferă informații în special sectorului bancar cu privire la riscurile aferente acordării de credite pe termen scurt entităților. Dacă valoarea indicatorului se situează între 0,2 și 0,3, atunci se consideră că întreprinderea cu succes își coordonează fluxurile financiare aferente plăților cu cele ale încasărilor. Este important de menționat că rata cash nu trebuie să ia valori inferioare celor menționate anterior, întrucât aceasta va însemna intrarea în incapacitate de plată. Pentru a evita acest lucru se recomandă reducerea nivelului de finanțare curentă prin credite bancare, îmbunătățirea relațiilor cu clienții actuali și elaborarea unor strategii de accelerare a încasării creanțelor, precum oferirea discount-urilor sau oferirea unor produse promoționale și reducerea creditelor comerciale⁴⁷. De asemenea, depășirea valorii de 0,3 reprezintă o oportunitate omisă de valorificare a disponibilităților deținute, fapt ce poate fi ameliorat prin acordarea de credite comerciale clienților cu scopul de a crește vânzările; aprovizionarea cu cantități mai mari de materii prime, obținând, astfel, reduceri de preț de la furnizori; efectuarea altor plasamente precum achiziția unor valori mobiliare de trezorerie sau depozitarea disponibilităților la bancă.

⁴⁵ Petrescu, S., (2005), op. cit., (p. 158);

⁴⁶ Mironiuc, M., (2009), op. cit., (p. 178);

⁴⁷ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 73);

Pentru aprecierea solvabilității entității putem determina *Rata solvabilității patrimoniale* ($\text{Capital propriu} / \text{Total pasiv}$), care ne oferă o imagine asupra structurii pasivului entității și ne ajută să înțelegem ce rol ocupă capitalul propriu în structura de finanțare a activităților întreprinderilor. Valoarea minimă a acestui indicator trebuie să se încadreze în intervalul următor $0,3 - 0,5^{48}$, în caz contrar ajungem la concluzia că entitatea nu aplică o structură de finanțare echilibrată.

În plus, *Rata îndatorării*, egală cu: $((\text{Total Datorii} / \text{Total Active}) * 100)$, ne arată cât de atractivă este întreprinderea pentru creditorii din perspectiva deținerii activelor suficiente pentru a își onora obligațiile și cât de mult aceasta depinde de finanțarea externă. Indicatorul dat nu ar trebui să depășească limita de $66 - 68 \%$, aceasta reprezentând plafonul admisibil. În cazul în care entitatea prezintă o valoare exagerată a ratei îndatorării, aceasta riscă să devină insolubilă, astfel încât, cu cât valoarea tinde mai mult spre 1, cu atât este mai cert că aceasta își epuizează capitalurile proprii și se apropie de starea de faliment.

2.1.2 Fond de rulment net – Necesar de fond de rulment – Trezorerie netă

Conform grupării posturilor din bilanțul contabil, efectuată mai sus cu scopul construirii bilanțului financiar, distingem⁴⁹:

- Activ = nevoi permanente (active imobilizate) + nevoi temporare (active circulante);
- Pasiv = capitaluri permanente (capitaluri proprii + datorii pe termen mediu și lung) + resurse temporare (datorii pe termen scurt).

O gestiune financiară adecvată a întreprinderii respectă principiul ”parității maturității activelor și a pasivelor: nevoile permanente să se acopere din surse permanente, iar nevoile temporare să se acopere din surse temporare”⁵⁰.

Fondul de rulment net

În situația în care nevoile permanente sunt inferioare capitalurilor permanente, obținem un excedent de resurse disponibile, numit fond de rulment net. Acesta poate fi utilizat pentru satisfacerea unei porțiuni din nevoile temporare și reprezintă capacitatea entității de a menține un

⁴⁸ Petrescu, S. (2005), op. cit., (p. 155);

⁴⁹ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 63);

⁵⁰ Stancu, I. (2007), op. cit., (p. 711);

echilibru financiar pe termen lung⁵¹. Datorită manevrabilității și a solvabilității pe care fondul de rulment îl oferă entității, acesta mai este văzut drept o marjă de securitate financiară⁵².

Există două metode de determinare ale fondului de rulment net⁵³:

- prin abordarea părții superioare a bilanțului financiar, specifică țărilor Europei continentale:
Fondul de rulment net (FRN) = Capitalul permanent (CP) – Active imobilizate (Ai);
- prin abordarea părții inferioare a bilanțului financiar, numit și modelul anglo-saxon: Fondul de rulment net (FRN) = Active circulante (Ac) – Resurse temporare (Rt).

Fără îndoială ambele metode ne vor ajuta să cuantificăm valoarea fondului de rulment net al entității. Totuși, ținând cont de specificul analizei pe care o desfășurăm – a echilibrului financiar, este necesar nu doar să determinăm valorile indicatorilor pentru a trage concluzii, ci și să ne expunem asupra originii surplusului dat de resurse (dacă este cazul), mai ales că mișcările din partea superioară a bilanțului le determină pe cele din partea inferioară, și nu invers. Astfel, în cadrul lucrării date va fi aplicată prima formulă de determinare a FRN.

Din perspectiva valorilor pe care le poate lua indicatorul distingem trei ipostaze, fiecare dintre acestea prezentându-ne situația privind echilibrul financiar al entității și particularitățile specifice legate de finanțarea activității acesteia⁵⁴:

1. $FRN > 0$. Fond de rulment net pozitiv, rezultat din surplusul realizat de capitaluri permanente în raport cu activele imobilizate ($CP > Ai$);
2. $FRN = 0$. Fond de rulment nul, $CP = Ai$;
3. $FRN < 0$. Fond de rulment negativ, $CP < Ai$.

Un *FRN pozitiv* ne zice că entitatea dispune de acea marjă de siguranță ce o ajută să realizeze un echilibru financiar pe termen lung și, concomitent, să contribuie la asigurarea unui echilibru financiar pe termen scurt, asigurându-și un nivel minim al unor active circulante necesare pentru buna ei funcționare. Totuși, dimensiunea FRN nu trebuie să fie una exagerată, deoarece costurile aferente finanțării pe termen lung sunt superioare celor pe termen scurt.

⁵¹ Petrescu, S. (2005), op. cit., (p. 125);

⁵² Vintilă, G., (2005), op. cit., (p. 38);

⁵³ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 65);

⁵⁴ Bucătaru, D., (2017), op. cit., (p. 233);

FRN nul este exemplul unei situații mai mult teoretice decât practice. Acesta exprimă o armonizare perfectă a resurselor permanente cu necesarul de finanțat, lucru extrem de greu de realizat pe termen lung⁵⁵. De asemenea, situația dată scoate în evidență fragilitatea menținerii unui echilibru financiar al entității, întrucât aceasta necesită o menținere continuă a posibilităților de transformare ale activelor în lichidități la termenele dorite, astfel încât acestea să corespundă cu exigibilitatea datoriilor⁵⁶.

Cea de-a treia ipostază, *FRN negativ*, reprezintă o situație alarmantă pentru entitate și terții acesteia. Aceasta dă dovadă că nu este în stare să intre în posesia resurselor financiare pe termen lung și recurge la finanțarea nevoilor permanente din resurse temporare, care contravine principiului de bază a asigurării echilibrului financiar. De asemenea, o astfel de situație poate rezulta în incapacitatea întreprinderii de a-și onora obligațiile la termenele convenite, doar dacă recurge la lichidarea unor active imobilizate, compromițându-și, astfel, activitatea din perspectivă strategică. Totuși, există cazuri în care un FRN negativ nu este un semn de dezechilibru financiar, cum ar fi întreprinderile ce își lichidează și reînnoiesc foarte rapid stocurile, sau acele entități care își desfășoară activitatea pe bază de garanții și avansuri. De asemenea, este posibil ca întreprinderea să fi beneficiat de o investiție în natură sub forma unui activ imobilizat net, fapt ce a rezultat în manifestarea unui FRN negativ pe o perioadă scurtă de timp.

De asemenea, fondul de rulment net poate fi descompus în fondul de rulment propriu și fondul de rulment străin, pentru a înțelege originea finanțării acestuia - din resurse interne sau din împrumuturi. *Fondul de rulment propriu (FRP)* reprezintă excedentul de capital propriu în raport cu activele imobilizate și certifică o stare de echilibru financiar pe termen lung pe seama resurselor proprii. *Fondul de rulment străin (FRS)* poate fi determinat în urma diferenței dintre FRN și FRP, acesta cuantificând cât de mult întreprinderea mizează pe finanțarea nevoilor pe termen scurt pe seama îndatorărilor pe termen lung.

Necesarul de fond de rulment

Necesarul de fond de rulment este indicatorul care se analizează împreună cu fondul de rulment net, acesta evidențiind echilibrul financiar al companiei pe termen scurt dintre alocările ciclice în stocuri și creanțe, și sursele ciclice rezultate din decalajele de plăți către terți⁵⁷. În alte cuvinte, acesta reprezintă nevoia de finanțare a întreprinderii pe un orizont temporal scurt, până la încasarea creanțelor: $NFR = Stocuri + Creanțe - Datorii din exploatare$. Chiar dacă analiza

⁵⁵ Mironiuc, M., (2013), op. cit., (p. 91);

⁵⁶ Bucătaru, D., (2017), op. cit., (p. 235);

⁵⁷ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 67);

indicatorului NFR de unul singur nu ne furnizează informații de o utilitate la fel de mare precum comparația acestuia cu FRN, acesta este util în determinarea anumitor aspecte privind echilibrul financiar.

Astfel, în situația în care obținem un *NFR pozitiv* putem considera că entitatea a înregistrat o creștere economică sănătoasă rezultată din aplicarea unei politici de investiții privind creșterea nevoii de finanțare a ciclului de exploatare. Însă, NFR pozitiv poate transmite un semnal de alarmă atunci când se observă un decalaj nefavorabil între lichiditatea stocurilor și creanțelor, și exigibilitatea datoriilor de exploatare.

NFR nul indică că entitatea își are garantată lichiditatea pe termen scurt, însă, la fel ca și în cazul FRN egal cu zero, această situație este extrem de improbabilă să fie întâlnită în practică și aproape imposibil de menținut pe termen lung.

Un *NFR negativ* semnifică un surplus de resurse temporare în raport cu nevoile temporare. Aceasta poate fi un semnal pozitiv dacă s-a obținut o datorie cu scadență mai îndepărtată și s-a mărit viteza de rotație a activelor circulante, adică s-au urgentat încasările și s-au relaxat plățile⁵⁸. În caz contrar, se observă o simplă lipsă a coordonării între realizarea aprovizionărilor și desfășurarea normală a activității, fapt ce indică o eficacitate scăzută a echipei manageriale.

Trezoreria netă

Trezoreria netă este indicatorul care raportează fondul de rulment la nevoia de fond de rulment, relevând "calitatea echilibrului financiar general al întreprinderii atât pe termen lung, cât și pe termen scurt"⁵⁹. De asemenea, aceasta reprezintă excedentul de disponibilități înregistrat la finele exercițiului financiar de pe urma activităților comerciale / financiare desfășurate de către entitate.

O trezorerie netă *pozitivă* rezultă din excedentul de FRN față de NFR și reprezintă expresia de echilibru financiar al unei entități. În cazul în care întreprinderea reușește să dea dovadă de capacitatea de a-și menține o trezorerie netă pozitivă pe parcursul mai multor exerciții financiare, putem afirma cu încredere că aceasta pune în aplicare eficient măsurile strategice alese. De asemenea, situația dată poartă denumirea de "politică defensivă" din cauza preocupării

⁵⁸ Vintilă, G. (2005), op. cit., (p. 44);

⁵⁹ Stancu, I. (2007), op. cit, (p. 714);

managerilor de a menține succesul actual al entității, care presupune realizarea unei cifre de afaceri mari, asigurarea unei lichidități ridicate și a autonomiei financiare a firmei.

Atunci când FRN și NFR iau valori egale, obținem o trezorerie netă *nulă*, care indică o valorificare maximă a tuturor resurselor entității, evitând generarea de costuri rezultate din nefructificarea excedentelor de trezorerie și din finanțare a deficitului prin credite bancare pe termen scurt. O astfel de politică poartă denumirea de ”echilibrată”, deoarece armonizează contradicția dintre rentabilitate și risc⁶⁰, asigurând echilibrul financiar al firmei la cel mai scăzut cost al procurării capitalurilor.

Pe cealaltă parte, trezoreria netă *negativă* reprezintă o situație preocupantă în ceea ce ține de echilibrul financiar al entității. Un prim caz de înregistrare al unei trezorerii nete negative poate fi drept consecință a aplicării de către managerii entității a unei politici ofensive, de mărire a cifrei de afaceri cu stocuri minime aflate la dispoziție, ignorând menținerea lichidității și solvabilității a întreprinderii. Cel de-al doilea caz ține de incapacitatea companiei de a acoperi deficitul de trezorerie apărut involtar, de regulă prin contractarea creditelor bancare pe termen scurt precum: creditele globale de exploatare, creditele pentru finanțarea cheltuielilor și a stocurilor temporare, credite overdraft și credite de scont. Recurgerea la acest tip de finanțare contravine cu obținerea unei rentabilități viitoare ridicate și poate duce la pierderea autonomiei financiare, putând rezulta chiar în falimentul întreprinderii.

2.2 Analiza echilibrului financiar în manieră dinamică

O altă metodă de studiere a echilibrului financiar al întreprinderii este analiza dinamică, realizată pe baza bilanțului funcțional. Instrumentul principal folosit în cadrul analizei date în termeni de flux este tabloul de finanțare sau, cum i se mai zice, tabloul de finanțare ”Utilizări/Nevoi – Resurse”⁶¹. Pentru a înțelege mai bine utilitatea tabloului de finanțare din punct de vedere previzional, trebuie să înțelegem conceptele ce stau la baza formării bilanțului funcțional și care îl diferențiază de bilanțul financiar.

Bilanțului funcțional îi sunt caracteristici următoarele aspecte care îl disting de bilanțul financiar al entității:

- gruparea posturilor bilanțiere este realizată pe marile funcțiuni ale întreprinderii;

⁶⁰ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 69);

⁶¹ Vintilă, G. (2005), op. cit., (p. 131);

- exprimarea posturilor bilanțiere la valoare brută, și nu netă;
- abordarea funcțională a patrimoniului se stabilește din perspectiva continuității activității, pe când cea financiară e realizată din perspectiva încetării activității;
- abordarea funcțională are caracterul unei analize financiare cu caracter preponderent intern, deoarece managerii sunt interesați de laturile activității entității, pe când bilanțul financiar servește mai mult utilizatorilor externi, cum ar fi creditorii, care doresc să evalueze situația per ansamblu a entității.

În cadrul lucrării date, va fi abordată prin optica funcțională entitatea ținând cont de patru funcții: investiție, exploatare, trezorerie și finanțare⁶²; diferit de o altă abordare ce menționează doar trei funcții: investiție, exploatare și finanțare⁶³. Am luat decizia dată cu scopul exemplificării distincte a activelor de trezorerie ale entității, care nu vor fi utilizate la calcularea indicatorilor aferenți activităților de exploatare și din afara acesteia. În cazul includerii activelor de trezorerie în funcția de exploatare, ar apărea necesitatea divizării repetitive a acestora de grupele enunțate anterior.

La activ sunt prezentate nevoile entității în valori brute, funcția de investiție incluzând totalul activelor imobilizate brute; funcția de exploatare - activele circulante de exploatare brute și activele circulante din afara exploatării brute; iar la funcția de trezorerie distingem activele circulante financiare. Pe cealaltă parte, la pasiv vom regăsi în cadrul funcției de finanțare: capitaluri proprii, amortizările și provizioanele, și datoriile financiare ale entității; iar la funcția de exploatare: datoriile de exploatare și datoriile din afara exploatării.

Tabel 2.2 Bilanț funcțional

Activ = Utilizări	Pasiv = Resurse
<i>Funcția de investiții</i>	<i>Funcția de finanțare</i>
Utilizări stabile brute	Resurse stabile (durabile)
<i>Funcția de exploatare</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Capitaluri proprii; ➤ Amortizare și provizioane;

⁶² Petrescu, S., (2005), op. cit., (p. 116);

⁶³ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 79);

Activ circulant de exploatare (brut);	➤ Datorii financiare.
Activ circulant în afara exploatării (brut).	
	<i>Funcția de exploatare</i>
<i>Funcția de trezorerie</i>	➤ Datorii de exploatare;
Activ circulant financiar	➤ Datorii în afara exploatării.

Sursă: Prelucrat după: ”Management financiar”⁶⁴ și ”Analiza financiară aprofundată”⁶⁵

În continuare, pe baza bilanțului funcțional elaborat mai sus va fi alcătuit tabloul propriu-zis de finanțare. Acesta este de fapt o evidențiere a evoluției posturilor bilanțiere care ne arată creșterile de active sau reducerile de pasive sub formă de utilizări, și diminuările de active sau creșterile de pasive sub formă de resurse⁶⁶. Prin intermediul acestuia determinăm evoluția globală a trezoreriei, modul în care s-a format fondul de rulment net global și necesarul de fond de rulment total, identificând impactul operațiunilor din exploatare și din afara acesteia asupra echilibrului financiar al entității.

Tabel 2.3 Tabloul de Finanțare ”Utilizări – Resurse”

Element bilanțier	Exerciții financiare: N / (N-1)	Legendă
ΔFRNG	$(\text{RS}_N - \text{RS}_{(N-1)}) - (\text{US}_N - \text{US}_{(N-1)})$	FRNG – fondul de rulment net global; RS – Resurse stabile; US – Utilizări stabile.
ΔNFRE	$(\text{UE}_N - \text{UE}_{(N-1)}) - (\text{RE}_N - \text{RE}_{(N-1)})$	NFRE – necesarul de fond de rulment din exploatare; UE – Utilizări din exploatare;

⁶⁴ Onofrei, M., (2021), op. cit., (p. 63);

⁶⁵ Petrescu, S., (2005), op. cit., (p. 116);

⁶⁶ *Idem*, (p. 189);

		RE – resurse din exploatare.
$\Delta NFRAE$	$(UaE_N - UaE_{(N-1)}) - (RaE_N - RaE_{(N-1)})$	NFRAE - necesarul de fond de rulment din afara exploatării; UaE – utilizări din afara exploatării; RaE – Resurse din afara exploatării.
$\Delta NFRT$	$\Delta NFRE_{(N/(N-1))} + \Delta NFRAE_{(N/(N-1))}$	NFRT – necesarul de fond de rulment total
ΔTN	$\Delta FRNG_{(N/(N-1))} - \Delta NFRT_{(N/(N-1))}$	TN – trezoreria netă

Sursă: Prelucrat după ”Analiza financiară aprofundată”⁶⁷

Variația fondului de rulment net global ($\Delta FRNG$) este considerat indicatorul care are cea mai semnificativă valoare informațională în analiza echilibrului dinamic, datorită faptului că scoate în evidență fluxurile financiare degajate de pe urma operațiunilor de investiție și finanțare pe termen lung⁶⁸. Destinația fluxurilor date e reprezentată de asigurarea unui echilibru financiar între elementele ciclice ale bilanțului și ale echilibrului dintre încasări și plăți, precum și stabilirea naturii surselor de finanțare dominante – interne sau externe.

De asemenea, descompunerea variației necesarului de fond de rulment total în cel provenit de pe urma activităților de exploatare și cel din afara exploatării, permite să ne creăm o imagine asupra diversificării plasamentelor realizate de entitate prin prisma fluxurilor financiare direcționate către activitățile date și, în plus, să stabilim cât de dependentă este întreprinderea de resursele provenite în funcție de sursă.

Într-un final, analiza trezoreriei nete în manieră dinamică completează studiul în manieră statică al acesteia (pe baza bilanțului financiar), furnizându-ne date sub forma unor valori relative privind direcția în care a decurs evoluția și amplasarea valorilor date în raport cu mărimile absolute, de la un exercițiu financiar la altul.

⁶⁷ Petrescu, S., (2005), op.cit., (p. 191);

⁶⁸ Mironiuc, M., (2006), ”Analiză economico-financiară”, Iași, Editura SEDCOM LIBRIS, (p. 318);

Capitolul 3. Analiza echilibrului financiar la S.C. CONTED S.A. - Studiu de caz

3.1 Prezentarea generală a întreprinderii

S.C. Conted S.A. este o societate comercială pe acțiuni, cu personalitate juridică română și cu o durată de viață nelimitată⁶⁹. Societatea are sediul în municipiul Dorohoi și este specializată în producerea de confecții textile pentru bărbați, femei și copii, activitatea principală desfășurată potrivit actului de înființare fiind fabricarea altor articole de îmbrăcăminte (exclusiv lenjeria de corp) cod CAEN 1413⁷⁰. Întreprinderea activează în special în sistem lohn, care presupune cooperarea cu un contractor străin interesat de externalizarea sarcinilor sale în zone geografice caracterizate prin costuri scăzute cu forța de muncă și capacitate de producție necesară, în cazul nostru – România. Principalii clienți ai companiei sunt: Devred, Celio (Franța), Zara (Spania), Tommy Hilfiger, Polo Ralph Laurent (Italia) și Esprit Europe GmbH (Germania)⁷¹, în anul 2020 producția exportată având o pondere de circa 85% din producția realizată totală, doar 15% revenind pieței interne⁷².

Conted S.A. este listată la Bursa de Valori București din data de 27.11.1997 sub simbolul bursier "CNTE", capitalul social al acesteia în valoare de 2.284.360,06 lei fiind integral subscris și vărsat. Acțiunile societății, în număr de 239.702 cu o valoare nominală de 9,53 lei / acțiune, sunt ordinare, conferă drepturi egale acționarilor pentru fiecare acțiune deținută și se tranzacționează la categoria Standard la BVB. La momentul realizării lucrării date, valorile mobiliare emise de Conted S.A. erau printre cele mai bine-cotate acțiuni pe piața reglementată BVB în categoria Standard (29.04.2021, 28,80 lei), doar societatea "Transilvania Broker de Asigurare S.A." plasându-se înaintea acesteia (04.05.2021, 30,40 lei)⁷³, urmând ca la data de 11.06.2021 acestea să fie cele mai bine-cotate acțiuni din categoria standard – 29,60 lei / acțiune.

În ceea ce ține de conducerea companiei, trebuie să menționez că aceasta s-a schimbat radical după ce în anul 2018 un singur acționar a intrat în posesia a peste 50% din totalul acțiunilor. Acest acționar este președintele actual al Consiliului de Administrație – Hamidi Haissam, dumnealui de asemenea aflându-se la conducerea unui client tradițional al Conted S.A., HMD

⁶⁹ Conted S.A. (2021). Raport Anual. Bursa de Valori București, (p. 1), link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;

⁷⁰ Idem, (p. 27);

⁷¹ Bursa de Valori București, "Conted S.A.: Emitent", link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;

⁷² Conted S.A. (2021). Raport Anual. Bursa de Valori București, (p. 27), link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;

⁷³ Bursa de Valori București, "Financial instruments. Markets. Shares", link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Markets/Shares> ;

S.A.R.L. din Franța⁷⁴. La momentul schimbării structurii acționariatului, compania se afla într-o situație financiară precară, înregistrând în anul 2018 pierderi în valoare de 1.813.108 lei. Însă, în raportul aferent anului 2020 observăm că aceasta a obținut un profit de 1.030.764 lei, prezentând rezultate mai mult decât satisfăcătoare. Astfel, consider adecvată realizarea analizei echilibrului financiar anume asupra întreprinderii în cauză cu scopul determinării și exemplificării raporturilor specifice analizei date.

În prezent, structura acționariatului societății este următoarea:

Tabel 3.1 Structura acționariatului Conted S.A.

Aționar	Număr aționari	Număr ațuni	Sumă, lei	Pondere din total, %
Hamidi Haissam	1	194.443	1.853.042	81,1186
Alți aționari, din care:	444	45.259	431.318	18,8814
➤ <i>persoane juridice</i>	-	12.614	120.211	5,2624
➤ <i>persoane fizice</i>	-	32.645	311.107	13,6190
Total	445	239.702	2.284.360	100,00

Sursă: Preluat din Raportul Anual 2020⁷⁵

În continuare voi analiza echilibrul financiar al entității atât prin intermediul indicatorilor aferenți analizei statice, cât și a celor ai analizei dinamice. În urma efectuării studiului și a

⁷⁴ Wall-Street Romania (2018, 22 noiembrie), "Un retailer france de haine preia controlul Conted Dorohoi", link: <https://www.wall-street.ro/articol/Piete-de-capital/236689/un-retailer-francez-de-haine-preia-controlul-conted-dorohoi-firma-care-exporta-pentru-louis-vuitton-zara-si-piere-cardin.html#gref> ;

⁷⁵ Conted S.A. (2021). Raport Anual. Bursa de Valori București, (p. 55), link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;

interpretării rezultatelor obținute vom avea o înțelegere mai clară în ceea ce ține de factorii de influență responsabili de evoluția pozitivă a activității întreprinderii și de modul în care conducerea a reușit să depășească situația dificilă în care aceasta se regăsea recent.

3.2 Indicatori ai analizei statice

Tabel 3.2 Bilanțul financiar al Conted S.A., Activ, 2018 – 2020, lei

<i>Elemente bilanțiere</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Active imobilizate, din care:	4.904.275	5.764.703	5.443.156
Imobilizări necorporale	18.676	8.137	4.706
Imobilizări corporale	4.885.599	5.756.566	5.438.450
Imobilizări financiare	0	0	0
Active circulante, din care:	4.330.977	4.735.794	7.031.625
Stocuri	1.855.085	1.610.978	1.825.149
Creanțe:	1.796.929	2.957.572	3.937.441
<i>Creanțe contabile</i>	1.787.652	2.942.659	3.927.643
<i>Cheltuieli în avans</i>	9.277	14.913	9.798
Active de trezorerie:	678.963	167.244	1.269.035
<i>Investiții pe termen scurt</i>	0	0	0
<i>Lichidități</i>	678.963	167.244	1.269.035
Total Activ	9.235.252	10.500.497	12.474.781

Tabel 3.3 Bilanțul financiar al Conted S.A., Pasiv, 2018 – 2020, lei

<i>Elemente bilanțiere</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Capitaluri proprii, din care:	7.980.438	9.097.751	10.123.672
Capitaluri proprii - total	7.806.876	8.784.735	9.850.182
Provizioane	173.562	313.016	273.490
Datorii pe Termen Mediu și Lung	238.518	341.216	306.533
Datorii pe Termen Scurt, din care:	1.016.296	1.061.530	2.044.576
Datorii din exploatare:	1.016.296	1.061.530	2.044.576
<i>Datorii < 1 an, (mai puțin datoriile financiare)</i>	1.016.296	1.061.530	2.044.576
<i>Venituri înregistrate în avans</i>	0	0	0
Datorii financiare:	0	0	0
<i>Împrumuturi din obligațiuni</i>	0	0	0
<i>Sume datorate instituțiilor de credit</i>	0	0	0
Total Pasiv	9.235.252	10.500.497	12.474.781

⁷⁶ Bursa de Valori București, "Conted S.A.: Informații financiare. Raporturi financiare anuale ", link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;

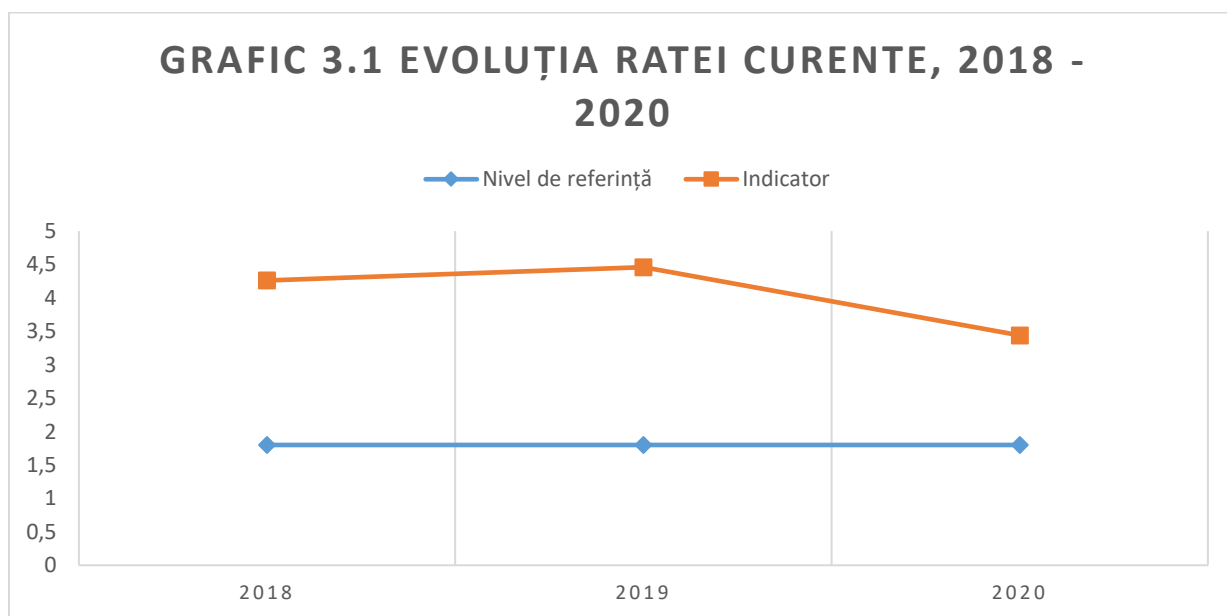
Sursă: Prelucrare proprie după Raporturile Contabile Anuale⁷⁷

3.2.1 Analiza lichiditate-solvabilitate

Tabel 3.4 Evoluția ratelor de lichiditate și solvabilitate, 2018 – 2020

Indicator	2018	2019	2020	Valoarea de referință
Rata curentă	4,26	4,46	3,44	> 1,8
Rata rapidă	2,43	2,94	2,55	$0,8 \leq x \leq 1$
Rata cash	0,67	0,16	0,62	$0,2 \leq x \leq 0,3$
Rata solvabilității patrimoniale	0,86	0,87	0,81	> 0,5
Rata îndatorării	13,59 %	13,36 %	18,85 %	< 68 %

Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.2 și Tab. 3.3



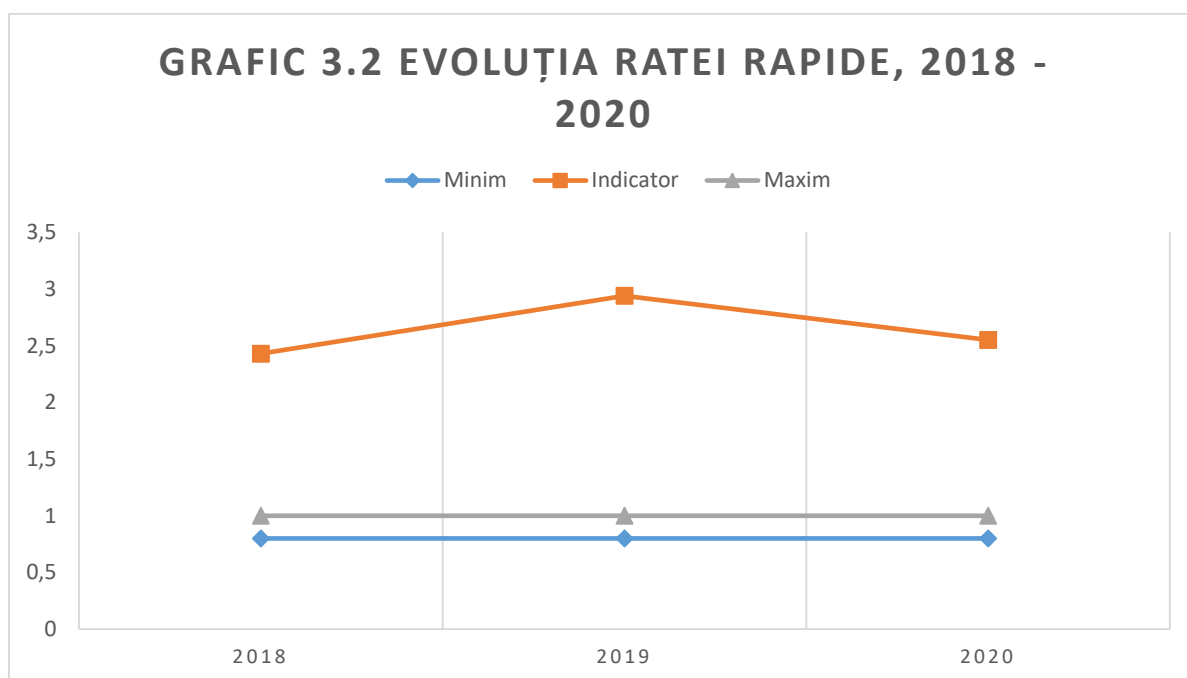
Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.4

⁷⁷ Bursa de Valori București, "Conted S.A.: Informații financiare. Raporturi financiare anuale", link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;

Analizând evoluția indicatorului rata curentă putem observa o micșorare a acestuia în anul 2020 față de 2019, lucru cauzat de dublarea valorii datoriilor pe termen scurt – de la 1.061.530 la 2.044.576 lei. Factorii ce au determinat o astfel de evoluție au fost:

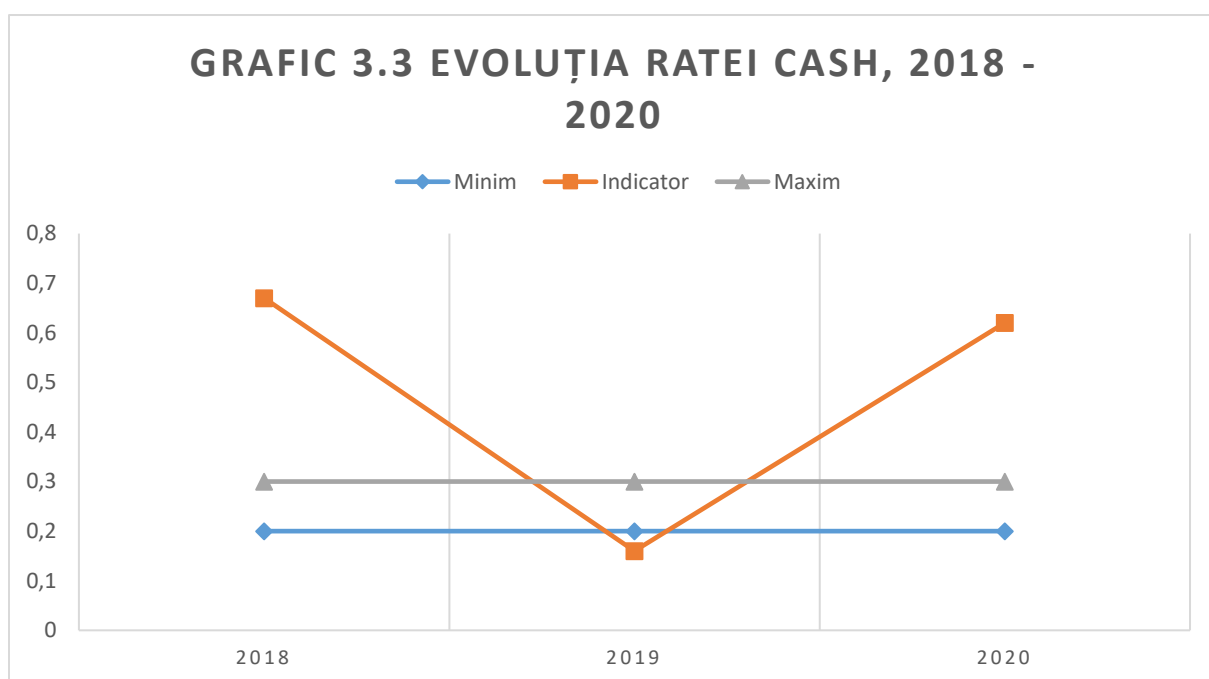
- creșterea datoriilor comerciale cu 135,93 %, de la 294.284 lei în 2019 la 694.292 lei în 2020;
- creșterea cu 87,72 % a datoriilor cu asigurările sociale și bugetul statului, alte impozite și taxe (în mare parte restante, aferente exercițiilor financiare până în anul 2019, perioadă în care întreprinderea nu a înregistrat profit);
- creșterea valorii sumelor datorate acționarilor, drept urmare a creditării unei sume de 145.071 lei de către președintele Consiliului de Administrație în vederea desfășurării activității curente.

Considerând circumstanțele enumerate mai sus, precum și faptul că în decursul exercițiului financiar aferent anului 2020 s-a declanșat pandemia Covid, întreprinderea a reușit să mențină o rată a lichidității generale destul de ridicată (peste valoarea de referință de 1,8, sau valoarea recomandată de legislația românească de circa 2,5). Totuși, observăm că menținerea stabilității ratei date se datorează creșterii valorii creanțelor, rezultată nu din extinderea activității înreprinderii și a clientelei acesteia, ci de pe urma măririi termenului de încasare a creanțelor de la 67,36 de zile în 2019 la 122,23 zile în 2020.



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.4

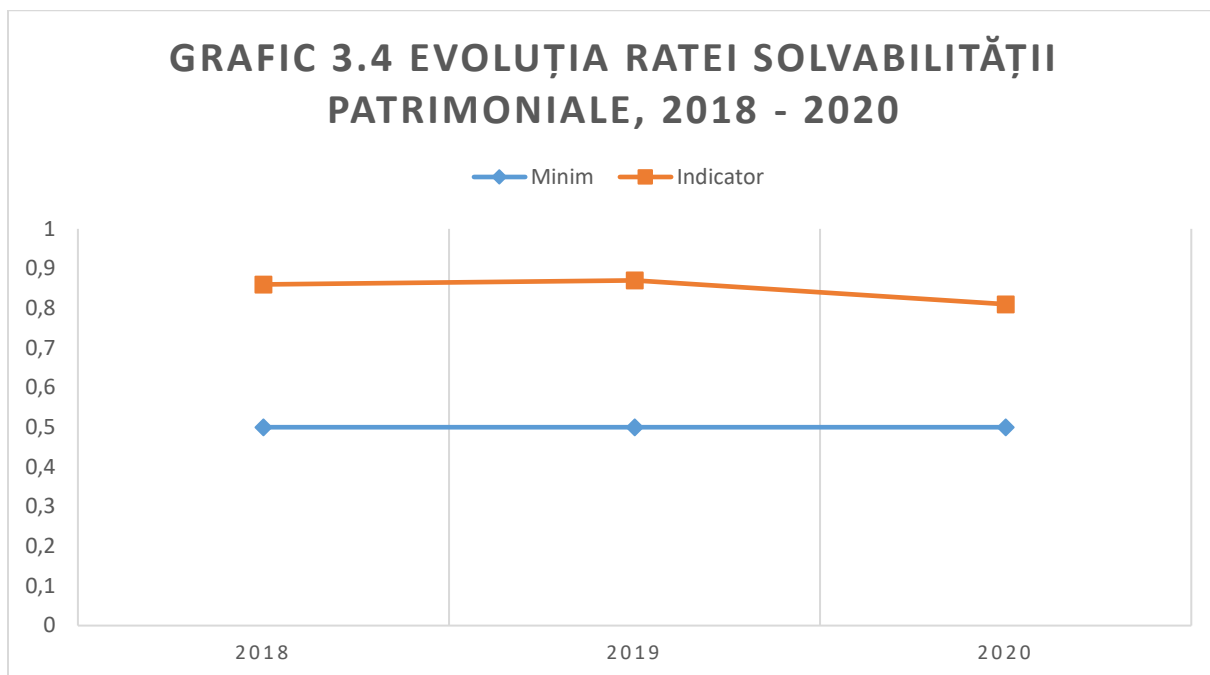
Rata rapidă ne oferă o imagine mai clară privind lichiditățile de care dispune firma prin eliminarea stocurilor din lista activelor curente la efectuarea calculelor anticipând dificultățile care pot apărea în procesul de lichidare al acestora. Dat fiind faptul că evoluția stocurilor a fost una aproape liniară în decursul perioadei analizate, observăm o similitudine între tendința evoluției ratei curente și a ratei rapide, ambele situându-se peste valorile de referință. Totuși, în grafic am evidențiat și un prag de maxim recomandat pentru a atrage atenția asupra a cât de mult nivelul indicatorului se situează desupra acestuia, făcându-ne să ne gândim asupra posibilităților ignorate de firmă în vederea valorificării resurselor aflate la îndemână.



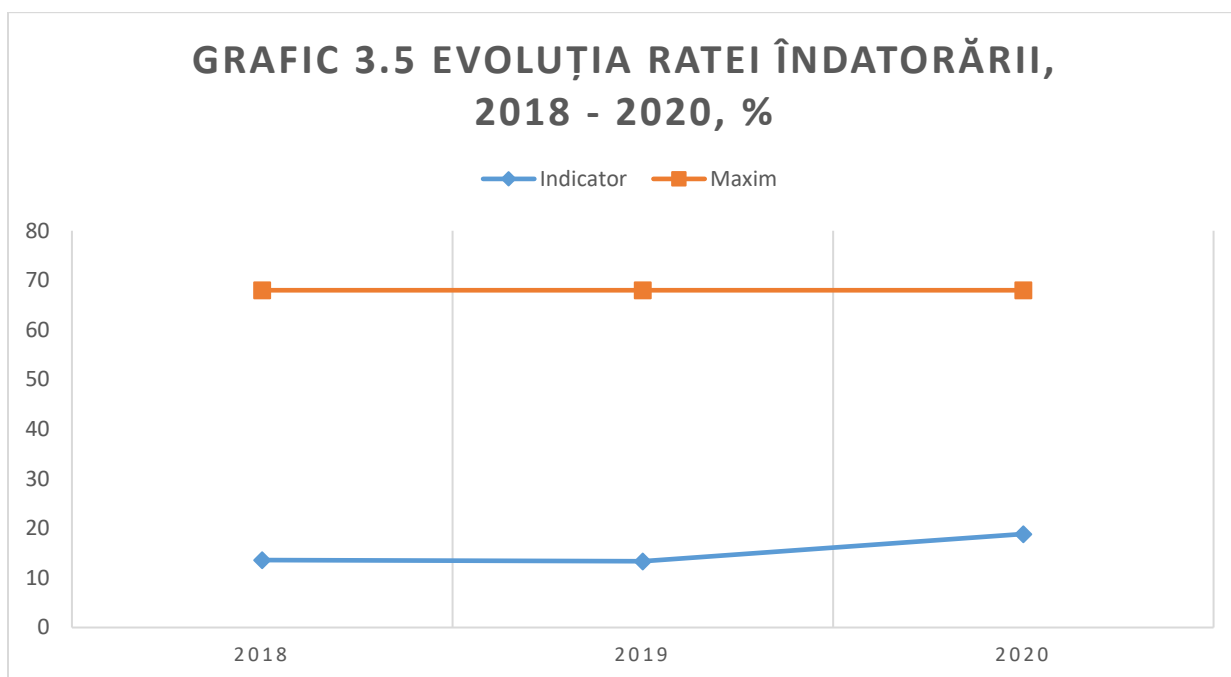
Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.4

În anul 2019 entitatea a înregistrat o diminuare a ratei cash considerabilă, în mare parte cauzată de extinderea activității întreprinderii pe fundalul dificultăților de coordonare ale plăților cu încasările, valoarea totală a creanțelor restante crescând de la 1.083.107 lei în 2018, la 2.346.701 lei în 2019.

De asemenea, s-a mărit ușor și durata de încasare a creanțelor în acea perioadă: de la 55,82 de zile la 67,36 de zile. În ciuda acestui fapt, pe parcursul perioadei analizate entitatea a reușit să dea dovadă că este capabilă să-și asigure o stare de echilibru, pornind de la un deficit operațional în anul 2018 de circa 1.800.000 lei, aceasta a înregistrat un surplus operațional de aproape 1.000.000 lei în anul 2020.



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.4



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.4

Graficele 3.4 și 3.5 urmează o evoluție aproape liniară în perioada 2018 – 2019, urmând ca doar în exercițiul aferent anului 2020 să fie evidențiat caracterul invers proporțional dintre ele. Cert este că acestea denotă o stare de siguranță în care se regăsește entitatea prin prisma solvabilității de care dă dovadă, datorită dominării elementului ”capitaluri proprii” la pasive și a evitării îndatorării din surse externe.

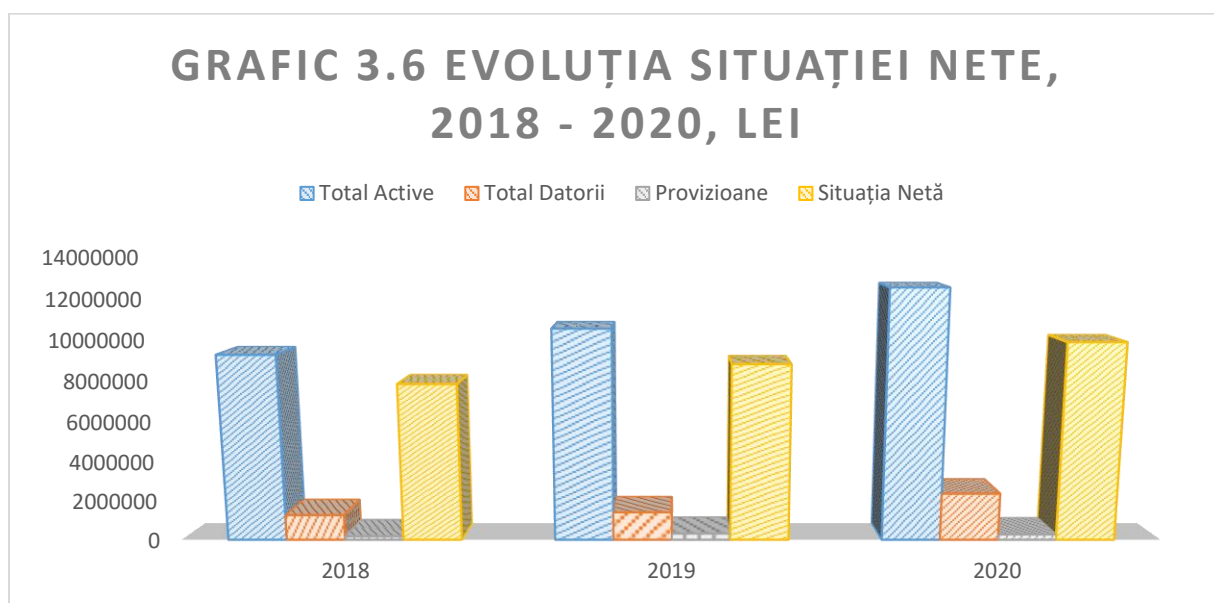
Reieșind din rezultatele obținute în graficele 3.1 – 3.5, în ansamblu, întreprinderea a dat dovadă de o gestiune bună a activității sale prin prisma asigurării unui excedent de disponibilități cu ajutorul cărora poate face față incertitudinilor potențiale ce pot apărea pe termen scurt. Însă, de asemenea, putem afirma că firma nu valorifică eficient activele pe care le deține, aceasta, după cum am observat, evită efectuarea atât a plasamentelor financiare pe termen scurt, cât și a celor pe termen lung, și preferă menținerea unei rate a îndatorării scăzute cuplată cu lipsa datoriilor financiare.

3.2.2 Situația netă

Tabel 3.5 Evoluția situației nete, 2018 – 2020, lei

Element bilanțier	2018	2019	2019/2018, %	2020	2020/2019, %
Total Activ	9.235.252	10.500.497	+ 13,70	12.474.781	+ 18,80
Total Datorii	1.254.814	1.402.746	+ 11,79	2.351.109	+ 67,61
Provizioane	173.562	313.016	+ 80,35	273.490	- 12,63
<i>Situația Netă</i>	<i>7.806.876</i>	<i>8.784.735</i>	<i>+ 12,53</i>	<i>9.850.182</i>	<i>+ 12,13</i>

Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.2 și Tab. 3.3



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.5

Pe parcursul perioadei analizate observăm o evoluție pozitivă a indicatorului dat, dar și a componentelor acestuia. Evoluția pozitivă a activelor totale este cauzată de mărirea valorii aferente creanțelor, în mare parte ale celor restante (discutate anterior). În plus, majorarea cu peste 67 % față de anul precedent a datoriilor totale ține de creșterea cu circa 136 % a datoriilor față de furnizori, de la 294.284 lei în 2019 la 694.292 lei în 2020, și a datoriilor cu asigurările sociale și bugetul statului, alte impozite și taxe (în mare parte restante, aferente exercițiilor financiare până în anul 2019, perioadă în care întreprinderea nu a înregistrat profit) ce au crescut cu 87,72 %. Evoluția provizioanelor a fost marcată doar de modul în care angajații au decis să beneficieze de concediile de odihnă, înregistrându-se chiar concedii neefectuate din anul 2016.

Totuși, o situație netă pozitivă și crescătoare reflectă o maximizare a valorii întreprinderii obținută în urma unei gestiuni economice sănătoase⁷⁸.

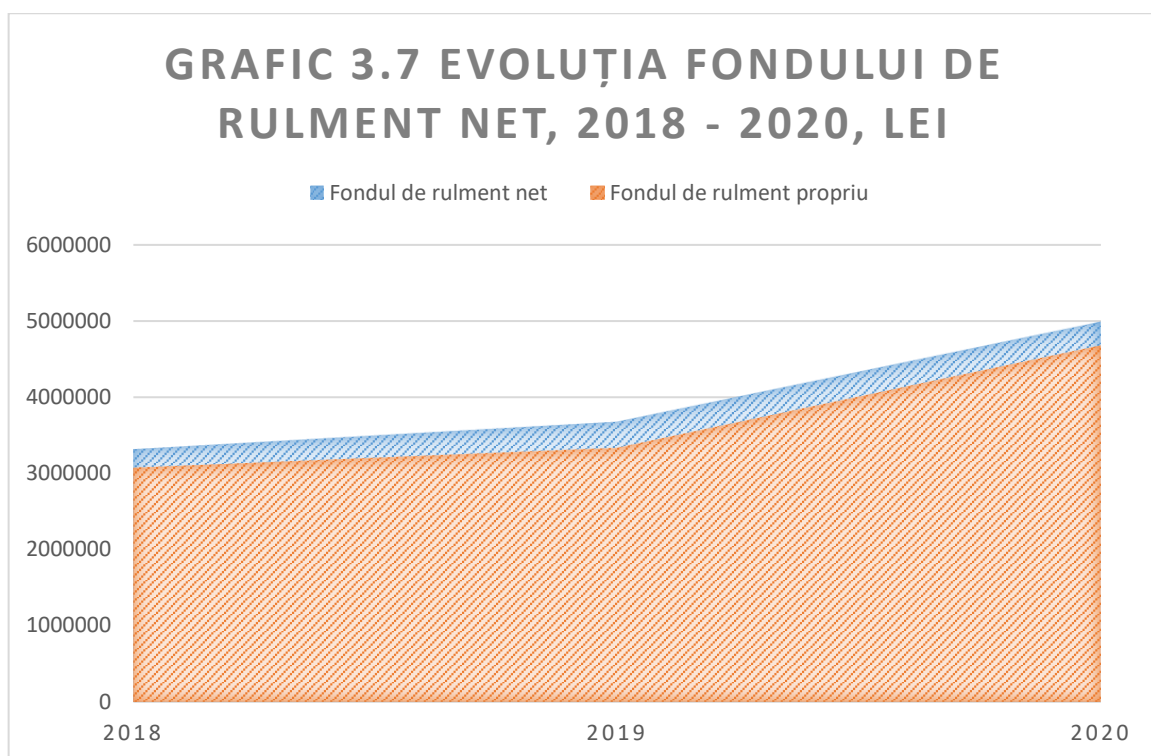
3.2.3 Fond de rulment net

Tabel 3.6 Evoluția fondului de rulment net, propriu și străin, 2018 – 2020, lei

Indicator	2018	2019	2019/2018, %	2020	2020/2019, %
Capital permanent	8.218.956	9.438.967	+ 14,84	10.430.205	+ 10,50
Active imobilizate	4.904.275	5.764.703	+ 17,54	5.443.156	- 5,58
<i>FRN</i>	<i>3.314.681</i>	<i>3.674.264</i>	<i>+ 10,85</i>	<i>4.987.049</i>	<i>+ 35,73</i>
DTML	238.518	341.216	+ 43,06	306.533	- 10,16
<i>FRP</i>	<i>3.076.163</i>	<i>3.333.048</i>	<i>+ 8,35</i>	<i>4.680.516</i>	<i>+ 40,43</i>

Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.2 și Tab. 3.3

⁷⁸ Vintilă, G. (2005), op. cit., (p. 36);



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.6

Analizând datele obținute în tabelul de mai sus, putem afirma că întreprinderea dispune de un fond de rulment net pozitiv, indicând o stare de echilibru financiar pe termen lung. Tendința pozitivă observată este cauzată de creșterea în ultimii doi ani a capitalurilor permanente de care firma dispune. Astfel, în 2019 principalul factor ce a dus la creștere a fost majorarea rezervelor imobilizărilor corporale cu suma de 641.861 lei față de anul 2018, provenită de pe urma reevaluării imobilizărilor corporale din grupa 212 "construcții" și 2112 "amenajări de terenuri". În plus, în 2020 s-a înregistrat un profit de 1.030.764 lei (cel mai mare din ultimii patru ani).

Însă, valoarea FRN este una exagerată, în anul 2020 aceasta reprezentând circa 40% din totalul pasivului. Mai mult decât atât, în proporție de peste 90%, FRN este format din resursele proprii ale întreprinderii, datoriile pe termen mediu și lung fiind o sursă de finanțare nesemnificativă pentru derularea activității întreprinderii.

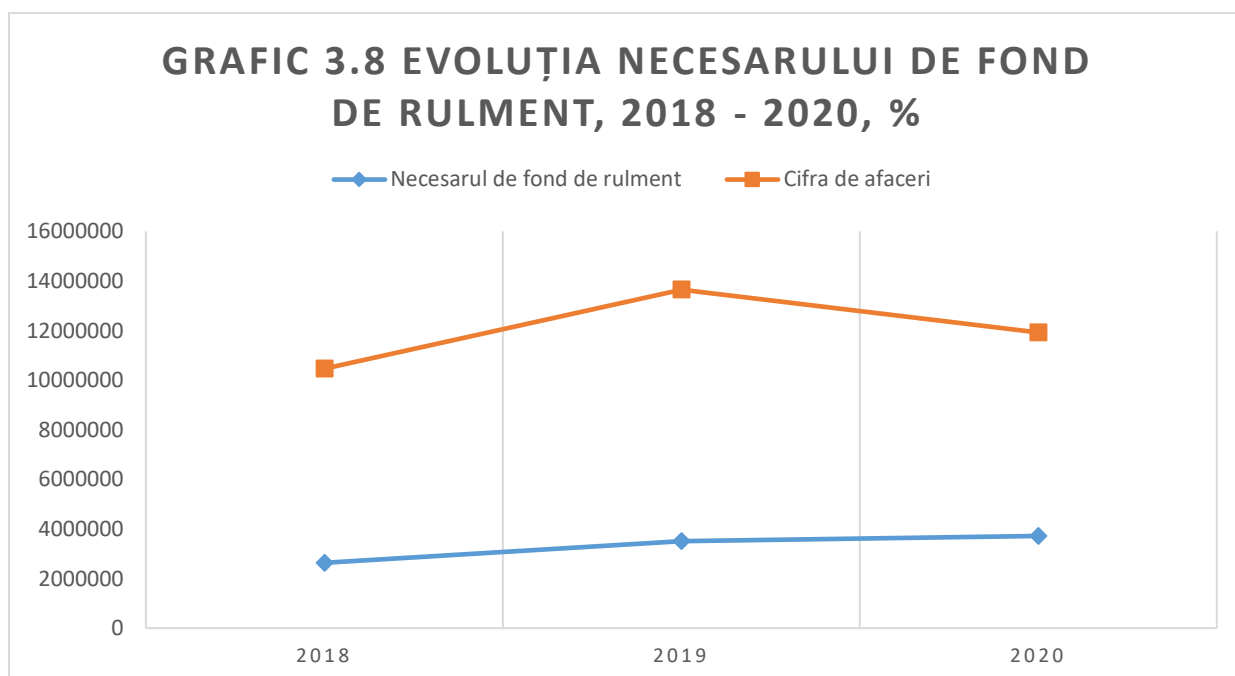
Astfel, putem concluziona că întreprinderea are la îndemână disponibilități pentru a menține un grad de lichiditate sporit și a-și derula activitatea în regim normal, însă aceasta nu valorifică resursele pe care le deține pe piețele financiare.

3.2.4 Necesarul de fond de rulment

Tabel 3.7 Evoluția necesarului de fond de rulment și a cifrei de afaceri, 2018 – 2020, lei

Indicator	2018	2019	2019/2018, %	2020	2020/2019, %
Stocuri	1.855.085	1.610.978	- 13,16	1.825.149	+ 13,29
Creanțe	1.796.929	2.957.572	+ 65	3.937.441	+ 33,13
Datorii din exploatare	1.016.296	1.061.530	+ 4,45	2.044.576	+ 92,6
<i>NFR</i>	<i>2.635.718</i>	<i>3.507.020</i>	<i>+ 33,06</i>	<i>3.718.014</i>	<i>+ 6,02</i>
<i>Cifra de afaceri</i>	<i>10.464.376</i>	<i>13.649.397</i>	<i>+ 30,44</i>	<i>11.922.997</i>	<i>- 12,65</i>

Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.2 și Tab. 3.3, și după Raporturi Anuale



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.7

Pe parcursul perioadei analizate, necesarul de fond de rulment s-a aflat într-o continuă creștere, fiind direct corelat cu sporirea valorii creanțelor antrenate. Însă, cifra de afaceri

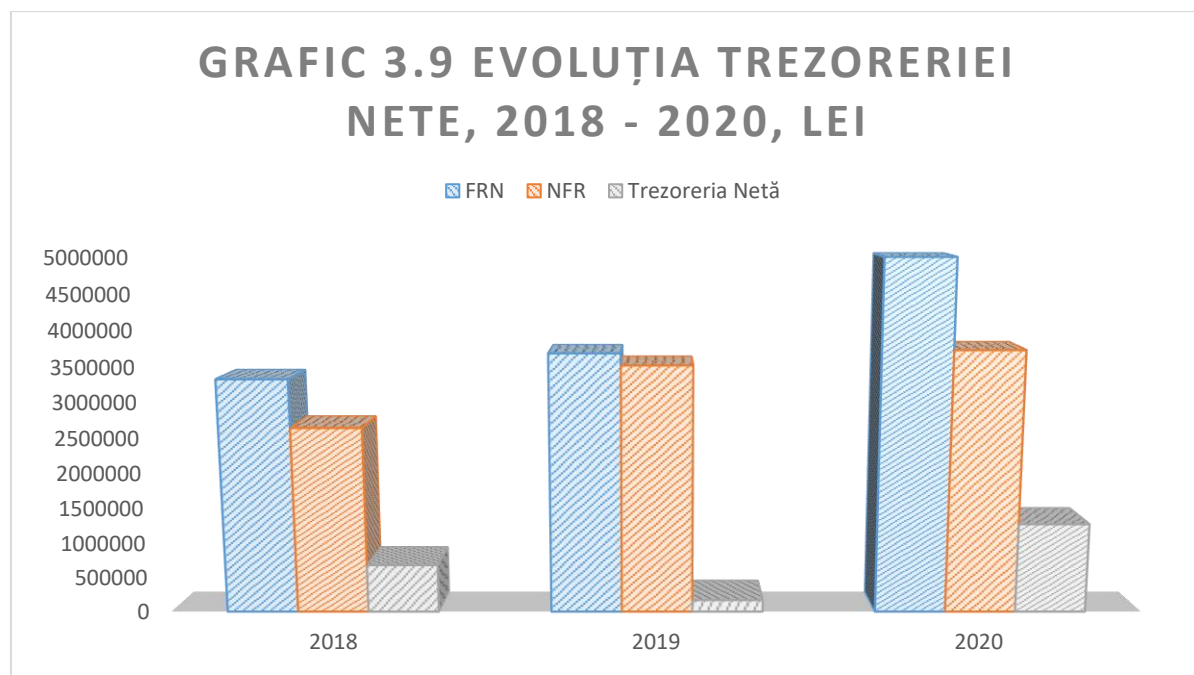
înregistrată nu a suferit modificări semnificative. De aici rezultă că necesarul de fond de rulment crescător relatează un decalaj nefavorabil între lichiditatea stocurilor și exigibilitatea datoriilor de exploatare, valoarea creanțelor restante crescând an de an: 2018 = 1.083.107 lei, 2019 = 2.346.701 lei, 2020 = 3.458.914 lei. De asemenea, s-a mărit și perioada de recuperare a creanțelor, mai mult decât de două ori, de la 55,82 zile în 2018, la 122,23 zile în 2020, în mare parte datorită dificultăților pe care le-au întâmpinat clienții companiei în perioada pandemiei Covid.

3.2.5 Trezoreria netă

Tabel 3.8 Evoluția trezoreriei nete, 2018 – 2020, lei

Element bilanțier	2018	2019	2019/2018, %	2020	2020/2019, %
FRN	3.314.681	3.674.264	+ 10,85	4.987.049	+ 35,73
NFR	2.635.718	3.507.020	+ 33,06	3.718.014	+ 6,02
<i>Trezoreria Netă</i>	<i>678.963</i>	<i>167.244</i>	<i>- 75,37</i>	<i>1.269.035</i>	<i>+ 658,79</i>

Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.6 și Tab. 3.7



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.8

Faptul că societatea a reușit să înregistreze o creștere a valorii trezoreriei nete în anul 2020 pe fundalul pandemiei, aflându-se abia în al doilea an calendaristic sub gestiunea unui consiliu de administrație nou-format, este rezultatul unei desfășurări a activității în mod echilibrat și eficient, izbutind să protejeze autonomia financiară a firmei prin finanțarea integrală a necesarului de fond de rulment din resursele permanente⁷⁹. Întreprinderea a specificat în raportul anual aferent anului 2020 că disponibilitățile excedentare vor fi utilizate pentru a-și acoperi pierderile înregistrate în anii 2017 – 2018. În astfel de circumstanțe nu putem învinui administrația de abținerea valorificării capitalurilor disponibile și concentrarea pe derularea continuă a activității sale de bază – producția confecțiilor textile.

3.3 Indicatori ai analizei dinamice

Tabel 3.9 Bilanțul funcțional al Conted S.A., Activ (Utilizări), 2018 – 2020, lei

<i>Elemente bilanțiere</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	
Active imobilizate brute (Utilizări stabile), din care:	13.279.299	13.671.389	13.813.959	Funcția de investiții
Imobilizări necorporale	205.251	204.900	208.984	
Imobilizări corporale	13.074.048	13.466.489	13.604.975	
Imobilizări financiare	0	0	0	
Active circulante (utilizări) din exploatare, din care:	3.637.810	4.550.817	5.558.458	Funcția de exploatare
<i>Stocuri</i>	1.855.085	1.610.978	1.825.149	
<i>Creanțe comerciale</i>	1.773.448	2.923.126	3.723.511	

⁷⁹ Bucătaru, D., (2017), op. cit., (p. 238);

<i>Cheltuieli în avans</i>	9.277	14.913	9.798	
<i>Avansuri plătite</i>	0	1.800	0	
Active circulante (utilizări) din afara exploatării, din care:	14.204	17.733	204.132	
<i>Alte creanțe</i>	14.204	17.733	204.132	
Activ circulant financiar:	678.963	167.244	1.269.035	Funcția de trezorerie
<i>Investiții pe termen scurt</i>	0	0	0	
<i>Lichidități</i>	678.963	167.244	1.269.035	
Total Activ brut	17.610.276	18.407.183	20.845.584	

Sursă: Prelucrare proprie după Raporturile Contabile Anuale

Tabel 3.10 Bilanțul funcțional al Conted S.A., Pasiv (Resurse), 2018 – 2020, lei

<i>Elemente bilanțiere</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	
Resurse stabile, din care:	16.355.462	17.004.437	18.494.475	Funcția de finanțare
Capitaluri proprii, din care:	16.355.462	17.004.437	18.494.475	
<i>Capitaluri proprii - total</i>	7.806.876	8.784.735	9.850.182	
<i>Provizioane</i>	173.562	313.016	273.490	
<i>Amortizări</i>	8.375.024	7.906.686	8.370.803	

Datorii financiare pe termen mediu și lung	0	0	0	
Datorii (resurse) din exploatare, din care:	353.986	295.569	694.317	
<i>Datorii comerciale</i>	352.727	294.284	694.292	
<i>Venituri înregistrate în avans</i>	0	0	0	
<i>Avansuri încasate</i>	1.259	1.285	25	Funcția de exploatare
Datorii (resurse) din afara exploatării, din care:	900.828	1.107.177	1.656.792	
<i>Alte datorii</i>	900.828	1.107.177	1.656.792	
Datorii financiare	0	0	0	
Total Pasiv brut	17.610.276	18.407.183	20.845.584	

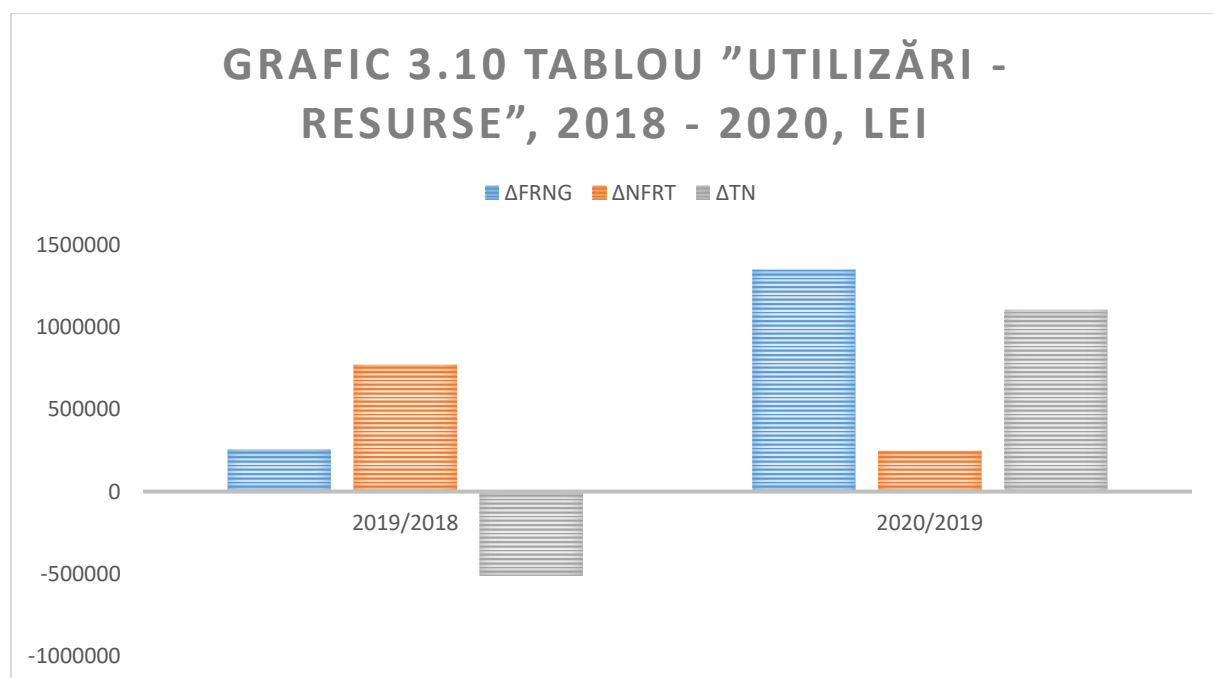
Sursă: Prelucrare proprie după Raporturile Contabile Anuale

Tabel 3.11 Tabloul de Finanțare ”Utilizări – Resurse”, 2018 – 2020, lei

Element bilanțier	2019/2018	2020/2019
ΔResurse stabile (1)	648.975	1.490.038
ΔUtilizări stabile (2)	392.090	142.570

ΔFRNG (3 = 1 - 2)	256.885	1.347.468
$\Delta\text{Resurse din exploatare}$ (4)	- 58.417	398.748
$\Delta\text{Utilizări din exploatare}$ (5)	913.007	1.007.641
ΔNFRE (6 = 5 - 4)	971.424	608.893
$\Delta\text{Resurse din afara exploatarii}$ (7)	206.349	549.615
$\Delta\text{Utilizări din afara exploatare}$ (8)	3.529	186.399
ΔNFRAE (9 = 8 - 7)	- 202.820	- 363.216
ΔNFRT (10 = 6 + 9)	768.604	245.677
<i>$\Delta\text{Trezoreria Netă}$ (11 = 3 - 10)</i>	- 511.719	1.101.791

Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.9 și Tab. 3.10



Sursă: Prelucrare proprie după Tab. 3.11

Variația fondului de rulment net global a fost una pozitivă pe parcursul ultimilor trei ani, datorită creșterii resurselor stabile în raport cu utilizările stabile, indicând astfel o stare de echilibru financiar pe termen lung evidențiată prin capacitatea întreprinderii de a obține un excedent monetar net din operațiunile de investiții și finanțare pe termen lung⁸⁰. De asemenea, dacă stăm să analizăm aparte variația resurselor stabile și a utilizărilor stabile, vom vedea că ambele elemente au înregistrat sporiri de la an la an. La resursele stabile, după cum am determinat și în cadrul analizei statice, s-au înregistrat majorări semnificative ale capitalurilor proprii – în anul 2019 de pe urma reevaluărilor efectuate, iar în 2020 în mare parte datorită profitului obținut. Pe cealaltă parte, utilizările stabile au cunoscut și ele o mică creștere de la an la an, înreprimdarea investind circa 500.000 lei în achiziții de mijloace fixe în ultimii doi ani, tendință pe care nu o regăsim în anul 2018, atunci când întreprinderea se confrunta cu dificultăți financiare și era sub administrarea vechilor proprietari.

De asemenea, analizând variația pozitivă a necesarului fond de rulment total, compus din variația necesarului de fond de rulment din exploatare și din afara exploatării, vedem că resursele cumulate din exploatare și din afara exploatării nu sunt destule pentru a acoperi utilizările, entitatea întrebuițând resursele ce formează fondul de rulment în scopul dat. Dacă în cadrul analizei statice am reușit doar să identificăm tendința de majorare concomitentă a creanțelor și a datoriilor comerciale ale entității, atunci în urma efectuării analizei dinamice putem vedea cât de mare este decalajul dintre aceste două elemente sub forma variației necesarului de fond de rulment de exploatare. Astfel, putem trage concluzii din diminuarea valorii variației din perioada 2020 față de 2019, și anume, entitatea a decis să-și sporească resursele din exploatare cu care să-și finanțeze utilizările crescânde.

Evoluția negativă a trezoreriei nete în perioada 2018 – 2019 se datorează rezultatului financiar modest înregistrat în anul 2019, de 338.375 lei, la care se mai adaugă și performanțele proaste din anii anteriori în care entitatea a raportat pierderi semnificative. Însă, după cum vedem, variația trezoreriei în perioada următoare a fost una extraordinar de bună, firma suplinindu-și resursele permanente în urma înregistrării profitului net de 1.030.764 lei pe fundalul scăderii cifrei de afacere cu circa 12 %. Acest lucru a fost posibil datorită implementării unor măsuri de eficientizare a procesului de producție: micșorând valoarea cheltuielilor operaționale cu circa 360.000 lei și obținând venituri operaționale cu 335.000 lei mai mari față de anul 2019. Din păcate, angajații au fost cei care au resimțit micșorarea cheltuielilor, aceștia încasând, sub forma tichetelor de masă, cu aproape 200.000 lei mai puțin în anul 2020 față de anul precedent.

⁸⁰ Vintilă, G. (2005), op. cit., (p. 134).

Concluzii

La baza tuturor companiilor de succes regăsim o serie de lucruri similare, cum ar fi: cunoașterea pieței pe care activează, identificarea concurenței, specificarea și vizarea unui segment de piață anume, eficientizarea procesului de producție sau de prestare a serviciilor, coordonarea obiectivelor operaționale cu cele strategice, și așa mai departe. Lista dată ar putea fi, mai mult ca sigur, continuată până la nesfârșit, însă, în cadrul lucrării date am pus accent pe un element indispensabil din activitatea fiecărei entități indiferent de dimensiunea acesteia sau domeniul în care activează - echilibrul financiar.

Echilibrul financiar al întreprinderii este un concept cuprinzător, care lasă la discreția analistului stabilirea delimitărilor și, respectiv, a modalităților de apreciere ale acestuia. În această lucrare am încercat să prezint cât de importantă este menținerea unui echilibru financiar de către o entitate prin prisma informațiilor pe care aceasta le furnizează diferitor categorii de utilizatori și ce consecințe poate avea respectarea ori ignorarea acestuia asupra derulării normale a activității de către întreprindere.

Ținând cont de obiectivele pe care mi le-am propus la începutul lucrării, am structurat-o în trei capitole, primele două definind cadrul teoretic al subiectului, iar capitolul trei prezentând aplicarea în practică a teoriei exemplificate pe baza datelor disponibile privind situația financiară a unei entități ce activează la momentul actual. Pentru început am prezentat câteva modalități de abordare ale conceptului de echilibrul financiar ca atare, după care am identificat caracteristicile atât ale procesului premergător efectuării unei analize financiare, cât și cele ce țin formularea concluziilor referitoare la fenomenul studiat. De asemenea, am enumerat o serie de utilizatori potențiali ai informațiilor furnizate de analiza echilibrului financiar, precum și circumstanțele în care acestea pot fi fructificate. În continuare, am stabilit modalitățile de tratare ale problematicei lucrării: în manieră statică și dinamică; și am prezentat indicatorii care pot fi utilizați pentru analizarea echilibrului financiar al întreprinderii, urmând ca în final să realizez o analiză financiară a unei întreprinderi și să formulez concluzii privind relațiile de cauzalitate descoperite și posibilitățile de ameliorare ale neregulilor identificate.

În urma studiului efectuat, putem afirma că întreprinderea Conted S.A. a reușit să dea dovadă de o gestiune financiară adecvată prin prisma rezultatelor pozitive obținute exprimate de indicatorii selectați, mai puțin variația negativă a trezoreriei nete înregistrată în perioada 2018 – 2019. Totuși, prudența extremă de care dă dovadă entitatea prin valorile uriașe ale fondului de rulment net raportate la pasive, nu mai puțin de 30 %, reprezintă o oportunitate omisă de valorificare a capitalului de care dispune. Desigur, întreprinderea nu a recurs la contractarea unor

datorii financiare în ultimii trei ani atât pe termen scurt, cât și pe termen mediu și lung, finanțându-se complet din resurse interne, însă, în egală măsură, aceasta a evitat efectuarea plasamentelor de capital pe piețele financiare.

Principala cauză ce a determinat manifestarea unei astfel de stări pasive din punct de vedere al diversificării atât a plasamentelor efectuate de entitate, cât și de modalitățile de finanțare utilizate, este determinată de circumstanțe ce nu țin direct de întreprindere. Mai precis, vedem că Conted S.A. este una din companiile europene, pe lângă altele din Bulgaria și Turcia, care aparțin acționarului majoritar Hamidi Haissam, de altfel, singurul posesor al unui pachet de peste 10 % din totalul acțiunilor ale Conted S.A.. Astfel, singura sarcină a Conted S.A. este producția confecțiilor textile comercializate en detail în spațiul european, în special în Europa Centrală și cea de Vest, prin intermediul companiei principale a domnului Haissam din Franța - HMD. Motivele ce stau la baza fenomenului dat sunt costurile mici cu forța de muncă în România comparativ cu Franța și infrastructura de producție deja existentă, întreprinderea fiind capabilă să asigure derularea procesului de producție respectând nivelul înalt al standardelor de calitate europene fără efectuarea unor investiții majore.

Totuși, în urma efectuării analizei echilibrului financiar al întreprinderii am determinat că entitatea are o structură de finanțare stabilă și un potențial enorm de dezvoltare în viitor. Un alt motiv de axare numai pe latura activității de bază și neefectuarea unor plasamente de natură financiară poate consta în dorința de a evita expunerea la riscuri suplimentare, pe lângă cel valutar și de exploatare. Demararea activității investiționale implică o modificare a structurii organizaționale a companiei și apariția unor noi verigi în administrație, responsabile de supravegherea și gestionarea activității în cauză. Nu mă refer la plasamente financiare în instrumente complexe, cum ar fi opțiunile sau swap-urile, ci la cele mai simple metode de plasament ce ar permite capitalului disponibil să nu ”stea fără treabă”, cum ar fi depozitele bancare ale căror condiții pot fi din start discutate astfel încât să nu contravină onorării obligațiilor entității față de terții săi; sau instrumente financiare emise de trezorerie în numele statului, acestea putând fi utilizate în calitate de garanții în relațiile cu terții, iar veniturile obținute fiind purtătoare de sarcini fiscale inferioare altor instrumente similare. Astfel, lichiditatea nu va suferi modificări susceptibile, iar în dependență de indicatorul utilizat de determinare a acesteia, putem vedea că aceasta nu a avut de suferit deloc.

Consider că întreprinderea ar trebui la moment să acorde atenție sporită gestiunii creanțelor din patrimoniul său și necesarului de fond de rulment în ansamblu. După cum am văzut în cadrul analizei efectuate, atât în manieră statică, cât și în manieră dinamică, necesarul de fond

de rulment a cunoscut o creștere considerabilă pe parcursul perioadei analizate de circa 41 %. Din păcate rezultatul dat nu a indicat o creștere economică, ci din contra, a scos în prim-plan decalajul dintre lichiditatea stocurilor și exigibilitatea datoriilor de exploatare. Într-adevăr, întreprinderea dispune de acea marjă de siguranță capabilă să acopere necesarul sporit, însă, sunt de părerea că apelarea la serviciile de factoring oferite de instituții specializate sau bănci comerciale reprezintă un pas important pe care Conted S.A. trebuie să îl facă pentru a asigura menținerea unui echilibru financiar pe o durată lungă.

În plus, dacă se va recurge la diminuarea necesarului de fond de rulment, întreprinderea va putea alocă o parte a resurselor permanente spre finanțarea unor nevoi permanente sub forma investițiilor în mijloace fixe. Astfel de investiții nu reprezintă altceva decât o valorificare eficientă a capitalurilor disponibilă pe o perioadă îndelungată, deoarece, pe lângă faptul că investițiile date vor fi recuperate sub forma amortizărilor, acestea vor duce la mărirea capacității de producție, eficientizarea procesului de producție și fabricarea unor produse de calitate superioară.

Menționez că în ultimii trei ani întreprinderea a efectuat modificări majore ale rețelei sale de desfacere. Dacă în 2018 piața internă reprezenta circa 46 % din totalul vânzărilor, atunci în 2020 aceasta a scăzut la 27 %. Transpunând această tendință cu îmbunătățirea observată a echilibrului financiar și a performanței generale a întreprinderii, putem spune că decizia a fost una reușită și a contribuit la sporirea performanței entității.

De asemenea, abținerea de recurgere la creditarea bancară poate fi justificată în cazul în care utilizarea resurselor acționarilor asigură o obținerea unei rentabilități sporite. După cum am văzut în raporturile anuale, au existat instanțe de creditare a societății de către președintele consiliului de administrație în vederea desfășurării activității curente, lucru care ar putea fi asigurat prin colaborarea cu o instituție de credit pe baza unor relații de parteneriat permanente.

Într-un final, aș vrea să subliniez importanța analizei echilibrului financiar în furnizarea informațiilor necesare derulării procesului decizional de către un număr extins de utilizatori. Principalii utilizatori sunt, de regulă, managerii entității, care sunt responsabili de gestiunea financiară a acesteia, identificarea oportunităților de îmbunătățire a situației financiare în ansamblu și crearea unei imagini atrăgătoare. Corelarea obiectivelor acționarilor cu posibilitățile de care dispune entitatea este și aceasta una din responsabilitățile echipei manageriale, care trebuie îndeplinită prin fructificarea informațiilor oferite de analiza financiară. În cazul entității Conted S.A. putem observa că toate performanțele obținute în gestiunea echilibrului său financiar sunt reflectate prin valoarea acțiunilor sale listate la Bursa de Valori de la București, subliniind astfel și încrederea investitorilor în continuitatea activității acesteia.

Bibliografie

1. Achim, M., Pop, F., (2008), *"The analysis of financial equilibrium in the context of account globalization"*, Cluj-Napoca, Univesitatea Babeş-Bolyai, link: <https://ideas.repec.org/a/aio/aucsse/v1y2008i11p225-236.html> ;
2. Bătrâncea, I., Bătrâncea, M., (2009). *"Analiza economico-financiară și evaluarea proprietăților. Studiu privind echilibrul financiar al entității economice"*, Simpozion Științific, București, Academia de Studii Economice, (p.106 - 111), link: http://store.ectap.ro/suplimente/Simpozion-29-31.05.2009_ro.pdf ;
3. Bucătaru, D., (2017). *"Finanțele întreprinderii"*, Iași, Editura Tipo Moldova, (p. 60 – 67; 227 – 244);
4. Bursa de Valori București, link: <https://www.bvb.ro/> ;
5. Căruntu, C., Lăpăduși, M., (2011). *"Rentabilitatea și echilibrul financiar"*, Analele Universității "Constantin Brâncuși" di Târgu Jiu, Nr. 3, link: https://core.ac.uk/display/6294195?utm_source=pdf&utm_medium=banner&utm_campaign=pdf-decoration-v1 ;
6. Conted S.A. (2021). Raporturi Anuale 2018, 2019, 2020. Bursa de Valori București, link: <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=CNTE> ;
7. Coteanu, I., Mareș, L., (2009). *"Dicționarul explicativ al limbii române"*, Ed. II, Editura Univers Enciclopedic Gold;
8. *"Finanțe"*, (2019), Editura "Alexandru Ioan Cuza", (p. 29 - 66);
9. Georgescu, N., Robu, V., (2005). *"Analiză economico-financiară"*, Academia de Studii Economice București, (p. 182 - 213);
10. Mironiuc, M., (2006), *"Analiză economico-financiară"*, Iași, Editura SEDCOM LIBRIS, (p. 11 – 29; 245 – 327);
11. Mironiuc, M., (2009). *"Analiză economico-financiară"*, Iași, Editura Universității "Alexandru Ioan Cuza", (p. 19 – 41; 137 – 193);

12. Mironiuc, M., (2013). ”*Analiză economică și financiară*”, Cluj-Napoca, Editura RISOPRINT, (p. 12 – 22; 87 – 104);
13. Onofrei, M., (2021). ”*Management financiar*”, Iași, Editura Universității ”Alexandru Ioan Cuza”, (p. 52 – 87);
14. Petrescu, S., (2005). ”*Analiza financiară aprofundată*”, Iași, Editura Universității ”Alexandru Ioan Cuza”, (p. 9 – 30; 110 - 192);
15. Stancu, I., (2007). ”*Finanțe*”, Ed. IV, București, Editura Economica, (p. 705 - 719);
16. Șușu, Ș., (2016). ”*Analiză economico-financiară*”, Suceava, Editura Universitatea ”Ștefan cel Mare”, (p. 5 – 29; 111 – 148);
17. Vinitilă, G., (2005). ”*Gestiunea financiară a întreprinderii*”, Ed. V, București, Editura Didactică și Pedagogică, (p. 29 - 183);
18. Wall-Street Romania (2018, 22 noiembrie), ”*Un retailer france de haine preia controlul Conted Dorohoi*”, link: <https://www.wall-street.ro/articol/Piete-de-capital/236689/un-retailer-francez-de-haine-preia-controlul-conted-dorohoi-firma-care-exporta-pentru-louis-vuitton-zara-si-piere-cardin.html#gref> .