

**Monica BOGDAN**

**ÎNDRUMĂTOR DE  
MANAGEMENT FINANCIAR**

**UTPRESS**

**Cluj-Napoca, 2022**

**ISBN 978-606-737-582-4**

**Monica BOGDAN**

# **ÎNDRUMĂTOR DE MANAGEMENT FINANCIAR**



**UTPRESS**

**Cluj - Napoca, 2022**

**ISBN 978-606-737-582-4**



Editura U.T.PRESS  
Str. Observatorului nr. 34  
400775 Cluj-Napoca  
Tel.:0264-401.999  
e-mail: utpress@biblio.utcluj.ro  
<http://biblioteca.utcluj.ro/editura>

Director: ing. Viorica Domșa

Recenzia: Conf. dr. ing. Filip Daniel  
Conf. dr.ing. Sorin Șuteu

Pregătire tipar: Gabriela Groza

Copyright © 2022 Editura U.T.PRESS

Reproducerea integrală sau parțială a textului sau ilustrațiilor din această carte este posibilă numai cu acordul prealabil scris al editurii U.T.PRESS.

ISBN 978-606-737-582-4

Bun de tipar: 11.07.2022

# Indrumător de Management financiar

## *Prefață*

Managementul financiar, întâlnit și sub denumirea de Management financiar-contabil este una din componentele managementului general al firmei și are ca principal obiectiv asigurarea acesteia cu resursele necesare (financiare), alocarea acestora în mod eficient și asigurarea modului optim de utilizare a acestora încât să mențină echilibrul financiar al firmei și să îndeplinească obiectivul general de creștere a valorii firmei.

Lucrarea își propune să atingă pe parcursul a 7 lucrări, principalele problematice cu care se confruntă managerii financiari și să ajute studenții în identificarea soluțiilor pentru situații ce apar în domeniul financiar, în cadrul unei firme.

Ca antreprenor este necesar să îți stabilești obiectivele, să ai un plan de acțiune și nu în ultimul rând să verifici permanent situația financiară a firmei și să înțelegi principalele aspecte financiare ale afacerii tale, deoarece vei intra în contact cu autorități, investitori, finanțatori, clienți, furnizori etc.

O confuzie pe care am întâlnit-o de-a lungul activității profesionale, din interacțiunea cu manageri/antreprenori este asimilarea încasărilor cu veniturile și a plăților cu cheltuielile. Acest lucru poate să conducă la diferențe majore între concluziile și deciziile luate pe baza acestora, deoarece România aplică contabilitatea de angajamente unde veniturile se înregistrează în momentul realizării lor și nu al încasării, iar cheltuielile în momentul efectuării lor, nu al plății.

Lucrarea 1 prezintă Cascada soldurilor intermediare de gestiune, un alt Cont de Profit și Pierdere, mult mai util managerilor în efectuarea de analize și luarea deciziilor.

Lucrarea 2 identifică principalii indicatori economico-financiar, utili în analizarea stării de sănătate financiară a firmei (fără a avea pretenția că am acoperit în integralitate toți indicatorii economico-financiar) și analizează în cazul unei societăți comerciale principalul risc și anume riscul de faliment conform modelului Altman și Conan Holder.

Lucrarea 3 analizează în mod comparativ cele două modalități de impozitare fiscală a societăților comerciale din România, impozitul pe profit și impozitul pe venit pentru a înțelege care sunt diferențele între cele două forme de impozitare și avantajele acestora, în funcție de activitatea acestora.

## Îndrumător de Management financiar

Lucrarea 4 tratează una din principalele situații financiare, poate cea mai utilă pentru managerii financiari și anume bugetul de trezorerie, cunoscut sub denumirea uzuală de cash-flow. Sunt parcurse cele două metode de întocmire a bugetului de trezorerie (metoda directă și metoda indirectă).

Lucrarea 5 identifică principalele criterii de analiză a deciziei de investiții în mediu cert. Nu s-a tratat decât acest tip de decizie, fără luarea în considerare a mediului incert, deoarece acest tip de analiză se aplică unor proiecte de analiză mai complexe și nu face obiectul acestui îndrumător.

Lucrarea 6 analizează în cadrul surselor proprii de finanțare, soluția finanțării prin aporturi noi la capital, punând în oglindă creșterea capitalului social prin aporturi noi și creșterea capitalului prin încorporarea rezervelor firmei, soluție care nu reprezintă o sursă de finanțare.

Lucrarea 7 propune câteva surse de finanțare externe, luându-le în considerare pe cele mai uzuale precum creditul, leasingul și factoringul.

În loc de încheiere utilizatorii acestui îndrumător sunt provocați să își testeze cunoștințele dobândite prin rezolvarea unui studiu de caz care îmbină conceptele prezentate în lucrările anterioare.

Autorul

## CUPRINS

<b>Lucrarea 1 – Cascada soldurilor intermediare de gestiune.....</b>	<b>6</b>
<b>Lucrarea 2 – Indicatorii economico-financiari și analiza riscului de faliment....</b>	<b>12</b>
<b>Lucrarea 3 – Impozitul pe profit versus impozitul pe venit .....</b>	<b>18</b>
<b>Lucrarea 4 – Bugetul de trezorerie (Cash-flow) – metoda directă și indirectă...21</b>	
<b>Lucrarea 5 – Decizia de investiții în mediu cert.....</b>	<b>33</b>
<b>Lucrarea 6 – Surse de finanțare proprii – creșteri de capital .....</b>	<b>39</b>
<b>Lucrarea 7 – Surse de finanțare împrumutate – credit, leasing, factoring.....</b>	<b>44</b>
<b>Studiu de caz final – bonus-----</b>	<b>48</b>
<b>Bibliografie.....</b>	<b>52</b>

## Lucrare 1

### **CASCADA SOLDURILOR INTERMEDIARE DE GESTIUNE**

Această cascadă a soldurilor intermediară de gestiune este de fapt, un alt mod de a prezenta informațiile din contul de profit și pierdere al unei societăți comerciale și permite utilizatorului să utilizeze informațiile pentru a face comparații cu alte societăți din aceeași ramură, pentru a lua decizii la nivel micro sau macroeconomic.

Cascada soldurilor intermediare de gestiune prezintă câteva rezultate intermediare, înainte de obținerea rezultatului din exploatare, rezultate care permit analiza făcând abstracție de politica amortizare a firmei, de politica de îndatorare sau regimul de fiscalitate. Structura acestora rezultate intermediare și modul de obținere sunt prezentate mai jos:

+ *Venituri din vânzare mărfurilor*

- *Costul mărfurilor vândute*

= **Marja comerciala (MC)**

+ *Producția vândută*

+/- *Producția stocată*

´+/- *Producția imobilizată*

= **MC + Producția exercițiului (PE)**

- *Consumuri provenite de la terți*

= **Valoarea adăugată (VA)**

+ *Subvenții din exploatare*

- *Cheltuieli cu personalul*

- *Cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate*

= **Excedentul brut din exploatare (EBE)**

+ *Venituri din provizioane*

+ *Alte venituri din exploatare*

- *Alte cheltuieli din exploatare*

- *Cheltuieli cu amortizări și provizioane*

= **Rezultatul din exploatare (RE)**

## Indrumător de Management financiar

- + *Venituri financiare*
- *Cheltuieli financiare*
- = **Rezultatul financiar (RC)**
- + *Venituri extraordinare*
- *Cheltuieli extraordinare*
- = **Rezultatul brut**
- **Cheltuieli cu impozitul pe profit/venit**
- = **Rezultatul net**

Capacitatea de autofinanțare (CAF) reflectă, la sfârșitul exercițiului financiar, potențialul financiar degajat de activitatea rentabilă a întreprinderii și evidențiază potențialul financiar de creștere economică a întreprinderii; Aceasta reflectă forța financiară a unei întreprinderi, garanția securității și independenței acesteia;

CAF se poate calcula prin două metode:

- a) metoda deductivă (din EBE)
- b) metoda aditivă (de la rezultatul net)

### **a) Metoda deductivă (din EBE)**

CAF = EBE (Excedentul brut din exploatare)

- + Alte venituri de exploatare încasabile
- Alte cheltuieli de exploatare plătibile
- + Venituri financiare încasabile
- Cheltuieli financiare plătibile
- + Venituri excepționale încasabile
- Cheltuieli excepționale plătibile
- Participarea salariaților la profit
- Impozitul pe profit

### **b) Metoda aditivă (de la rezultatul net)**

CAF = Rezultatul net + Cheltuieli calculate – Venituri calculate



## Indrumător de Management financiar

**Problemă:** O societate comercială prezintă următoarele date financiare:

### BILANT CONTABIL LA 31.12.2019

	31.12.2018	31.12.2019
Imobilizări necorporale	300	
Imobilizări corporale	219861	212004
Imobilizări financiare		
Active imobilizate	220161	212004
Stocuri	224279	179667
Creanțe	445162	620284
Disponibilități	217105	168299
Active circulante	886546	968250
Cheltuieli în avans	3271	3271
Datorii pe termen scurt	570919	532891
Datorii pe termen lung	200000	300000
Capital social	1000	45000
Rezerve	215342	215342
Rezultatul reportat	411	
Rezultatul exercițiului	122306	90292
Capitaluri proprii	339059	350634

SC ALFA SRL

Informații suplimentare:

	31.12.2018	31.12.2019
Creanțe comerciale	431354	606266
Datorii furnizori	528366	451704

## Indrumător de Management financiar

### Contul de profit și pierdere

Element	2018	2019
Cifra de afaceri netă	2904778	2911216
Venituri din vânzarea mărfurilor	2886911	2888199
Venituri din servicii	17867	23017
Alte venituri din exploatare		2047
<b>VENITURI DIN EXPLOATARE</b>	<b>2.904.778</b>	<b>2.913.263</b>
Cheltuieli cu materii prime și materiale	14455	10652
Alte cheltuieli materiale	1275	5927
Cheltuieli cu energia și apa	9067	9992
Cheltuieli privind mărfurile	2371523	2399242
Reduceri comerciale primite	(17549)	(17987)
Cheltuieli cu personalul	277.273	301.667
Cheltuieli cu amortizările	10658	11433
Cheltuieli cu prestațiile externe	67222	59178
Cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate	3068	3477
Alte cheltuieli de exploatare	500	1345
<b>CHELTUIELI DE EXPLOATARE</b>	<b>2.737.492</b>	<b>2.784.926</b>
<b>REZULTATUL DIN EXPLOATARE</b>	<b>167.286</b>	<b>128.337</b>
Venituri financiare	18	28
Cheltuieli financiare	15882	14305
<b>REZULTATUL FINANCIAR</b>	<b>(15864)</b>	<b>(14277)</b>
<b>REZULTATUL CURENT</b>	<b>151422</b>	<b>114060</b>
Cheltuieli cu impozitul pe profit/venit	29116	23768
<b>REZULTATUL NET</b>	<b>122306</b>	<b>90292</b>

**Se cere :**

**1. Să se întocmească cascada soldurilor intermediare de gestiune și să se calculeze CAF**

## Indrumător de Management financiar

### CASCADA SOLDURILOR INTERMEDIARE DE GESTIUNE

+Venituri din vânzarea mărfurilor	2888199
- Costul mărfurilor vândute	2381255
	2399242+(17987)
<b>= Marja comercială (MC)</b>	<b>506944</b>
+ Producția vândută	23017
+/- Producția stocată	
+/- Producția imobilizată	
<b>= MC + Producția exercițiului (PE)</b>	<b>529961</b>
- Consumuri provenite de la terți	85749
<b>= Valoarea adăugată (VA)</b>	<b>444212</b>
+ Subvenții din exploatare	
- Cheltuieli cu personalul	301667
- Cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate	3477
<b>= Excedentul brut din exploatare (EBE)</b>	<b>139068</b>
+ Venituri din provizioane	
+ Alte venituri din exploatare	2047
- Alte cheltuieli din exploatare	1345
- Cheltuieli cu amortizări și provizioane	11433
<b>= Rezultatul din exploatare (RE)</b>	<b>128337</b>
+ Venituri financiare	28
- Cheltuieli financiare	14305
<b>= Rezultatul curent (RC)</b>	<b>114060</b>
+ Venituri extraordinare	
- Cheltuieli extraordinare	
<b>= Rezultatul brut</b>	<b>114060</b>
- Cheltuieli cu impozitul pe profit/venit	23768
<b>= Rezultatul net</b>	<b>90292</b>

## Indrumător de Management financiar

Calculul CAF

1) Metoda aditivă

$$\begin{aligned}\text{CAF} &= \text{Rezultatul net} - \text{Venituri calculate} + \text{Cheltuieli calculate} \\ &= 90292 + 0 + 11433 = 101725\end{aligned}$$

Sau

2) Metoda deductivă

$$\begin{aligned}\text{CAF} &= \text{EBE} + \text{Alte venituri din exploatare} - \text{Alte Cheltuieli din exploatare} + \text{Venituri} \\ &\text{financiare} - \text{Cheltuieli financiare} - \text{Cheltuieli cu impozitul pe profit} = \\ &= 139068 + 2047 - 1345 + 28 - 14305 - 23768 = 101725\end{aligned}$$

**Concluzie:** *Societatea are o capacitate financiară potențială de a-și finanța dezvoltarea viitoare de 101.725 lei în situația în care asociații/acționarii renunță la distribuirea de dividende din profitul anual. Această capacitate potențială se diminuează cu profitul distribuit sub formă de dividend.*

## Lucrarea 2

### Indicatorii economico-financiari și analiza riscului de faliment

În literatura de specialitate sunt definiți și cunoscuți o multitudine de indicatori economico-financiari, unii dintre ei cu un drag mare de importanță și relevanță pentru toate societățile comerciale, alții mai puțin importanți. Acești indicatori sunt un instrument util în aprecierea stării de "sănătate" ai unei societăți comerciale și pe baza lor putem să ne formăm o imagine de ansamblu a stării trecute și actuale și putem lua decizii de viitor.

Pe baza bilanțului, a contului de profit și pierdere, precum și a balanței de verificare putem calcula indicatori economico-financiari, dintre care îi vom prezenta în continuare pe cei considerați cei mai importanți în luarea deciziilor manageriale:

#### 1. Indicatorii de lichiditate

a. Lichiditatea generală ( $L_g$ )

$$L_g = \frac{\text{Active curente (circulante)}}{\text{Datorii curente}}$$

b. Lichiditatea intermediară ( $L_{\text{intermed}}$ )

$$L_{\text{intermed}} = \frac{\text{Active curente} - \text{Stocuri}}{\text{Datorii curente}}$$

c. Lichiditatea imediată (testul acid) ( $L_i$ )

$$L_i = \frac{\text{Disponibilitati}}{\text{Datorii curente}}$$

#### 2. Indicatorii de risc

a. Solvabilitatea – reprezintă capacitatea firmei de a-și achita datoriile pe termen mediu și lung

$$S = \frac{\text{Active totale}}{\text{Datorii totale}}$$

b. Gradul de îndatorare

## Indrumător de Management financiar

$$G_i = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Total pasiv}} * 100$$

Levierul financiar

$$L_f = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

C. Gradul de acoperire a dobânzilor

$$G_{\text{f acop dob}} = \frac{\text{Profit înainte de dob și impozit pe profit}}{\text{Cheltuieli cu dobanzile}} * 100$$

Efectul de levier exprimă creșterea ratei de remunerare a capitalurilor proprii determinată de creșterea gradului de îndatorare.

Efectul de levier = (Rentabilitatea economică-rata dobânzii)\* Levierul financiar

### 3. Indicatorii de rentabilitate

a. Rentabilitatea economică ( $R_e$ )

$$R_e = \frac{\text{Rezultatul net}}{\text{Total activ}} * 100$$

b. Rentabilitatea financiară ( $R_f$ )

$$R_f = \frac{\text{Rezultatul net}}{\text{Capitaluri proprii}} * 100$$

c. Rata (marja) profitului

$$R_{pr} = \frac{\text{Rezultatul brut}}{\text{Cifra de afaceri}} * 100$$

### 4. Indicatorii de structură

a. Rata de rotație a activului imobilizat = Active imobilizate/Cifra de afaceri (%)

b. Rata de rotație a activului circulant = Active circulante/Cifra de afaceri

## Indrumător de Management financiar

B1. Rata de rotație a stocurilor

Nr. de rotații (Viteza de rotație) = (Costul bunurilor vândute) / (Cifra de afaceri)

Ca durată în zile a unei rotații = (Stocul mediu / Costul bunurilor vândute) \* 365 sau 365 / Viteza de rotație

B2. Rata de rotație a creanțelor

Ca nr. de zile = (Soldul mediu a creanțelor / Cifra de afaceri) \* 365

B3. Rata de rotație a datoriilor comerciale

Ca nr de zile = (Soldul mediu furnizori / Costul bunurilor Vândute) \* 365

c. Ciclul de conversie a numerarului

CCN = Rata de rotație a stocurilor + Rata de rotație a creanțelor - Rata de rotație a furnizorilor

*Problema: Pe baza datelor de la problema din lucrarea 1 se cere:*

**1. Să se calculeze principalii indicatori economico-financiar pentru anul 2019.**

**2. Analizați riscul de faliment, folosind modelul Altman și Conan Holder**

**Rezolvare:**

### **1. Indicatori de lichiditate**

a. 
$$L_g = \frac{\text{Active curente (circulante)}}{\text{Datorii curente}} = \frac{968250}{532891} = 1,82$$

b. 
$$L_{\text{intermed}} = \frac{\text{Active curente} - \text{Stocuri}}{\text{Datorii curente}} = \frac{968250 - 179667}{532891} = 1,48$$

## Indrumător de Management financiar

$$c. \quad L_i = \frac{\text{Disponibilități}}{\text{Datorii curente}} = \frac{168299}{532891} = 0,31$$

### 2. Indicatori de risc

$$a. \quad S = \frac{\text{Active totale}}{\text{Datorii totale}} = \frac{1183525}{832891} = 1,42$$

$$1. \quad G_i = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Total pasiv}} * 100 = \frac{832891}{1183525} * 100 = 70,37\%$$

$$2. \quad L_f = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Capitaluri proprii}} = \frac{832891}{350634} = 2,37$$

$$3. \quad G_{\text{facop dob}} = \frac{128337}{14305} * 100 = 897,14\%$$

### 3. Indicatori de rentabilitate

$$a. \quad R_e = \frac{90292}{1183525} * 100 = 7,62\%$$

$$b. \quad R_f = \frac{90292}{350634} * 100 = 25,75\%$$

$$c. \quad R_{pr} = \frac{90292}{2911216} * 100 = 3,10\%$$

### 4. Indicatori de structură

a. Rata de rotație a activului imobilizat = Active imobilizate/Cifra de afaceri

$$= 212004/2911216 = 0,07 \text{ rotație}$$

b. Rata de rotație a activului circulant = Active circulante/Cifra de afaceri

$$= 968250/2911216 = 0,33 \text{ rotații}$$

#### B1. Rata de rotație a stocurilor

Nr. de rotații (Viteza de rotație) = (Costul bunurilor vândute) sau (Cifra de afaceri) /  
Stoc mediu

$$\text{Stoc mediu} = (\text{Stoc inițial} + \text{Stoc final})/2 = (224279 + 179667)/2 = 201973$$



## Indrumător de Management financiar

Viteza de rotație a stocurilor =  $2399242/201973 = 11,88$  rotații

Ca durata în zile a unei rotații =  $(\text{Stocul mediu} / \text{Costul bunurilor vândute}) * 365$  sau  $365 / \text{Viteza de rotație} = 365 / 11,883 = 30,72 \approx 31$  zile

### **B2. Rata de rotație a creanțelor**

Ca nr. de zile =  $(\text{Soldul mediu a creanțelor} / \text{Cifra de afaceri}) * 365$

Soldul mediu al creanțelor comerciale =  $(431354 + 606266) / 2 = 518810$

Rata de rotație a creanțelor =  $(518810 / 2911216) * 365 \approx 65$  zile

### **B3. Rata de rotație a datoriilor comerciale**

Ca nr. de zile =  $(\text{Soldul mediu furnizori} / \text{Costul bunurilor Vândute}) * 365$

Soldul mediu furnizori =  $(528366 + 451704) / 2 = 490035$

Perioada medie de plata a furnizorilor =  $(490035 / 2399242) * 365 \approx 75$  zile

c. Ciclul de conversie a numerarului

CCN = Rata de rotație a stocurilor + Rata de rotație a creanțelor - Rata de rotație a furnizorilor

CCN =  $31 + 65 - 75 = 21$  zile

### **Modelul Altman**

$Z = 3,3 \times v1 + 1 \times v2 + 0,6 \times v3 + 1,2 \times v4 + 1,4 \times v5$

$v1 = \text{Rezultatul din exploatare} / \text{Activ total}$

$v2 = \text{Cifra de afaceri} / \text{Activ Total}$

$v3 = \text{Capitaluri proprii} / \text{Datorii Totale}$

$v4 = \text{Active circulante} / \text{Activ total}$

$v5 = \text{Surse proprii de finanțare din profit} / \text{Activ Total}$

## Indrumător de Management financiar

### Rezultatele testului:

**Z < 1,8 : faliment iminent;**

Z = 1,81 – 2,70 : deficit de lichidități;

Z = 2,71 – 2,99 : solvabilitate, risc redus;

**Z > 3 : solvabilitate ridicata, risc inexistent;**

Modelul Altman	$3,3V1+V2+0,6V3+1,2V4+1,4V5$	<b>4,15875</b>
V1	Rezultatul din exploatare/Total active CA/Total	0,108436
V2	active	2,459784
V3	Cap proprii/Datorii totale Active circulante/Active	0,420984
V4	totale	0,818107
V5	Surse proprii de finanțare din profit/Total activ	0,076291

**Z = 4,16      solvabilitate ridicată, risc inexistent**

### **Modelul Conan Holder**

**Formula:  $Z = 0,16 \times v1 + 0,22 \times v2 - 0,87 \times v3 - 0,1 \times v4 + 0,24 \times v5$**

### **Variabile utilizate modelul Conan și Holder:**

$v1 = (\text{Creanțe} + \text{Numerar și echivalent de numerar}) / \text{Activ total}$

$v2 = \text{Capitaluri permanente} / \text{Pasiv total}$

$v3 = \text{Cheltuieli financiare} / \text{Cifra de afaceri}$

$v4 = \text{Cheltuieli cu personalul} / \text{Valoarea adăugată}$

$v5 = \text{EBE} / \text{Datorii totale}$

### Rezultatele testului:

**Z ≥ 0,16 Foarte bun probabilitate de faliment sub 10%**

0,1 < Z ≤ 0,16 Bun probabilitate de faliment între 10% – 30%

0,04 < Z ≤ 0,1 Sub observație probabilitate de faliment între 30% – 65%

**Z ≤ 0,04 Pericol probabilitate de faliment între 65% – 90%**

## Lucrare 3

### Impozitul pe profit versus impozitul pe venit

Impozitul se exprimă fie ca o sumă fixă, fie ca un procent ce se aplică unei baze impozabile. În cazul nostru baza impozabilă este venitul sau profitul. De aici și denumirea de impozit pe venit sau impozit pe profit.

Procentele care se aplică la baza impozabilă sunt de 1%, respectiv 3% în cazul venitului sau de 16% în cazul profitului.

**1) Impozitul pe profit** este aplicat de către societăți comerciale care au o cifră de afaceri mai mare de 1.000.000 de euro sau au o cifră de afaceri mai mică dar au un capital social de peste 45.000 de lei și un număr de minim 2 angajați și optează pentru plata impozitului pe profit.

Impozitul pe profit se aplică asupra profitului impozabil care este calculat ca diferența dintre veniturile care se realizează din orice sursă și cheltuielile efectuate cu scopul de a realiza venituri, pe parcursul unui an fiscal. Din acestea se scad veniturile neimpozabile, iar la ele se adaugă cheltuielile nedeductibile. Rezultatul fiecărei activități contabile poartă numele de *rezultat contabil*, iar acesta reprezintă profitul sau pierderea înregistrată în contabilitate și determinată prin respectarea principiilor și regulilor contabile.

$$\text{Impozitul pe profit} = 16\% \times (\text{Venituri totale} - \text{Cheltuieli totale} - \text{Venituri neimpozabile} - \text{Deduceri fiscale} + \text{Cheltuieli nedeductibile})$$

Cu titlu de excepție, se aplică o cotă de impozitare de **5% asupra veniturilor** înregistrate în cazul societăților care:

- prestează servicii aferente barurilor sau cluburilor de noapte, discotecilor, cazinourilor sau care realizează activități în concordanță cu un contract de asociere;

**2) Impozitul pe venit** se aplică de către societățile care nu îndeplinesc condițiile de mai sus. Aceste societăți comerciale poartă denumirea de microîntreprinderi și îndeplinesc cumulativ următoarele caracteristici:

## Indrumător de Management financiar

1. În anul precedent au realizat venituri care nu depășesc echivalentul a 1.000.000 de euro
2. Capitalul social este deținut de persoane fizice

Regimul impozitului micro are **două cote diferite de impozitare**, a căror aplicare depinde de (in)existența salariaților.

Practic, dacă o firmă are cel puțin un salariat, aplică o cotă de **1%** iar fără angajați - o cotă de **3%**, așa cum prevede Codul fiscal.

**Baza impozabilă** a impozitului micro este constituită din veniturile din orice sursă, din care se scad însă anumite venituri, precum cele aferente costurilor stocurilor de produse, cele din producția de imobilizări corporale și necorporale, cele din diferențe de curs valutar și valoarea reducerilor comerciale acordate ulterior facturării.

Aplicație:

O societate prezintă următoarele informații:

- Venituri din vânzarea mărfurilor	15000
- Cheltuieli privind mărfurile vândute	8000
- Cheltuieli cu salariile	4000
- Plata rată credit	1000
- Plata TVA	500
- Venituri din chirii	1000
- Cheltuieli cu dobânzi	300
- Cheltuieli cu combustibili	500
- Cheltuieli cu amortizarea imobilizărilor	500
- Venituri din prestări servicii	5000
- Venituri din dobânzi	300

Să se calculeze impozitul pe profit pe baza datelor de mai sus.

Dacă societatea este microîntreprindere ce impozit datorează și în ce cuantum?

## Indrumător de Management financiar

### Calcul impozit pe profit

#### Venituri

Venituri din vânzarea mărfurilor 15000

Venituri din chirii 1000

Venituri din prestări servicii 5000

Venituri din dobânzi 300

**Total venituri 21300**

### Calcul impozit pe venit

#### Venituri

Venituri din vânzarea mărfurilor 15000

Venituri din chirii 1000

Venituri din prestări servicii 5000

Venituri din dobânzi 300

**Total venituri 21300**

#### Cheltuieli

Cheltuieli privind mărfurile vândute 8000

Cheltuieli cu salariile 4000

Cheltuieli cu dobânzi 300

Cheltuieli cu combustibili 500

Cheltuieli cu amortizarea imobilizărilor 500

**Total cheltuieli 13300**

**Impozit pe venit = Total venituri\* 1%**

**= 21300\*1%=213**

Profit impozabil = total venituri - total cheltuieli

= 8000

**Impozit pe profit = 8000\*16%=1280**

# Indrumător de Management financiar

## Lucrare 4

### Cash-flow-ul (Bugetul de trezorerie)

#### SITUAȚIA FLUXURILOR DE TREZORERIE

la data de 31 decembrie anul N

<b>Metoda directă</b>	
<b>1. Fluxuri de numerar din activități de exploatare :</b>	<b>3.500.000</b>
+ încasările din vânzarea de bunuri și prestarea de servicii;	12.000.000
+încasările provenite din redevențe, onorarii, comisioane și alte venituri;	1.000.000
- plățile către furnizorii de bunuri și servicii ;	6.500.000
- plățile către și în numele angajaților ;	2.500.000
- plățile de impozite, taxe etc.	300.000
- alte plăți	200.000
<b>2. Fluxuri de numerar din activități de investiții :</b>	<b>-1.900.000</b>
- plățile pentru achiziționarea de terenuri și mijloace fixe, active necorporale și alte active pe termen lung;	2.000.000
+ încasările din vânzarea de terenuri și clădiri, instalații și echipamente, active necorporale și alte active pe termen lung;	100.000
- plățile pentru achiziția de instrumente de capital propriu și de creanță ale altor întreprinderi;	
+ încasările din vânzarea de instrumente de capital propriu și de creanță ale altor întreprinderi;	
- avansurile și împrumuturile efectuate către alte părți;	
+ încasările din rambursarea avansurilor și împrumuturilor efectuate către părți.	
<b>3. Fluxuri de numerar din activități de finanțare :</b>	<b>1.700.000</b>
+ Încasări din emisiunea de acțiuni și alte instrumente de capital propriu;	
- plățile către acționari pentru a achiziționa sau a răscumpăra acțiunile proprii;	
+ Încasări din emisiunea de obligațiuni, obținere credite și alte împrumuturi;	2.000.000

## Indrumător de Management financiar

- rambursările în numerar ale unor sume împrumutate, credite;	300.000
<b>Fluxuri de numerar – total (1+2+3)</b>	<b>3.300.000</b>
Disponibilități la începutul perioadei	500.000
Disponibilități la finalul perioadei	3.800.000

### SITUAȚIA FLUXURILOR DE TREZORERIE

la data de 31 decembrie anul N

<b>Metoda indirectă</b>	
<b>1. Fluxuri de numerar din activități de exploatare :</b>	<b>3.500.000</b>
+ Rezultatul net al exercițiului (profit sau pierdere)	2.500.000
+ Cheltuieli cu amortizarea	500.000
+ Cheltuieli cu provizioane pentru depreciere	
+/- Variația stocurilor *	150.000
+/- Variația creanțelor**	300.000
+/- Variația datoriilor din exploatare***	450.000
+/- Variația altor active curente	
+/- Variația altor pasive curente	200.000
<b>2. Fluxuri de numerar din activități de investiții :</b>	<b>-1.900.000</b>
- variația activelor imobilizate	-2.400.000
+ amortizări și provizioane aferente imobilizărilor;	500.000
<b>3. Fluxuri de numerar din activități de finanțare :</b>	<b>1.700.000</b>
+/- Variația capitalurilor proprii (exclusiv rezultatul exercițiului)	
+/- Variația datoriilor financiare	1.700.000
<b>Fluxuri de numerar – total (1+2+3)</b>	<b>3.300.000</b>
Disponibilități la începutul perioadei	500.000
Disponibilități la finalul perioadei	3.800.00

\*Dacă stocurile la sfârșitul perioadei sunt mai mari decât la începutul perioadei, variația acestora, matematic va fi pozitivă, dar din punctul de vedere al situației fluxurilor de numerar va fi considerată cu semnul minus (ieșire de numerar) și invers.

## Indrumător de Management financiar

\*\*Dacă valoarea creanțelor la sfârșitul perioadei este mai mare decât la începutul perioadei, variația acestora din punct de vedere matematic va fi pozitivă, dar din punctul de vedere al situației fluxurilor de numerar va fi considerată cu semnul minus (ieșire de numerar) și invers.

\*\*\*Dacă valoarea datoriilor din exploatare (furnizori, clienți-creditori, etc.) la sfârșitul perioadei este mai mare decât la începutul acesteia, variația acestora din punct de vedere matematic va fi pozitivă, iar din punctul de vedere al situației fluxurilor de numerar va fi considerată cu semnul plus (intrare de numerar) și invers.

### Problemă:

Întocmiți situația fluxurilor de numerar folosind metoda indirectă pentru societatea comerciala X, știind datele următoare:

Bilanț	01.01.2019	31.12.2019
Active imobilizate	5000	5100
Stocuri	1500	1300
Creanțe	1200	1600
Disponibilități	500	650
<b>Activ</b>	<b>8200</b>	<b>8650</b>
Cap social	1000	1000
Rezultatul ex+reportat	3000	3600
Împrumuturi bancare	3600	3400
Furnizori	600	650
<b>Pasiv</b>	<b>8200</b>	<b>8650</b>





## Indrumător de Management financiar

### Problemă de rezolvat:

Analizați situațiile financiare următoare și arătați unde previziunile nu sunt realiste și ce întrebări ați pune:

Contul de profit și pierdere	2018	2019	2020 (previzionat)
Venituri din vânzarea mărfurilor	1100	1250	1339
Costul mărfurilor vândute	651	740	743
Marja comercială	449	510	596
Alte cheltuieli din exploatare	222	240	264
Cheltuieli cu amortizarea	106	113	113
Rezultatul din exploatare	121	157	219
Cheltuieli cu dobânda	13	18	18
Rezultatul curent	108	139	201
Impozit pe profit	48	70	90
Rezultatul net	60	69	111

### Bilanț contabil

	2018	2019	2020 (previzionat)		2018	2019	2020 (previzionat)
Imobile corporale	546 (900-354)	642 (1000-358)	642 (1113-471)	Cap proprii	422	462	573
Imobilizări financiare	190	190	190	Credite pe TL	350	320	290
Active imobilizate	736	832	832	Furnizori	140	140	164

## Indrumător de Management financiar

Stocuri	110	130	110	Linii de credit	126	230	90
Creanțe	132	150	134				
Disponibilități	50	40	41				
<b>TOTAL</b>	<b>1038</b>	<b>1152</b>	<b>1117</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1038</b>	<b>1152</b>	<b>1117</b>

Întocmiți situația fluxurilor de numerar folosind metoda indirectă

Situația patrimoniului

<b>Active</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Pasive</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Active imobilizate	832	832	Cap social	462	462
Stocuri	130	110	Rez ex		111
Creanțe	150	134	Credite pe termen lung	320	290
Disponibilități	40	41	Linie de credit	230	90
			Furnizori	140	164
<b>Total</b>	<b>1152</b>	<b>1117</b>	<b>Total</b>	<b>1152</b>	<b>1117</b>

<b>Contul de Profit și pierdere</b>	<b>2020</b>
Venituri din vânzarea mărfurilor	1339
Costul mărfurilor vândute	743
Cheltuieli cu personalul	264
Alte cheltuieli	
Cheltuieli cu amortizarea	113
<b>Rezultatul din expl</b>	<b>219</b>
Cheltuieli cu dobânzile	18
Rezultat brut	201
Impozit profit	90
<b>Rezultat net</b>	<b>111</b>

## Indrumător de Management financiar

Aplicație:

Pornind de la următoarele Informații construiți situația fluxurilor de trezorerie -metoda directă și Contul de profit și pierdere pentru o societate comerciale în intervalul 01.01-30.06 (identificați eventualele posibilitati de îmbunătățire a fluxurilor de numerar):

Disponibil la data de 1 ianuarie 1000 lei

- Societatea nu are stocuri
- Vânzările estimate sunt prezentate în tabelul de mai jos:

lei

Ianuarie	Februarie	Martie	Aprilie	Mai	Iunie
3400	4000	4500	4500	5000	5400

Acestea se vor încasa astfel: 60% în luna curentă, 20% la 30 de zile și restul la 60 de zile.

- Din anul precedent au rămas sume neîncasate în valoarea de 500 de lei care se vor încasa 20% în luna ianuarie și restul în februarie
- Achizițiile previzionate sunt prezentate în tabelul următor:

Ianuarie	Februarie	Martie	Aprilie	Mai	Iunie
2500	2600	3000	3000	3500	3800

Acestea se vor achita cash în proporție de 50% iar restul la 60 de zile

- Salariile se plătesc astfel: 40% în luna curentă, diferența în luna următoare, iar contribuțiile sociale care se ridică la 55% din salarii se plătesc luna următoare. Salariile în luna decembrie au fost în suma de 600 lei. Quantumul salariilor lunare este prezentat mai jos:

Ianuarie	Februarie	Martie	Aprilie	Mai	Iunie
700	800	800	900	900	900

- Se achiziționează un utilaj în luna martie în valoare de 5000 +TVA de lei.
- Amortizarea lunară a utilajului este de 100 de lei
- Societatea are un credit de rambursat în luna februarie în valoare de 100 de lei și dobânda aferentă de 10% din suma datorată;
- Societatea este plătitoare de TVA și TVA-ul se plătește lunar în luna următoare a vânzărilor și achizițiilor.

## Indrumător de Management financiar

- Dividendele aferente anului precedent sunt în suma de 500 de lei și se distribuie acționarilor în luna mai;
- Trimestrial societatea plătește 1% impozit pe venitul microîntreprinderilor. Valoarea vânzărilor în trimestrul IV al anului precedent a fost de 9000 lei.

Rezolvare:

Întocmirea Cash-flow-ului:

În primul rând vom proceda la determinarea încasărilor lunare:

Luna ianuarie:

1. Se vor încasa 20% din creanțele anului precedent, adică  $500 \cdot 0,2 = 100$  lei;

Din vânzările curente cu TVA se va încasa 60%, adică  $4046 \cdot 0,6 = 2427,6$  lei;

Din însumarea celor două rezultă încasările lunii ianuarie, valoarea de 2527,6 lei;

Procedând similar și pentru restul lunilor vom obține o centralizare a încasărilor pe cele 6 luni astfel:

Vânzări lunare	Valoare fără TVA	Valoarea cu TVA	ian	feb	mar	apr	mai	iun
	Creanțe an precedent	500	100	400				
Vânzări estimate ian	3400	4046	2427,6	809,2	809,2			
Vânzări estimate feb	4000	4760		2856	952	952		
Vânzări estimate mar	4500	5355			3213	1071	1071	
Vânzări estimate apr	4500	5355				3213	1071	1071
Vânzări estimate mai	5000	5950					3570	1190
Vânzări estimate iun	5400	6426						3855,6
Credit obținut								
<b>Total încasări</b>			<b>2527,6</b>	<b>4065,2</b>	<b>4974,2</b>	<b>5236</b>	<b>5712</b>	<b>6116,6</b>

## Indrumător de Management financiar

Pentru determinarea plăților se va analiza fiecare categorie de plăți și se va trata în consecință:

Achizițiile se achită 50% în luna curentă, 50% în luna a treia, considerând prima lună, luna curentă, evident incluzând și valoarea TVA.

Pentru luna ianuarie vom avea încasări egale cu 50% din valoarea de 2975 lei ( $2500 \cdot 1,19$ ), adică 1487,5 lei.

Pentru luna februarie vom avea încasări egale cu 50% din valoarea de 3094 lei ( $2600 \cdot 1,19$ ), adică 1547 lei.

Pentru luna martie vom avea încasări egale cu 50% din valoarea de 3570 lei ( $3000 \cdot 1,19$ ), adică 1785 lei. La acestea se adaugă și 50% din Achizițiile cu TVA din luna ianuarie, adică 1487,5 lei.

Plăți	Valoarea fara TVA	Valoarea cu TVA	ian	feb	mar	apr	mai	iun
Achiziții previzionate ian	2500	2975	1487,5		1487,5			
Achiziții previzionate feb	2600	3094		1547		1547		
Achiziții previzionate mar	3000	3570			1785		1785	
Achiziții previzionate apr	3000	3570				1785		1785
Achiziții previzionate mai	3500	4165					1750	
Achiziții previzionate iun	3800	4522						2261
<b>Total plati achizitii</b>			1487,5	1547	3272,5	3332	3535	4046

## Indrumător de Management financiar

Pentru salarii se vor avea în vedere salarii nete achitate lunar și contribuțiile aferente salariilor în proporție de 45% din suma salariilor nete:

Pentru luna ianuarie se vor achita 60% salarii aferente lunii decembrie ( $600 \cdot 0,6$ ) și 40% avans din salariile lunii ianuarie ( $700 \cdot 0,4$ ), adică suma totală de 640 lei. Contribuțiile sociale achitate în luna ianuarie se referă la fondul de salarii din luna decembrie, deci suma plătită ca și contribuții sociale este de  $600 \cdot 0,45$ , adică 270 lei. Plățile pe cele 6 luni aferente salariilor sunt prezentate mai jos:

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun
Salarii	640	740	800	840	900	900
Contribuții sociale	270	315	360	360	405	405

Plata TVA se face conform datelor, lunar, în luna următoare vânzărilor și achizițiilor. Pentru calculul TVA de plată se va face diferența între TVA colectată și TVA deductibilă așa cum apare în tabelul de mai jos:

TVA	ian	feb	mar	apr	mai	iun
TVA colectată	646	760	855	855	950	1026
TVA deductibilă	475	494	1520	570	665	722
TVA de plată	171	266	-665	285	285	304

În tabelul următor sunt centralizate și restul plăților care nu necesită defalcare separată:

Plăți	Valoarea fără TVA	Valoarea cu TVA	ian	feb	mar	apr	mai	iun
Total plăți achiziții			1487,5	1547	3272,5	3332	3535	4046
Salarii			640	740	800	840	900	900
Contribuții sociale			270	315	360	360	405	405
Utilaj	5000	5950			5950			
Rata credit				100				
Dobânda				10				
Dividende							500	
Impozit pe venit			140			119		
TVA lunar				171	266	-665	285	285
<b>Total plăți</b>			<b>2537,5</b>	<b>2883</b>	<b>10648,5</b>	<b>3986</b>	<b>5625</b>	<b>5636</b>

## Indrumător de Management financiar

Bugetul de trezorerie pentru cele 6 luni va arăta astfel:

	ian	feb	mar	apr	mai	iun
Disponibilități inițiale	1000	990	2172	-3502	-2252	-2165
Încasări	2528	4065	4974	5236	5712	6117
Plățile	2538	2883	10649	3986	5625	5636
Disponibilități finale	990	2172	-3502	-2252	-2165	-1684

Din previzionarea bugetului de trezorerie putem constata că achiziția utilajului în luna martie dezechilibrează disponibilitățile firmei, societatea fiind nevoită să caute surse de finanțare în afara societății, deoarece activitatea acesteia nu permite această achiziție. Propunem accesarea unui credit de 3500 de lei cu o dobândă de 10% (nivel utilizat doar în scop didactic, fără legătura cu piața creditelor). Acest credit va crește valoarea încasărilor corespunzător, astfel încât tabelul încasărilor pentru 6 luni va arăta astfel:

Vânzări lunare	Valoare fără TVA	Valoarea cu TVA	ian	feb	mar	apr	mai	iun
Creanțe an precedent		500	100	400				
Vânzări estimate ian	3400	4046	2427,6	809,2	809,2			
Vânzări estimate feb	4000	4760		2856	952	952		
Vânzări estimate mar	4500	5355			3213	1071	1071	
Vânzări estimate apr	4500	5355				3213	1071	1071
Vânzări estimate mai	5000	5950					3570	1190
Vânzări estimate iun	5400	6426						3855,6
Credit obținut					3600			
<b>Total încasări</b>			<b>2527,6</b>	<b>4065,2</b>	<b>8574,2</b>	<b>5236</b>	<b>5712</b>	<b>6116,6</b>

În cazul plăților vom ține cont de acest credit de 3500 de lei care va fi rambursat în 24 luni, generând o rata de 148,33 și dobânda aferentă. Defalcarea plăților ținând cont de aceste modificări va arăta astfel:



## Indrumător de Management financiar

Plăți	Valoarea fără TVA	Valoarea cu TVA	ian	feb	mar	apr	mai	iun
Total plăți achiziții			1487,5	1547	3272,5	3332,00	3535,00	4046,00
Salarii			640	740	800	840,00	900,00	900,00
Contribuții sociale			270	315	360	360,00	405,00	405,00
Utilaj	5000	5950			5950			
Rata credit				100		145,83	145,83	145,83
Dobânda				10		35,00	33,54	32,08
Dividende							500,00	
Impozit pe venit			140			119,00		
TVA lunar				171	266	-665,00	285,00	285,00
<b>Total plăți</b>			<b>2537,5</b>	<b>2883</b>	<b>10648,5</b>	<b>4166,83</b>	<b>5804,38</b>	<b>5813,92</b>

Tabloul de flux de numerar final se prezintă astfel:

	ian	feb	mar	apr	mai	iun
Disponibilități inițiale	1000	990	2172	98	1162	1065
Încasări	2528	4065	8574	5236	5712	6117
Plățile	2538	2883	10649	4172	5810	5819
Disponibilități finale	990	2172	98	1162	1065	1362

## Lucrare 5

### ***Decizia de investiții în mediu cert***

#### ***Criterii de evaluare a investițiilor în mediu cert***

##### *1. Valoarea actualizată netă (VAN)*

Acest criteriu de selecție, cunoscut și sub denumirea de valoare prezentă netă, ține cont de principiul conform căruia un leu deținut azi este mai valoros decât un leu deținut peste un an. Datorită acestui fapt, în luarea deciziei de investiții trebuie să se realizeze actualizarea fluxurilor viitoare de numerar care vor fi comparate cu suma investiției, pentru a vorbi de valori comparabile.

Formula de calcul a valorii actualizate nete este:

$$VAN = -I + \sum_{k=1}^n \frac{F_k}{(1+a)^k} + \frac{VR}{(1+a)^n}, \text{ unde:}$$

I = suma investiției

$F_k$  – fluxurile financiare nete din anul k

a – rata de actualizare

n – durata de viață a investiției

VR – valoarea reziduală

Conform acestui criteriu o investiție este rentabilă și este recomandată să fie realizată, dacă  $VAN > 0$ , iar în cazul proiectelor concurente se va alege proiectul cu valoarea actualizată netă cea mai ridicată. Este un criteriu de selecție ușor de aplicat și cu rezultate fiabile însă prezintă unele dezavantaje.

Rata internă de rentabilitate este acea rată de rentabilitate la care valoarea actualizată netă a proiectului este egală cu 0. Ea se determină prin rezolvarea ecuației:

$$I = \sum_{k=1}^n \frac{F_k}{(1+RIR)^k} + \frac{VR}{(1+RIR)^n}, \text{ unde RIR este rata internă de rentabilitate.}$$

## Indrumător de Management financiar

2. Regula de selecție este, în cazul proiectelor independente, reținerea acelor proiecte cu o rata de rentabilitate mai mare decât rata de actualizare sau costul capitalului. În cazul proiectelor care se exclud reciproc, se alege acel proiect care are o rata de rentabilitate mai mare.

RIR trebuie să fie folosit complementar cu criteriul VAN deoarece la fel ca și în cazul criteriul precedent și acesta prezintă câteva deficiențe. Astfel acest criteriu presupune că fluxurile monetare sunt reînvestite la rata internă de rentabilitate a proiectului, în timp ce VAN implică reînvestirea fluxurilor monetare la costul capitalului societății respective.

Prin *perioada de recuperare* a investiției se înțelege intervalul de timp în care va fi recuperată suma investită din fluxurile financiare pozitive viitoare. Varianta cea mai simplă de calcul a perioadei de recuperare este fără a ține cont de valoarea actualizată a sumelor însă în acest caz rezultatul nu este deloc relevant. De aceea formula de calcul a perioadei de recuperare, folosind actualizarea fluxurilor este următoarea:

$$TR = \frac{I_0}{F_{act} / n}, \text{ unde } F_{act} = \sum_{k=1}^n \frac{F_k}{(1+a)^k},$$

Acest criteriu permite selecționarea proiectului de investiții în funcție de rapiditatea recuperării sumelor investite. În cazul unui proiect independent, regula de selecție este aleatorie, fiind stabilit un termen prag în funcție de diverse aspecte.

Dezavantajul unui astfel de criteriu este în principal legat de faptul că elimină proiectele cu o durată mai mare de recuperare, care în general sunt proiectele de valoare mai mare și viabile, dar care necesită o perioadă mai mare de timp până încep să genereze fluxuri pozitive însemnate.

De asemenea nu se ține seama de ce întâmplă după recuperarea investiției.

## Indrumător de Management financiar

### **Problema rezolvată:**

1. Să se analizeze rentabilitatea unei investiții folosind criteriul VAN, RIR ȘI TR cunoscând următoarele informații:

Investiția inițială 100

Fluxurile financiare pozitive

An 1 20

An 2 30

An 3 35

An 4 45

An 5 30

An 6 30

Valoarea reziduală este de 10 iar rata de actualizate de 10%.

Rezolvare:

### **Calculul Valorii actualizate nete:**

$$VAN = -100 + \frac{20}{(1+0,1)^1} + \frac{30}{(1+0,1)^2} + \frac{35}{(1+0,1)^3} + \frac{45}{(1+0,1)^4} + \frac{30}{(1+0,1)^5} + \frac{30+10}{(1+0,1)^6}$$

= 41, 21 lei adică investiția va aduce un plus de 41,21 de lei după recuperarea sumei de 100 de lei

### **Calculul Ratei Interne de Rentabilitate:**

Pentru calculul RIR vom căuta acel nivel al ratei de actualizare care face ca investiția inițială să fie egală cu suma actualizată a fluxurilor nete de numerar generate de investiție.

$$100 = \frac{20}{(1+0,1)^1} + \frac{30}{(1+0,1)^2} + \frac{35}{(1+0,1)^3} + \frac{45}{(1+0,1)^4} + \frac{30}{(1+0,1)^5} + \frac{30+10}{(1+0,1)^6}$$

Pentru calculul RIR putem apela la interpolare sau putem utiliza funcția IRR din Excel.

## Indrumător de Management financiar

Pentru interpolare considerăm:

$a_{MAX} = 10\%$  de unde rezulta  $VAN_{a_{MAX}} = 41,21$

$a_{mîn} = 25\%$  de unde rezulta  $VAN_{a_{MAX}} = -8,13$

$RIR = 0,1 + (0,25-0,10)*41,21/(41,21+8,13) = 0,1+0,12 = 0,22 \approx 22\%$

Cu ajutorul funcției IRR din Excel calculul va fi mult mai precis și vom obține

$RIR = 21,76\%$

### **Calculul Termenului de Recuperare a Investiției**

TR în varianta neactualizata a fluxurilor

Suma cumulată a fluxurilor nete de numerar în primii 3 ani este 85 de lei;

Pentru suma rămasă de recuperat (15) se va calcula raportul între suma de recuperat și fluxul de numerar al anului 4 adică  $15/45 = 0,33$ ;

Deci TR al investiției este de 3,33 ani.

Varianta actualizata a fluxurilor va conduce la un termen de recuperare puțin mai mare dar nu semnificativ diferit încât să modifice decizia de investiții, având în vedere că de regulă termenul de recuperare al investiției este un criteriu complementar, alături de VAN și RIR.

Problema propusă:

1. Să se analizeze rentabilitatea unei investiții folosind criteriul VAN știind că valoarea investiției este de 5000 de lei, fluxurile nete de numerar sunt : 2000, 2200, 2500, 3000. Investiția este finanțată dintr-un credit în proporție de 70% cu o rată a dobânzii de 10% și restul din fonduri propria cu un cost de 15%.

2. Sunteți managerul financiar al unei companii care dorește să își îmbunătățească performanțele financiare și sunteți pus în fața unei decizii de investiții și anume, înlocuirea a 50% din echipamentele de producție cu unele noi care să aducă un plus de productivitate și implicit o creștere a profitabilității companiei.

Valoarea echipamentelor noi este de 1.600.000 de lei, au o durată normată de viață de 5 ani, se amortizează liniar și ele vor contribui cu o creștere totală a producției obținute și vândute astfel:

## Indrumător de Management financiar

- în anul 1 cu 20%
- în anul 2 cu 25% fata de anul 0
- anul 3-5 producția este la nivelul anului 2

Producția obținută în anul anterior investiției preconizate a fost de 60.000 bucăți.

Prețul de vânzare al unui produs obținut este de 82 lei.

Având în vedere că se estimează costuri de exploatare aferente investiției (exclusiv amortizarea) de :

anul 1: 3.000.000

anul 2: 3.100.000

anul 3: 3.100.000

anul 4: 3.200.000

anul 5 : 3.200.000

Sa se decidă asupra rentabilității investiției, știind că investiția va fi finanțată 40% din fonduri proprii cu un cost de 15% și restul printr-un credit cu o dobândă de 10% folosind metoda TR, VAN și RIR

$$VAN = -I + \sum_{t=1}^n \frac{F_k}{(1+a)^k} + \frac{VR}{(1+a)^n}$$

I = 1.600.000 lei

Pentru calculul fluxurilor nete de numerar vom apela la metoda indirectă de calcul și anume:

$F_k = \text{Rezultatul net}_k + \text{Cheltuieli cu amortizarea}_k$

Rezultatul net va fi calculat ca diferență între venituri și cheltuieli. Pentru calcul veniturilor vom ține cont doar de veniturile generate de investiția analizată adică vom înmulți cantitatea produse doar de utilajele noi cu prețul de vânzare al produselor.

Exemplu

AN 1 – Cantitatea produsă și vândută = 60.000\*1,2 – 30.000 = 42.000

Venituri an 1 = 42.000\*82 = 3.444.000

AN 2 - Cantitatea produsă și vândută = 60.000\*1,25 – 30.000 = 45.000

## Indrumător de Management financiar

Venituri an 1 = 45.000\*82 = 3.690.000

Rezultatul brut = Venituri – Cheltuieli de exploatare-Ch cu amortizarea

Rezultatul net = Rezultatul brut – Impozit pe profit

Cheltuieli cu amortizarea = Investiția/n = 1.600.000/5 = 320.000

Calculul fluxurilor nete de numerar este prezentat în tabelul de mai jos:

Anul	0	1	2	3	4	5
Investiția	1600000					
Venituri		3444000	3690000	3690000	3690000	3690000
Chelt de expl		3000000	3100000	3100000	3200000	3200000
Amortizare		320000	320000	320000	320000	320000
Rezultat		124000	270000	270000	170000	170000
Impozit profit		19840	43200	43200	27200	27200
Rezultat net		104160	226800	226800	142800	142800
Flux net	-1600000	424160	546800	546800	462800	462800

Pentru calcul ratei de actualizare vom lua în calcul cele două surse de finanțare și vom face media ponderată astfel:

$$a = 0,4 \cdot 0,15 + 0,6 \cdot (0,1 - 0,16) = 12,048\%$$

Astfel

$$VAN = -1600.000 + \frac{424160}{(1+0,12048)^1} + \frac{546800}{(1+0,12048)^2} + \frac{546800}{(1+0,12048)^3} + \frac{462800}{(1+0,12048)^4} + \frac{462800}{(1+0,12048)^5}$$

VAN = 158.443 lei adică investiția este rentabilă

$$1600.000 = \frac{424160}{(1+RIR)^1} + \frac{546800}{(1+RIR)^2} + \frac{546800}{(1+RIR)^3} + \frac{462800}{(1+RIR)^4} + \frac{462800}{(1+RIR)^5}$$

RIR = 15,95% > 12,048%, deci investiția este rentabilă

Pentru calcul fluxurilor nete actualizate vom actualiza fiecare flux:

An 1 – 378.552

An 2 – 435.532

An 3 – 388.701

## Indrumător de Management financiar

An 4 – 293.614

An 5 – 262.043

Fluxurile cumulate an 1-4 = 1.496.400

Fracțiunea rămasă =  $103600/262043 = 0,39$

TR = 4,39 ani



## Indrumător de Management financiar

### Lucrare 6

#### Decizia de finanțare

#### Surse de finanțare proprii – aporturi noi la capital

1. O societate prezintă următoarea situație simplificată a patrimoniului:

Activ	Sume	Pasiv	Sume
Active Imobilizate	15000	Cap social (8000 acțiuni *2 lei/act)	16000
Stocuri	1000	Rezerve	2000
Disponibilități	4000	Datorii	2000
Total	20000	Total	20000

1.1. Se decide majorarea capitalului social cu 4000 de lei. Operația se poate realiza prin emisiunea de acțiuni cu prețul de emisiune (PE) de 2.1 lei. Să se determine:

a) Nr. de acțiuni noi emise (n)?

$$n = 4000/2=2000 \text{ acțiuni}$$

b) Valoarea contabilă a unei acțiuni înainte de creșterea capitalului? ( $VC_0$ )

$$\text{Capitaluri proprii înainte de creșterea capitalului} = 16000+2000=18000$$

$$VC_0 = 18000/8000 = 2,25 \text{ lei/acțiuni}$$

c) Valoarea contabilă a unei acțiuni după creșterea capitalului? ( $VC_1$ )

Capital social (10000 acțiuni \*2) 20000

Rezerve 2000

Prime de emisiune  $(2,1-2)*2000$  acțiuni 200

Total cap proprii după creșterea capitalului 22200

$$VC_1 = 22200/10000 = 2,22 \text{ lei/acțiune}$$

## Indrumător de Management financiar

d) Valoarea dreptului preferențial de subscriere  $D_s$

$$DS = \frac{n(C-PE)}{n+N} = [2000(2,25-2,1)]/(2000+8000)=0,03 \text{ lei/actiune}$$

Formule necesare

Capital social = Nr. de acțiuni \*VN

(valoarea nominală a unei acțiuni)

Valoarea contabilă a unei acțiuni = Capitaluri proprii /Nr de acțiuni

Capitaluri proprii = Capital social+Rezerve+Prime +Rezultatul exercițiului+Rezultatul reportat

Prima de emisiune = PE – VN

$$DS = \frac{n(C-PE)}{n+N}, \text{ unde } n - \text{nr de actiuni noi}$$

N – nr. de acțiuni Vechi

C – valoarea contabila sau cursul înainte de creșterea capitalului ( $VC_0$ )

1.2 Societatea decide după majorarea capitalului sa încorporeze și rezervele în capitalul social. Să se prezinte noua structură a capitalurilor proprii, să se calculeze valoarea contabilă a unei acțiuni după creșterea capitalului social și valoarea dreptului de atribuire gratuită de acțiuni.

$$Da = \frac{n*C}{n+N}, \quad n - \text{nr. de acțiuni noi}$$

N – nr. de acțiuni Vechi

C – valoarea contabila înainte de creșterea capitalului ( $VC_0$ )

Capitalul social crește cu 2000 prin încorporarea rezervelor

$$n = 2000/2 = 1000 \text{ acțiuni}$$

Noua structură a capitalurilor proprii

Capital social (11000 acțiuni\*2)                      22000

## Indrumător de Management financiar

Prime de emisiune	200
Total cap proprii	22200

Valoarea contabilă după creșterea capitalului =  $22200/11000=2,01818$  lei/act

Valoarea înainte de creșterea capitalului =  $2,22$  lei/acțiune

Da =  $(1000*2,22)/(1000+10000)=0,2018$  lei/act

### Surse de finanțare externe

#### Creditul bancar și creditul obligator

Problema rezolvată

O societate comercială obține un credit în valoarea de 100.000 de lei, rambursabil în 4 ani cu o dobândă de 5%. Întocmiți tabloul de rambursare al împrumutului prin:

1. Anuități
2. Amortizări constante

Rezolvare:

1. Pentru calculul anuităților vom recurge la următoarea formula de calcul:

$$\frac{V_0*d}{(1+d)^{-n}} \quad \text{unde } V_0 - \text{valoarea împrumutului}$$

d- rata dobânzii

n- durata creditului

$$\text{Anuitatea} = \frac{100000*0,05}{4} = 28201$$

Dobânda se va calcula la valoarea creditului nerambursat

An	Împrumut nerambursat	Dobânda	Credit rambursat	Suma de plată (Dob+credit ramb)
1	100000	5000	23201	28201
2	76799	3840	24361	28201
3	52438	2622	25579	28201
4	26859	1343	26858	28201

## Indrumător de Management financiar

### 2. Amortizări constante

Amortizarea anuală a creditului = Valoarea creditului / Nr. de ani = 100.000/4 = 25.000

Tabloul de rambursare al împrumutului prin amortizări constante va arăta astfel:

An	Împrumut nerambursat	Dobânda	Credit rambursat	Suma de plată (Dob+credit ramb)
1	100000	5000	25000	30000
2	75000	3750	25000	28750
3	50000	2500	25000	27500
4	25000	1250	25000	26250

### ***Creditul obligator***

#### *Problema rezolvată*

O societate emite obligațiuni pentru obținerea sumei necesare pentru finanțarea unei investiții.

Se cunosc următoarele informații:

Nr. obligațiuni emise	100.000
Valoarea nominală	10
Preț de emisiune	9,5
Preț de rambursare	10,5
Dobânda	10%
Durata	4 ani

Cheltuielile de emisiune sunt în sumă de 40.000 și se amortizează liniar.

Primele de rambursare se amortizează liniar

Împrumutul se rambursează prin amortizări constante

Se cere să se determine care este costul real al acestui împrumut știind că firma este plătitoare de impozit pe profit.

Pentru a determina costul real al împrumutului este necesar să determinăm rata

## Indrumător de Management financiar

La care valoarea cash-flow-ului obținut în urma acestui împrumut este egală cu valoarea actualizată a cas-flow-urilor de ieșire anuale.

Pentru a determina valoarea plăților anuale, vom construi tabloul de rambursare al împrumutului după modelul de mai jos:

### Tabloul de rambursare al împrumutului

An	Obligațiuni		Obligațiuni	
	nerambursate	Dobânda	rambursate	Plăți anuale
1	100000	100000	262500	362500
2	75000	75000	262500	337500
3	50000	50000	262500	312500
4	25000	25000	262500	287500

Pentru a determina suma suportată efectiv de societate în fiecare an din plățile anuale se vor deduce economiile de impozit generate de cheltuielile aferente creditului:

Amortizare ch emisiune      40000/4 =10000

Amortizare prime de rambursare      25000

Economii de impozit

an	1	21600
	2	17600
	3	13600
	4	9600

Fluxurile nete de numerar:

An 0	An 1	An 2	An 3	An 4
-910000	340900	319900	298900	277900

$$91000 = \frac{340900}{(1+c)^1} + \frac{319900}{(1+c)^2} + \frac{298900}{(1+c)^3} + \frac{277900}{(1+c)^4}$$

Costul real al împrumutului (c) rezultă că este 14,08% pentru societatea emitentă.

# Indrumător de Management financiar

## Lucrare 7

*Studiu de caz privind decizia de finanțare a unei investiții a unei entități economice.*

Presupunem cazul unei entități economice care are ca obiect de activitate producția și comercializarea, atât pe piața internă cât și pe piața externă, de produse de curățat. Situația patrimonială la data de 31.12.2019 este următoarea:

lei

Activ	Sume	Pasiv	Sume
Active imobilizate	550.000	Capital social	450.000
Stocuri	100.000	Profit și pierdere	250.000
Creanțe	650.000	Împrumuturi pe t.m și l.	300.000
Disponibilități	100.000	Datorii pe t.s.	400.000
Total	1.400.000	Total	1.400.000

Societatea dorește să investească într-o linie de producție care să respecte restricțiile de protecție a mediului impuse de Uniunea Europeană pentru a-și putea continua activitatea și totodată care să ajute la rentabilizarea activității de producție. Costul utilajului este de 500.000 lei și are o durată de viață de 5 ani.

Pentru luarea deciziei de finanțare, sunt analizate toate sursele de finanțare care pot fi utilizate pentru investiția avută în vedere. Astfel am identificat următoarele posibilitati:

1. finanțarea printr-un contractarea unui **credit pentru investiții** ale cărui caracteristici sunt următoarele:

- durata creditului – 5 ani
- avans – 0%
- rata dobânzii – 9%
- Comision de acordarea a creditului 2% din suma finanțată (se percepe la acordarea creditului)
- Asigurarea anuală 15.000
- Rambursare prin amortizări constante

2. Finanțarea printr-un **contract de leasing financiar** cu următoarele caracteristici:

- avans 10% din suma investiției

## Indrumător de Management financiar

- dobânda de leasing – 8.5 %
- Rata de leasing anuală 114.195
- valoarea reziduală – 10%
- asigurare anuală utilaj – 15.000
- Taxa de management – 1.9% (se plătește o singură dată la începutul contractului)

### 3. Finanțare printr-un **contract de leasing operațional** cu următoarele caracteristici:

- avans 0%
- dobânda de leasing – 8%
- rata de leasing este de 80.000 (include asigurare utilaj)
- valoare reziduală în cazul exercitării de achiziționare a utilajului– 50%

#### Cerințe:

Pe baza cunoștințelor dobândite, analizați costul soluțiilor de finanțare propuse și recomandați varianta pe care o considerați adecvată și justificați motivele.

Propuneți și alte variante de finanțare și ținând cont de soluția aleasă, construiți bilanțul contabil pentru anul 2020, presupunând că investiția se realizează la 01.01.2020.

1. Analiza credit						
	An 0	AN 1	AN 2	AN 3	AN 4	AN 5
<b>Plăți</b>		<b>139548</b>	<b>139548</b>	<b>139548</b>	<b>139548</b>	<b>139548</b>
Tranșa (rata+dobânda)		124548	124548	124548	124548	124548
Asigurare obligatorie		15000	15000	15000	15000	15000
Comision de gestiune credit	10000					
<b>Economii de impozit</b>		<b>17120</b>	<b>15776</b>	<b>16032</b>	<b>13088</b>	<b>11360</b>
Dobânda *16%		6720	5376	5632	2688	960
Amortizare *16% (50000*16%)		8000	8000	8000	8000	8000
Asigurare *16%		2400	2400	2400	2400	2400
Rata de actualizare		9.00%				
Plăți nete		122428	123772	123516	126460	128188
<b>Plăți nete actualizate</b>		<b>112319</b>	<b>104176</b>	<b>95377</b>	<b>97650</b>	<b>83313</b>

**Costul creditului**

**419523**

## Indrumător de Management financiar

<b>2. Analiza leasing financiar</b>						
	<b>AN 0</b>	<b>AN 1</b>	<b>AN 2</b>	<b>AN 3</b>	<b>AN 4</b>	<b>AN 5</b>
<b>Plati</b>		<b>111432</b>	<b>111432</b>	<b>111432</b>	<b>111432</b>	<b>161432</b>
Avans	50000					
Taxa de management	9500					
Redevență leasing		96432	96432	96432	96432	96432
Asigurare obligatorie		15000	15000	15000	15000	15000
Valoare reziduală						50000
<b>Economii de impozit</b>		<b>17600</b>	<b>16000</b>	<b>15200</b>	<b>12800</b>	<b>12480</b>
Dobânda *16%		7200	5600	4800	2400	2080
Amortizare *16% (50000*16%)		8000	8000	8000	8000	8000
Asigurare *16%		2400	2400	2400	2400	2400
Rata de actualizare		10.50%				
Plăți nete		93832	95432	96232	98632	148952
<b>Plăți nete actualizate</b>		<b>84916</b>	<b>78157</b>	<b>71324</b>	<b>73102</b>	<b>90414</b>

**Costul leasingului financiar                      457413**

<b>3. Analiza leasing operațional</b>						
	<b>AN 1</b>	<b>AN 2</b>	<b>AN 3</b>	<b>AN 4</b>	<b>AN 5</b>	
<b>Plăți</b>	<b>85000</b>	<b>85000</b>	<b>85000</b>	<b>85000</b>	<b>335000</b>	
Redevență leasing	70000	70000	70000	70000	70000	
Asigurare anuală	15000	15000	15000	15000	15000	
Valoare reziduală						250000
<b>Economii de impozit</b>	<b>13600</b>	<b>13600</b>	<b>13600</b>	<b>13600</b>	<b>13600</b>	
Rata de leasing *16%	11200	11200	11200	11200	11200	
Asigurare	2400	2400	2400	2400	2400	
Rata de actualizare	8.00%					
Plăți nete	71400	71400	71400	71400	321400	
<b>Plăți nete actualizate</b>	<b>66111</b>	<b>61214</b>	<b>56680</b>	<b>8027</b>	<b>218739</b>	

**Costul leasingului operațional                      410771**



## Indrumător de Management financiar

### 1. Analiza finanțare mixtă factoring +surse proprii

Cost factoring

Valoarea nominală a creanțelor acceptate:	500000
Procent creanțe decontate:	80%
Sumă obținută prin factoring:	400.000 euro
Comision de factoring (1%):	5000 euro

Comision de finanțare (10%) =  $400.000 \cdot 10\% = 40.000$  euro

De aici rezultă ca suma totală plătită de aderent este de = 45.000 euro

Costul alternativei de finanțare =  $100.000 + 45.000 = \mathbf{145.000}$  euro

Din analiza costului fiecărei surse de finanțare se constată că factoringul apare ca fiind cea mai avantajoasă formă de finanțare. Discuția însă poate fi mai amplă deoarece în analiză nu s-a ținut cont decât exclusiv de suma mobilizată pentru achiziția utilajului. Însă în cazul în care entitatea economică optează pentru factoring trebuie să aibă în vedere că și sursele proprii au un cost, chiar mai mare decât al surselor împrumutate. De asemenea, ținând cont de situația particulară a firmei în discuție, alegerea alternativei nr 4 presupune lichidarea tuturor disponibilităților și o pune în imposibilitatea de a face față plăților curente, fapt care duce la considerarea contractării eventual a unei linii de credit.

În cazul excluderii factoringului ca variantă de finanțarea, opțiunea trebuie să se îndrepte spre finanțarea printr-un contract de leasing operațional, deoarece presupune costul cel mai mic. Dacă entitatea economică are o aversiune spre riscul nedeținerii proprietății în cazul contractului de leasing, alternativa este creditul de investiții.

Așa cum se poate constata, luarea unei decizii de finanțare nu se poate baza exclusiv pe considerente financiare și pe calcule matematice, ci trebuie ținut cont de un complex de factori.

## Indrumător de Management financiar

### În loc de final:

### STUDIU DE CAZ FIRMA M.I.S SRL

O perioadă îndelungată nu s-au schimbat prea multe în cadrul firmei M.I.S SRL. Aceasta este o companie solidă care cumpără și vinde produse de curățat de la furnizori interni și externi și are clienți atât persoane fizice cât și mici firme din regiune. Calculul a fost întotdeauna simplu: prețul de vânzare cu amănuntul este egal cu prețul de achiziție plus 50%. Cifra de afaceri anuală a fost stabilă, în jurul cifrei de 1.500.000 euro și marja de profit de 500.000 de euro a fost utilizată pentru plata managerului și a celorlalte cheltuieli de personal, care se ridică la suma totală de 340.000 de euro. Restul de 160.000 de euro reveneau proprietarilor, după ce erau plătite toate taxele. Proprietarii au insistat întotdeauna pentru a-și conduce afacerea fără capital împrumutat.

Ultimii ani au adus câteva evenimente negative, care totuși nu au influențat pentru moment situația patrimonială: unul din concurenți (Quick Clean) s-a dovedit mai competitor, personalul firmei s-a simțit plătit sub valoare, nu erau motivați în muncă, a crescut numărul zilelor de concediu medical, au întârziat în livrarea comenzilor ceea ce a dus la plângeri din partea clienților. În plus, au existat probleme de control, deoarece au fost lipsuri atât la stocuri cât și la banii din casierie.

Odată ce vechiul manager s-a pensionat, proprietarii l-au ales pe aparent dinamicul Roman Andrei pentru a-l înlocui. Acesta a solicitat un salariu mai mare cu 60.000 de euro decât cel al predecesorului lui.

Toate aceste evenimente au loc la data de 31.12. situația patrimonială e următoarea:

active imobilizate	500.000 euro
stocuri	200.000 euro
creanțe	150.000 euro
disponibilități	900.000 euro

De obicei creanțele erau de 10% din cifra de afaceri anuală.

Firma nu are nici un fel de datorii

*Noua strategie*

## Indrumător de Management financiar

Roman Andrei a planificat o perioadă de creștere. În primul rând intenționează să aibă o abordare mai concretă a clienților. Pentru aceasta, el angajează un expert în marketing pentru un onorariu de 120.000 euro. S-a constatat că clienții mici solicitau servicii de nivel înalt pentru bunurile pe care le cumpărau de la M.I.S SRL, bunuri care necesitau suport tehnic. Pentru celelalte nevoi, aceștia mergeau la Quick Clean. Mai mult, analiza de piață a arătat că clienții așteptau ca M.I.S SRL să îi informeze despre noile produse cât și să le ofere discounturi și să le prelungească termenele de plată.

În urma acestor concluzii, Roman Andrei a redus timpul alocat consilierii clienților mici și și-a instruit vânzătorii să procedeze la fel. Ca rezultat al acestei decizii, unul din vânzători și-a înaintat demisia cu începere de la sfârșitul anului. Roman Andrei a inițiat de asemenea distribuirea prin poștă a unei oferte către clienți mai mari. Pentru a crește numărul clienților persoane juridice din zonă, Roman Andrei a cumpărat spațiu de reclamă în ziare, la prețul de 200.000 euro. Aceasta a dus la o creștere semnificativă a numărului de clienți. Ca răspuns la concurența din partea Quick Clean, Roman Andrei a redus prețul de vânzare prin reducerea marjei de profit de la 50% la 40%. Mai mult, el a permis clienților, care în procesul de negociere au menționat discounturile oferite de Quick Clean, o perioadă mai lungă pentru plata facturilor. Aceasta înseamnă că valoarea creanțelor a crescut de la 10% la 20% din cifra de afaceri. De asemenea Roman Andrei a achiziționat un sistem de management al stocurilor automatizat la prețul de 200.000 de euro. Sistemul va procesa și compila informațiile mai repede, vor fi mai puține lipsuri în stocuri și va permite o mai bună utilizare a personalului. Până la sfârșitul anului, primul muncitor de la depozit a fost concediat.

Feedback-ul din partea clienților i-a confirmat lui Roman Andrei faptul că deciziile sale au fost benefice. Acțiunile sale vor duce pe termen lung la obținerea unei cote mult mai mari de piață. Până la vacanța tradițională a artizanilor din august, firma a vândut cât ar fi vândut în mod normal tot anul, aceasta în ciuda faptului că clienții mai mici nu mai cumpărau de la M.I.S SRL. Până la sfârșitul lunii decembrie cifra de afaceri s-a dublat față de anul anterior. În ciuda acestui succes care ar fi însemnat intrări de numerar din vânzări și în ciuda creditului de 300.000 de euro obținut în aprilie, sfârșitul de an l-a găsit pe Roman Andrei fără bani pentru a se reproviziona. Depozitul era gol. Mai mult, o rambursare a unei rate din împrumut avea scadența curând. Totuși Roman Andrei voia să ia un nou credit, deoarece avea comenzi ferme în valoare de

## Indrumător de Management financiar

700.000 de euro, ceea ce era de 10 ori mai mult față de ceea ce avusese firma anterior. În opinia lui Roman Andrei acum era esențial să se aprovizioneze cât de repede posibil pentru a putea onora comenzile.

În ciuda acestei imagini optimiste, banca dorește să vadă situațiile financiare anuale înainte de a se decide în privința noului împrumut. De asemenea, nici proprietarii nu se simt tocmai în largul lor. Înainte, M.I.S SRL nu rămăsese niciodată fără bani. Și depozitul este gol, de asemenea. Și toate acestea, deși managerul luase deja un credit de 300.000 de euro. Roman Andrei întocmește situațiile financiare anuale:

### Bilant

ACTIV	SUME		PASIV	SUME	
	01.01	31.12		01.01	31.12
Active imobilizate	500000	470000	Capitaluri proprii	900000	890000
Sistem de management al stocurilor		160000	Credite		300000
Stocuri	200000	0			
Creanțe	150000	560000			
Disponibilități	50000	0			
<b>Total</b>	<b>900000</b>	<b>1290000</b>			<b>1290000</b>

### CPP

	Anul anterior	Anul Roman
Cifra de afaceri	1500000	2800000
Cheltuieli cu amortizarea	30000	70000
Cheltuieli cu dobânzile		20000
Costul mărfurilor vândute	1000000	2000000
Onorarii expert		120000
Costuri de reclamă		200000
Cheltuieli salariale	340000	400000
Profit brut	130000	-10000

## Indrumător de Management financiar

### Consecințe

Proprietarii erau dezamăgiți

- datorită datoriilor
- datorită problemelor de lichiditate
- datorită pierderii înregistrate
- datorită pierderii clienților mici
- datorită comentariilor negative din presă ale foștilor angajați

Banca întârzie aprobarea noului credit. Depozitul rămâne gol, iar ca rezultat comenzile sunt contramandate datorită neonorării lor. Roman Andrei accepta să își dea demisia.

Quick Clean își exprimă interesul pentru a achiziționa M.I.S SRL. Ei cer să le fie arătate situațiile financiare anuale. Ei apreciază că doar 90% din creanțe vor fi recuperate, ceea ce înseamnă o creștere o pierderii înregistrate cu 10% din creanțe. Se apreciază că prețul de vânzare ar trebui stabilit la suma de 850.000 de euro. Se apreciază că în anul următor cifra de afaceri ar putea fi crescuta la 4.000.000 și reduse cheltuielile salariale.

### Cerințe

Ați vinde M.I.S SRL?

1. Arătați în detaliu pentru cumpărător care sunt problemele financiare și nonfinanciare ale M.I.S SRL
2. Prezentați soluții care pot fi aplicate, de natură financiară și nonfinanciară.

## Indrumător de Management financiar

### Bibliografie

1. Brezeanu P., Dâmbean- Creta O., *Managementul financiar al firmei, teorii și practici de inspirație occidentală*, Ed. INR, București, 2000
2. Ion, M., *Managementul investițiilor* – Ed. Dacia 2000
3. Molico T, Wunder (2003) , *Leasingul, un instrument modern de investiții și finanțare*, Ed. CECCAR, București
4. Roventa, M., (2002), *Introducere în forfetare și factoring: tehnici moderne de finanțare a activității de export*, Ed. Economică București
5. Stancu I, *Finanțe*, Ed. Economică, București, 2002
6. Stancu I, *Investiții directe și finanțarea lor*, Ed. Economică, București, 2003
7. Weston J. F. Halpern P., Brigham E. F. *Managerial Finance*, Ed. Economică, București 1998