

ANALIZA SITUAȚIILOR FINANCIARE

Lect.univ.drd. Ciobănașu Marilena - Universitatea Titu Maiorescu

Rezumat:

Financial statement analysis is the art of analyzing and interpreting financial statements. One major objective of financial statement analysis is to “understand the numbers” or “get behind the figures” – that is, to employ the tools of financial analysis as an aid to understanding reported financial data and then use that understanding to better manage a business. We can develop various analytical measures to portray meaningful relationships and extract information from raw financial data.

In the final analysis, informed decision making is the overriding goal of financial statement analysis.

Analiza situațiilor financiare este arta de a analiza și interpreta situațiile financiare. Unul dintre obiectivele majore ale analizei situațiilor financiare este acela de “a înțelege cifrele” sau de “a descifra sensul cifrelor” – adică de a angaja instrumentele de analiză financiară ca un ajutor în înțelegerea datelor financiare raportate și de a folosi ulterior această putere de înțelegere pentru a conduce mai bine o afacere. Se pot dezvolta diverse măsuri analitice pentru a descrie relațiile semnificative și a extrage informația din situațiile financiare

În concluzie, luarea de decizii în cunoștință de cauză este adevăratul scop al analizei situațiilor financiare.

Indiferent de utilizatorul informației, fie persoana respectivă este un potențial investitor, fie un potențial creditor, sau unul dintre angajații analiști ai corporației supuse analizei, obiectivul final este același - furnizarea / asigurarea unei baze care să ajute la luarea de decizii într-un mod rațional. Decizii precum cea de a aproviziona sau de a lichida un stoc, a acorda sau nu un împrumut sau a alege între a continua prin aceleași metode sau a trece la noi proceduri depind de rezultatele unei analize financiare competente. Tipul deciziei avute în vedere va fi principalul scop determinant al obiectului analizei.

Atât acționarii, cât și funcționarii bancilor care acordă împrumuturi se folosesc de analiza situațiilor financiare în luarea deciziilor, dar scopul principal al analizelor lor va diferi. Funcționarul bancii care acorda împrumutul ar putea fi mai preocupat de cantitatea de lichidități pe termen scurt și de valoarea suplimentară a disponibilităților, în timp ce acționarul potențial sau actual va fi mai preocupat de rentabilitatea pe termen lung și de structura capitalului. Cu toate acestea, în ambele situații, este comun scopul de folosire a analizei pentru luarea deciziilor.

Un alt obiectiv comun al analizei situațiilor financiare este formarea unei baze rezonabile pentru a putea prognoșta viitorul. Numeroase instrumente și tehnici ale analizei financiare pot fi utilizate pentru a realiza o apreciere corectă a condițiilor financiare viitoare ale firmei, bazată pe analiza condițiilor sale financiare prezente și din trecut și pe cea mai bună estimare posibilă a viitoarelor situații economice ce ar putea interveni.

În multe dintre cazuri, putem observa că o mare parte din analiza situației financiare constă într-o cercetare atentă a situațiilor financiare raportate, într-o și mai atentă citire a notelor și o rearanjare/retratere a datelor astfel încât acestea să satisfacă necesitățile și obiectivele analistului. S-ar putea pune întrebarea De ce nu acceptăm situațiile financiare așa cum sunt ele prezentate?, sau altfel spus De ce mai trebuie să reamestecăm cifrele? Un răspuns evident este acela că un pic de rearanjare este întotdeauna necesară pentru a “înțelege cifrele”. Situațiile financiare solicită analiză, ca un prim pas în extragerea informației din datele prezentate în aceste situații. În al doilea rând,

majoritatea deciziilor luate cu ajutorul analizei financiare sunt suficient de importante, astfel încât acceptarea situațiilor financiare neretratate reprezintă adesea o politică proastă. Majoritatea deciziilor motivate financiar cer angajarea unui cadru logic în care impresiile și concluziile să poată fi dezvoltate sistematic, iar decizia să fie aplicată. În paginile ce vor urma este sugerat un astfel de cadru.

Analiza ratelor este un instrument frecvent utilizat în analiza situațiilor financiare.

Ratele financiare pot fi folosite pentru a dezvolta o serie de statistici care să scoată la iveală caracteristici financiare – cheie ale unei companii. În aproape toate cazurile, ratele sunt utilizate în două modalități. În primul rând, ratele sunt comparate cu media ramurii de activitate din care firma face parte.

Oricare ar fi sursa acestor rate, trebuie avută atenție, în sensul comparării companiei supuse analizei cu standardele definite pentru companii din aceeași categorie și cu aproximativ aceeași valoare a profitului.

Un al doilea aspect în ceea ce privește utilizarea ratelor este analiza evoluției în timp a unei companii anume. Spre exemplu, evoluția marjei de profit al unei companii poate fi evaluată pentru o perioadă de cinci sau zece ani. Este util adesea să se urmărească ratele-cheie în decursul a una sau două recesiuni anterioare pentru a se determina cât de bine poate compania respectivă să reziste financiar în perioadele dificile d.p.d.v. economic.

Ratele financiare cheie sunt grupate în 3 categorii majore, potrivit aspectului particular al condițiilor financiare ale companiei sunt:

1. *Rentabilitatea*: indicatori concludenți ce măsoară puterea caștigului și rentabilitatea record a companiei.

2. *Lichiditatea*: se referă la proprietatea elementelor patrimoniale de a se transforma în bani.

3. *Structura capitalului*: determinarea gradului de îndatorare al companiei.

Fiecare categorie de indicatori este tratată în continuare, cu îndependența principalilor indicatori din fiecare grupă.

Indicatori ai rentabilității

Cei mai des întâlniți 3 indicatori care măsoară rentabilitatea sunt rata rentabilității comerciale (ROS), rata rentabilității activelor totale (ROA) și rata rentabilității capitalului propriu (ROE).

Rata rentabilității comerciale (ROS) se determină prin împărțirea profitului obținut după plata taxelor la vânzări, unde vânzarile reprezintă valoarea a vânzărilor fără nici un fel de retururi sau discounturi:

$$ROS = \frac{\text{Profit net}}{\text{Vanzari}}$$

Rata rentabilității activelor totale (ROA) se obține prin împărțirea profitului obținut în urma plății taxelor și a impozitului la totalul activelor corporației:

$$ROA = \frac{\text{Profit net}}{\text{Total active}}$$

Rata rentabilității capitalului propriu (ROE) împarte profitul la capitalul propriu. Capitalul propriu al acționarilor exclude în mod normal efectul oricărui activ necorporal (goodwill, marca înregistrată, etc.) și se determină prin scăderea tuturor obligațiilor și activelor necorporale din activele totale. Această rată se calculează astfel:

$$ROE = \frac{\text{Profit net}}{\text{Capital propriu}}$$

Rata rentabilității capitalului propriu este adesea considerată ca fiind cel mai important dintre indicatorii de rentabilitate, deoarece el masoară profitul ce rezultă din investiția făcută de acționari. Spre ex: un profit din capitalul propriu de cel puțin 15% este un obiectiv rezonabil de a asigura capitalul propriu adecvat și de a fonda o viitoare creștere așteptată atunci când acest procent de 15 % este aproximativ egal cu media ROE în industria mondială raportată anual în cercetarea anuală a afacerilor americane publicată în revista “Forbes” .

Indicatori ai lichidității

Cei mai folosiți 4 indicatori ai lichidității sunt rata curentă, rata rapidă, perioada medie de încasare a creanțelor și numărul de zile de stoc.

Rata curentă masoară relația sau balanța dintre activele curente (incasări speciale, titlurile ușor realizabile, conturile de clienți, și stocurile) și datoriile curente (conturile de furnizori, notele curente de plată și orice parte dintr-o datorie pe termen lung care trebuie restituită în mod curent). Rata se calculează în modul următor:

$$\text{Rata curentă} = \frac{\text{Active curente}}{\text{Datorii curente}}$$

Rata rapidă este a doua cea mai utilizată rată și este legată de rata curentă. Această rată, care se mai numește și “testul acid”, masoară raportul dintre așa-numitele bunuri ce pot fi ușor transformate în bani și datoriile curente. Se mai poate determina prin scăderea valorii stocurilor din valoarea activelor curente și împărțirea diferenței, astfel obținute, la valoarea pasivelor curente.

$$\text{Rata rapidă} = \frac{\text{Disponibilitati} + \text{titluri de valoare tranzactionabile} + \text{Creante}}{\text{Datorii curente}}$$

Cum se poate observa în formula de mai sus, rata rapidă masoară în special raportul dintre activele curente nete de numerar (numite “active rapide”) și datoriile curente.

Perioada medie de încasare a creanțelor (PIC) masoară viteza cu care veniturile realizate se transformă în cash:

$$\text{Vanzari medii zilnice} = \frac{\text{Vanzari}}{365}$$

$$PIC = \frac{\text{Creante}}{\text{Vanzari medii zilnice}}$$

O regulă importantă spune că perioada medie de colectare nu trebuie să depășească scadența indicată în contractele de vânzare ale firmei cu mai mult de 10-15 zile.

Nr. Zile stoc – acest indicator masoară numărul de zile de vânzare asigurate din stoc:

$$\text{Nr. zile stoc} = \frac{\text{Stocuri}}{\text{Vanzari medii zilnice}}$$

Indicatori ai structurii capitalului

Indicatorii structurii capitalului se referă la gradul până la care o firmă se poate angaja în datorii pentru a-și finanța acțiunile. Cu cât datoriile firmei sunt mai mari, cu atât mai ușor de

manipulat este aceasta. Cei mai importanti indicatori din această categorie sunt rata de îndatorare, raportul dintre datoria pe termen lung și total active și rata capacitații de rambursare a datoriilor financiare.

Rata de îndatorare prezintă importanță în special în activitatea financiar bancară în acordarea unor noi credite.

$$\text{Rata de îndatorare} = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Capital propriu}}$$

Raportul dintre datoria pe termen lung și total active (r d/a) arată în ce proporție datoriile pe termen lung finanțează activele totale:

$$r d / a = \frac{\text{Dat. pe term. lung}}{\text{Total active}}$$

Rata capacitații de rambursare a datoriilor financiare (Rcrd) exprimă perioada în care urmează a fi rambursate creditele contractate.

$$Rcrd = \frac{\text{Dat. pe term. mediu și lung}}{\text{Capacitatea de autofinantare}}$$

Pe lângă considerarea acestor indicatori în mod individual, izolat, este important să luăm în seamă relațiile între diferiții indicatori. Profitabilitatea unei firme, situația lichidității acesteia și structura capitalului sunt interrelaționate, astfel că nici un aspect sau performanță nu trebuie considerate în mod izolat, fără a avea în vedere și celelalte aspecte. Doi indicatori sunt în mod deosebit ajutători în identificarea acestor interdependențe. Primul, cunoscut de multă vreme ca sistemul de analiză al lui DuPont, leagă beneficiile rezultate din investiție de marja de profit și de cifra de afaceri a unei firme:

$$ROA = \frac{\text{Pr ofi\c{t} net}}{\text{Vanzari}} \times \frac{\text{Vanzari}}{\text{Total active}}$$

Așa cum arată și relația, ROA (rezultă din interacțiunea a două componente, marja de profit și viteza de rotație a activelor totale. Aceasta este o relație importantă deoarece ea arată că ROA, privit ca un indicator al performanței globale, este produsul a doi factori: rentabilitatea firmei și eficiența sa operațională. Dacă o companie utilizează numai capital propriu, nu și credit, atunci rata de rentabilitate a activelor ar fi fost egală cu rata de rentabilitate a capitalului propriu.

O a doua formulă de natură similară cu cea anterioară oferă o perspectivă interesantă și folositoare în ceea ce privește relația dintre profitul din investiții (ROA), profitul rezultat din capitalul social (ROE) și îndatorarea firmei:

$$ROE = \frac{\text{Pr ofi\c{t} net}}{\text{Total active}} \times \frac{\text{Total active}}{\text{Capital propriu}}$$

$$ROE = ROA \times \text{Factorul de multiplicare a capitalului}$$

Cu cât gradul de îndatorare al firmei este mai mare (măsurat cu ajutorul raportului dintre totalul activelor și capitalul propriu), cu atât ROE-ul său va fi mai mare în raport cu ROA. Multiplicatorul capitalului social este un coeficient care scoate în evidență faptul că folosirea datoriei este reflectată în creșterea raportului dintre total active și capital propriu, fiindcă utilizarea datoriilor permite firmei să adauge active fără a crește capitalul. Luăm exemplul a două firme,

ambele având un procent de 9% al ROA. Firma A are un raport între totalul activelor și capitalul propriu de 2 la 1, în timp ce firma B doar de 1,5 la 1. ROE pentru cele două firme va fi:

Pt firma A, ROE $9\% \times 2,0 = 18,0\%$

Pt firma B, ROE $9\% \times 1,5 = 13,5\%$

Acest exemplu arată că în ciuda faptului că cele două firme au aceeași rentabilitate, privite dintr-un anumit punct de vedere, firma A are ROE mult mai mare, doar ca rezultat al structurii financiare a firmei. În schimbul acestui ROE ridicat, însă, acționarii trebuie să accepte o valoare și mai mare a gradului de risc asociat cu creșterea datorată de levier.

Criteriul principal în orientarea plasamentului de capital îl constituie corelația dintre rata rentabilității financiare a capitalului propriu ROE, rata rentabilității financiare a capitalului permanent și rata dobânzii. Cu cât capitalul împrumutat în structura capitalului este mai mare, cu atât capitalul împrumutat are un grad mai mare de risc și în consecință rata dobânzii practică de către furnizorii de credit va fi mai mare.

Ca o concluzie finală, trebuie accentuat faptul că expunerea unor serii de indicatori pentru o anumită firmă, într-un anumit an, este de o utilitate limitată. Indicatorii trebuie comparați cu performanțele obținute în alți ani și cu standardele corespunzătoare pentru companii cu aproximativ același profit, din industrii similare.

SITUATIILE FINANCIARE PROCENTUALE

Situațiile financiare procentuale prezintă toate conturile din bilanț și contul de profit și pierdere, ca procent din anumite cifre-cheie. În contul de profit și pierdere, vânzarile nete sunt exprimate ca reprezentând 100%, iar toți ceilalți indicatori sunt exprimați ca procente din vânzări. În bilanț, totalul activelor este reprezentat de procentul de 100% în partea stângă, în timp ce totalul datoriilor și fondurilor (pasiv) reprezintă 100%, în partea dreaptă. Toate conturile de activ sunt exprimate ca procent din valoarea totală a activelor, iar toate conturile de datorii și fonduri sunt exprimate ca procent din totalul datoriilor și fondurilor.

Pregătirea acestui gen de situații facilitează analiza unor aspecte semnificative ale situației și operațiunilor financiare ale firmei. Aceste situații oferă un supliment informației disponibile prin intermediul diversilor indicatori discutați anterior. În bilanț, efortul analitic se concentrează pe structura internă și pe alocarea resurselor financiare ale firmei. În partea de activ, rapoartele arată felul în care investițiile făcute în diverse categorii de resurse sunt distribuite în conturile de activ. De un interes special în acest caz o reprezintă alegerea distribuției resurselor între activele curente și cele imobilizate și distribuția activelor curente între diversele categorii de conturi de capital circulant – în principiu, distribuția capitalului circulant investit între bani lichizi, conturile de clienți și stocuri. În partea de datorii și fonduri, bilanțul arată procentajul distribuției finanțării pentru obligațiile curente, împrumuturile pe termen lung, și capitalul social. De un interes deosebit aici este relația dintre împrumuturile pe termen lung și capitalul social și împărțirea în datorii curente și surse de finanțare a împrumuturilor pe termen lung furnizate de datorii și capital social.

Referitor la exprimarea procentuală a contului de profit și pierdere, în mod similar se calculează proporția diferitelor categorii de costuri și cheltuieli în totalul vânzarilor sau veniturilor.

Relațiile trasate cu ajutorul rapoartelor bilanțiere nu pot fi considerate în mod izolat, individual acestea nu aduc informații folositoare. Pentru a se obține prin acest instrument de analiză un plus de informații este necesar să se examineze trendul evoluției de la an la an al firmei și trebuie făcute comparații cu standardele din industria respectivă.