

Cosmin Baiu

MANAGEMENTUL FINANCIAR pe înțelesul tuturor

*Finanțarea companiei • Întocmirea planului
de afaceri • Analiză financiară • Management executiv
• Peste 80 de studii de caz și exemple practice*



București, 2025

CUPRINS

Partea I: ANALIZA FINANCIARĂ	11
Introducere	13
Capitolul 1: Avera (Activul)	19
Capitolul 2: Datoriile (Pasivul)	77
Capitolul 3: Interpretarea Contului de Profit si Pierdere	117
Capitolul 4: Produse financiar-bancare: descriere, analiză, exemple	147
Capitolul 5: Analiza financiară funcție de tipul activit[ții desfășurate	193
Capitolul 6: Sfaturi pentru finanțiști și antreprenori	229
Capitolul 7: Planul de afaceri. Obiective, structură, redactare	
Exemplu concret	243
Concluzii	271
Intermezzo: Fabulă	273
Partea a II-a: TEHNICI ANTI-FRAUDĂ: ZECE STUDII DE CAZ	275
În loc de introducere	276
Studiul de caz 1: La Porcul pătat	284
Studiul de caz 2: Un dezvoltator imobiliar ingenios	292
Studiul de caz 3: Caruselul Groazei	306
Studiul de caz 4: Impostorul minte întotdeauna de două ori	316
Studiul de caz 5: Din nimic, nimic... din mare, în mai mare	326
Studiul de caz 6: Finanțarea nimicului	343
Studiul de caz 7: Monstrul Online	351
Studiul de caz 8: Cu ochii larg închiși	365
Studiul de caz 9: High Class Fashion	378
Studiul de caz 10: Cele două spitale	388
Intermezzo: CINCI SEMNE ALE DECLINULUI CORPORAȚIILOR	403
Partea a III-a: MANAGEMENTUL PERFORMANȚEI: STUDII DE CAZ	411
Introducere	412
Capitolul 8: Calitățile managerului ideal	425
Calmul și capacitatea de delegare	427
Capacitatea de a lua decizii	439

Fermitate și consecvență	442
Viziune și strategie pe termen scurt, mediu și lung	447
Experiență dovedită, acceptată și respectată	454
Cultură generală diversă, cunoștințe din domenii eclecticice	457
Suport acordat echipei, mai ales în momentele dificile	463
Muncă susținută, cel puțin la nivelul prestat de către fiecare membru individual al echipei	466
Îmbunătățirea permanentă a mediului de lucru, a proceselor operaționale. Digitalizare	468
Grija față de fiecare membru performant al echipei, lipsă de empatie față de orice element slab și neserios	473
Capitolul 9: Managementul performant al Echipei de vânzări (Sales)	481
Afirmarea rolului de lider al echipei	490
Definirea unei game competitive de produse și servicii	495
Organizarea echipei de vânzări	500
Training personalizat și consultanță oferită fiecărui membru al echipei	502
Adoptarea mecanismului delegării și sub-delegării competențelor	505
Capitolul 10: Managementul performant al echipelor suport (Back-Office)	509
Afirmarea rolului de lider al echipei	511
Definirea constrângerilor de natură tehnică/operațională și identificarea soluțiilor	516
Organizarea echipei operaționale. Delegarea și sub-delegarea competențelor proprii	518
Training personalizat și consultanță oferită fiecărui membru al echipei	522
Axiome ale lumii corporatiste	526
Epilog	529

Notă

Studiile de caz, cifrele și exemplele prezentate în continuare sunt fictive. Ele au fost create special pentru a pune în evidență, pentru a simula situații ce pot fi întâlnite în viața reală.

Această carte are un rol pur educațional, acela de a pregăti analiști, oameni de vânzări și manageri – indiferent de domeniul lor de activitate – pentru a face față cu succes situațiilor economice complexe ce pot fi întâlnite în practică.

Am rămas consecvent ideii mele inițiale, anume de a face posibilă lectura acestui volum pentru orice persoană interesată de filosofia finanțelor și managementului, indiferent de nivelul de pregătire, experiență sau domeniu de activitate. Analiza financiară și managementul sunt două științe în care instinctul are un rol primordial, iar această calitate, acest „al șaselea simț“, se dezvoltă, se ascute, se rafinează doar prin experiență practică.

Niciodată *cifrele, formulele și calculele* nu trebuie să aibă prioritate în fața instinctului, spiritului critic și experienței, pentru că ele singure vă pot orbi! Analiștii și managerii începători sau fără vocație, sau consultanții fără experiență, se închină la formule, le venerază, pentru că nu au nimic altceva care să îi ajute să adopte decizia corectă, sunt pur și simplu pierduți în fața imprevizibilului, orbi la prognozele pe termen mediu și lung. Dimpotrivă, pentru cei experimentați, formulele constituie suportul deciziilor și nimic mai mult, tot așa cum pentru un chirurg analizele de sânge ale pacientului reprezintă doar premisa unui diagnostic, nu și soluția sau vindecarea!

Astfel, un proiect poate fi respins sau declarat fraudulos fără să punem pixul pe hârtie, fără să facem un simplu calcul, *doar pe bază de instinct și experiență*. Despre aceste lucruri mi-am propus să vorbesc în ceea ce urmează.

Introducere



M-am hotărât să scriu această carte sub forma unui ghid accesibil privind principiile analizei financiare a societăților comerciale. Am încercat să evit pe cât posibil nominalizarea efectivă a conturilor contabile de activ și pasiv, întrucât am dorit să expun filosofia generală ce stă la baza analizei financiare, valabilă oriunde în lume, nu să elaborez un nou manual didactic de factură clasică. Acest material este destinat atât antreprenorilor și oamenilor de afaceri, cât și proaspeților absolvenți de studii superioare sau profesioniștilor în vânzări B2B (Business-to-Business), indiferent de domeniul de activitate.

La începutul activității mele în lumea finanțelor am avut nevoie disperată de un astfel de ghid introductiv în cel puțin două situații. Aflat la începutul carierei, a trebuit să trec printr-o serie de interviuri de angajare pentru un post în vânzări – manager conturi cheie (Key Account Manager) la o cunoscută firmă de leasing financiar. Eram zeci de candidați pe post, unii *entry-level* la fel ca mine, însă alții cu experiență de peste zece ani în vânzări. Am susținut examen scris, proba eliminatorie conținând seturi de 8–10 întrebări și probleme, începând cu unele simple și încheind cu prezentarea unui studiu de caz: descrierea unei companii, a bilanțului simplificat al acesteia și a solicitării de finanțare. Întrebarea examinatorului era: „Îi aprobați sau nu finanțarea?” Punctajul era astfel construit încât dacă nu rezolvam corect această problemă eram descalificat. Am trecut cu bine acel examen, am primit postul, însă m-a impresionat faptul că după înmânarea subiectelor trei sferturi dintre candidați, unii cu mult mai multă experiență decât mine, au părăsit sala cu capetele în pământ. În primele cinci minute!

Câțiva ani mai târziu, am susținut un interviu de angajare în cadrul Departamentului Comercial de la o mare bancă. Totul a început, ca de

obicei, cu o discuție generală, de introducere, însă după câteva minute interlocutorul meu a scos de sub birou un document printat în care erau descrise succint situațiile financiare ale companiei X din ultimii trei ani: activ, pasiv și contul de profit și pierdere. Directorul respectiv m-a informat că vom juca un joc în care eu voi fi bancherul, iar el reprezentantul unei societăți comerciale din domeniul construcțiilor care dorește accesarea unei linii de credit în valoare de cinci milioane de euro. Urma să îmi acorde cincisprezece minute pentru a decide dacă îi acord sau nu creditul. În cazul în care recomandarea mea era de respingere, trebuia să motivez refuzul, întrucât urma să fiu „reclamat” la conducerea departamentului pentru lipsă de profesionalism și viziune obtuză! Trebuie să spun că între timp devenisem destul de bun la analiza financiară a solicitărilor de leasing sau de credit de investiții, însă eram complet descoperit în fața unei solicitări de credit pentru capital de lucru, mai ales în cazul unei valori atât de mari. Nu voi intra în detalii, recunosc că nu am fost mulțumit de acel interviu, chiar dacă rezultatul a fost pozitiv pentru mine. Jocul de rol a devenit rapid incomod, „clientul” adoptând un comportament agresiv atunci când i-am oferit argumentat cele 5 mEUR și solicitând imediat 7 mEUR. Dar aveam să constat că așa se întâmplă și în viața reală.

Universitățile economice de doar trei ani și masteratele făcute în grabă imediat după absolvire nu pregătesc de regulă studenții pentru astfel de situații. În viața reală, fiecare se descurcă pe cont propriu și își exploatează propria șansă. Obiectiv vorbind, adevărul este la mijloc. De o parte, avem lipsa de experiență practică a profesorilor și conferențiarilor, care levitează în lumea abstractă a conceptelor și definițiilor. De cealaltă parte, avem înclinația – arhetipală, aș putea spune – a studenților de a fi neatenți și distrași. Experiența mi-a dovedit că în primii ani de activitate contează mai mult talentul înnăscut și reziliența ucenicului, așa numita „școală a vieții”, decât mormanul de cursuri universitare pline de clasificări și scheme logice, în care întotdeauna întreprinderea este reprezentată printr-un simplu dreptunghi.

În plus, domeniul economic are și un mare neajuns: atrage foarte mulți indivizi fără nicio înclinație sau pasiune și fără spirit antreprenorial,

dornici doar de a absolvi un domeniu în care remunerația este peste medie. Ca absolvent de studii economice poți lucra în bancă sau în sistemul bugetar, dar și în fabrici de ciocolată, în industria chimică, în construcții sau energie etc., atât în departamentul economic, cât și în vânzări! În aparență, jobul îți este garantat, numai că diavolul se ascunde întotdeauna în detalii. Dacă în medicină, religie, arhitectură, matematică, filologie, electronică și chiar și în drept alegerea carierei viitoare se face pornind de la pasiunea proaspăt descoperită a liceanului de a aprofunda un subiect care îi place și pentru care are un talent înnăscut, de multe ori științele economice atrag foarte mulți „impostori” – tineri ce nu și-au conturat încă o personalitate sau, mai rău, tineri influențabili, trimiși de familie să studieze ceva, indiferent ce. În cariera mea din domeniul financiar-bancar am cunoscut foarte multe destine frânte – colegi lipsiți de vocație și, prin urmare, lipsiți de succes care, aplecați în fața laptopurilor, așteptau resemnați sfârșitul programului fără să înțeleagă ce caută în acel loc. Nu numai că aceștia aveau o viață nefericită, o eternă Vale a Plângerii în care lupta cu săptămâna de lucru avea loc zi de zi, însă pasivitatea le răpea și orice șansă de a fi remarcați și promovați! Acești oameni ajung în cele din urmă să fie retrogradați sau concediați din cauza lipsei de performanță și nu au fost rare cazurile nefericite în care a trebuit să iau eu însumi astfel de decizii dificile.

Celor aflați deja în situația descrisă le recomand *schimbarea* de urgență a domeniului de activitate, până nu e prea târziu! Iar celor pe cale să facă greșeala de a urma o carieră într-un domeniu pentru care nu au nicio pasiune, le spun: „Opriți-vă cât mai puteți! Vă salvați și pe voi, dar veți salva și societățile comerciale de la o potențială relație cu sfârșit regretabil. Lumea financiar-bancară se poate dovedi extrem de plictisitoare și aridă dacă nu aveți nicio înclinație către ea! Dimpotrivă, se poate dovedi un domeniu minunat, seducător și ușor de navigat pentru cei care își descoperă o pasiune pentru cifre, logică și analiza de proiecte complexe de finanțare și care, mai ales, au și dorința sinceră de a ajuta!” *Nimic* nu se construiește în această lume fără o finanțare în spate, iar dacă arhitecții sau medicii au satisfacția proiectării unei clădiri sau salvării unei vieți, finanțistii au și ei satisfacția finalizării cu succes a unei fabrici, a unei noi linii de producție, a unui pod sau, de ce nu, a unui

spital performant. Întreaga societate umană funcționează în baza unei interconexiuni de activități și specializări absolut egale ca valoare și ca importanță pentru progres.

Cartea de față cuprinde în primele trei capitole descrierea pe larg a noțiunilor de „activ“, „pasiv“ și „cont de profit și pierdere“ ale unei societăți comerciale și prezentarea noțiunilor cu caracter universal de „avere“, „datorii“, „venit“ și „cheltuieli“. Urmează interpretarea acestora într-o manieră critică, analiza lor în raport cu tipul activității desfășurate, precum și prezentarea principalelor echilibre și dezechilibre economice care pot afecta iremediabil activitatea unei companii. Am redactat multiple exemple practice din diferite domenii economice pentru a face mai ușor de înțeles modul în care un analist financiar analizează un proiect de finanțare pentru a decide dacă îl aprobă sau îl respinge.

În următoarele capitole am prezentat principalele produse financiar-bancare existente pe piață, evidențiind când și cum se folosesc acestea în activitatea companiilor și mai ales cum sunt analizate și aprobate de către o instituție financiar-bancară. Aș zice că acest ghid este foarte folositor antreprenorilor și agenților economici, care se află într-o permanentă simbioză cu instituțiile de credit. Este foarte importantă înțelegerea modului în care aceste instituții le analizează solicitarea de credit, dosarul, povestea și planul de afaceri – de ce li se pun anumite întrebări și condiții de aprobare și mai ales de ce li se resping uneori solicitările. De ce unele bănci acceptă, iar altele refuză?! E o întrebare legitimă, ce a determinat practica depunerii aceluiași dosar de credit simultan la mai mulți finanțatori.

Cartea este folositoare și managerilor de vânzări din domeniul financiar-bancar. Din proprie experiență știu că, deși aceștia stăpânesc destul de bine produsele financiare pe care le oferă clienților, de cele mai multe ori nu au nicio idee cu privire la interpretarea situațiilor financiare ale clientului cu care se află în negocieri. Mai grav e însă faptul că nu știu să interpreteze explicațiile pe care respectivul client i le oferă cu bună credință și sfârșesc prin a „arunca“ efectiv în departamentul de suport (*back-office*) toate copiile pe care le pot obține și toate emailurile primite de la client, cu speranța

că un analist le va pune cap la cap și va pricepe ce se întâmplă cu acea companie. Greșit! Procedând astfel, nu numai că nu își sprijină clientul în vederea obținerii finanțării, dar chiar îi periclitizează șansele de aprobare, întrucât acest proces se poate întinde pe parcursul mai multor luni! Iar dacă și analistul este fie la început de carieră, fie dezinteresat sau nemotivat, atunci decizia va căpăta un caracter arbitrar, fără legătură cu dosarul de credit, respectiv cu planul de afaceri prezentat.

Un bun finanțist corporate este în primul rând un generalist, cunoaște mai mult sau mai puțin din fiecare domeniu de activitate. Dar este și un bun psiholog, întrucât trebuie să-și dea seama dacă persoana care îi prezintă un proiect de investiții sau care îi cere o finanțare este de bună credință sau nu. Este un bun antreprenor, întrucât, alături de beneficiarul investiției, analizează oportunitatea lansării unui proiect sau deschiderii unei noi afaceri în contextul socio-economic de la momentul respectiv. Este un bun analist, întrucât trebuie să fie capabil să analizeze critic și să tempereze optimismul inerent al antreprenorului entuziast, care mereu dorește să încerce ceva nou. Este un bun cunoscător al economiei locale și internaționale și al mediului politic, întrucât oricând pot interveni factori extrinseci finanțării în sine, cum ar fi o nouă ordonanță de urgență care ar pune în pericol sau ar distruge un proiect de altfel bine implementat. Este un om cu o vastă experiență în domeniu, pentru că trebuie să compare proiectul asupra căruia urmează să se pronunțe cu multe alte proiecte similare din trecut și trebuie să consilieze antreprenorul, explicându-i în detaliu problemele cu care s-au confruntat celelalte afaceri. Nu în ultimul rând, el trebuie să fie un om logic și cu bun simț, întrucât, dincolo de ținte de buget sau de vânzări, dincolo de formule, indicatori sau studii de piață, atunci când susține acordarea unui credit, trebuie întotdeauna să-și pună la final întrebarea: „Dacă ar trebui să acord împrumutul *din banii mei personali*, aș face-o sau nu?” Dacă răspunsul este nu, credeți-mă, ar trebui să respingă proiectul, pentru că riscul de a pierde toți banii împrumutați este enorm. Dacă însă răspunsul este da, atunci ar trebui să-l susțină argumentat în fața oricărui Comitet de Credit sau Departament Risc, deoarece șansele ca acel proiect să fie un succes la care a contribuit personal sunt foarte mari.

$$FR = CP - AI$$

FR = fondul de rulment (*working capital*)

CP = capital permanent

AI = active imobilizate

Cum se interpretează acesta?

O valoare *mai mare decât zero* este interpretată *pozitiv*, deoarece demonstrează că societatea comercială a investit corect, folosind surse proprii atrase pe termen lung pentru achiziția sau construcția de spații de producție și achiziția de vehicule sau echipamente.

ACTIVE	PASIVE
ACTIVE IMOBILIZATE	CAPITAL PROPRIU DATORII PE TERMEN LUNG
STOCURI CREANȚE CASH	DESCOPERIT DE CONT FURNIZORI

CAPITAL DE
LUCRU POZITIV

O valoare *mai mică decât zero*, cum cel mai des se întâlnește în practică, mai ales în cazul afacerilor cu o creștere accelerată, este interpretată *negativ*, deoarece arată că acționarii au decis să facă investiții impulsiv și fără o strategie financiară, folosind orice sursă de finanțare existentă și chiar fără să-și plătească furnizorii.

Exemplul 17 (cel mai banal)

Patronul unei mici companii este deosebit de încântat de încasarea primei tranșe din livrarea a cinci tone de cărbune către un combinat industrial. A încasat 100 kEUR, bani în cont, sumă pe care nu a mai avut vreodată

ocazia să o vadă în extrasul de cont. Fericit, oprește la un dealer auto pentru a mai arunca o privire la mașina la care visează de trei ani. Sub impulsul momentului, stimulat și de discountul oferit de dealer, cumpără vehiculul, plătind suma de 90 kEUR pe loc. Uită pe moment că stocul de cărbune livrat, în valoare de 85 kEUR, este de fapt neplătit; va vedea el cum va amâna această plată...

ACTIVE	PASIVE
ACTIVE IMOBILIZATE	CAPITAL PROPRIU DATORII PE TERMEN LUNG
STOCURI CREANȚE CASH	DESCOPERIT DE CONT FURNIZORI

↕ CAPITAL DE LUCRU NEGATIV

În acest exemplu, fondul de rulment al societății a fost afectat și probabil că este negativ, întrucât activele immobilizate ale firmei au crescut cu 90 kEUR (contravaloarea vehiculului), în timp ce capitalul permanent este neschimbat. În acest caz, dacă nu se putea altfel, soluția era contractarea unui leasing financiar pe cinci ani cu avans minim; în acest fel, atât activele immobilizate, cât și capitalul permanent, ar fi crescut aproximativ cu aceeași sumă, structura bilanțieră a firmei rămânând neschimbată.

În cazul fondului de rulment *negativ*, companiile resimt în permanență absența lichidităților din companie. Este ca o sete pe care nu o pot satisface decât cu doze din ce în ce mai mari din linia de credit. Și cu cât continuă să investească folosind banii din încasări sau din linia de credit, cu atât setea va crește. Furnizorii sună că sunt neplățiți de luni de zile și amenință cu insolvența, în timp ce linia de credit s-a transformat între timp, dintr-o nevoie temporară sau opțională de cash, într-o adevărată perfuzie amplasată la căpătâiul companiei bolnave.

Există însă o soluție financiară și pentru acest caz: *restructurarea finanțărilor*. De regulă, finanțatorii ajung la o limită a înțelegerii cu clienții cărora

le acordă linii de credit pentru plata salariilor și a furnizorilor, doar ca să descopere un an mai târziu că firma și-a mai construit o anexă la hala de producție și a mai achiziționat câteva zeci de camioane.

„De ce antreprenorii procedează astfel?” ați putea întreba. Din două motive:

Pentru că managerii acestor firme *cred că nu au nevoie* să construiască un plan de business fezabil și sustenabil cu privire la o nouă investiție. A face acest lucru implică o gândire strategică pe termen mediu, efort, studiu, și analiza în detaliu a beneficiilor aduse de noua investiție. Implică o discuție tête-à-tête cu directorul financiar al companiei, în care, pentru prima oară în istoria firmei, antreprenorul își apleacă urechea și ascultă și sfaturi venite de la acesta. Nu este oare mai simplu să cumperi douăzeci de camioane într-o dimineață, enervat de faptul că ai primit trei telefoane de la șoferi exasperați că stau pe dreapta cu camioanele defecte? Nu este mai simplu să lansezi în construcție o hală care să unească două corpuri de clădire doar pentru că ești deranjat de zgomotul pe care îl fac cărucioarele ce transportă marfa prin curte? Sunt aceste proiecte profitabile? Nu știm, însă cu siguranță că nu există antreprenor din această categorie care să nu fie absolut sigur că a luat decizia corectă. Linia de credit fuzionează cu contul curent (funcționează precum un descoperit de cont la card, în cazul persoanelor fizice), astfel că este foarte tentant să folosești banii de acolo sub impulsul momentului.

Un al doilea motiv îl constituie inexistența unui *grafic de rambursare*. Folosind banii din creditul pe termen scurt, care a fuzionat cu contul curent, compania plătește doar dobânda și nicio rată de capital. Astfel că, în special în cazul afacerilor neprofitabile, este mai ispititor să înlocuim mijloace de producție mai vechi achiziționându-le cash pe cele noi, decât solicitând unor finanțatori credite de investiții sau de leasing cu șanse mari de respingere (deh, profitul mic înseamnă lipsa capacității de rambursare a creditelor sau leasingurilor).

Atunci când, cu ocazia revizuirii anuale a împrumutului, finanțatorul descoperă asemenea derapaje, poate iniția restructurarea creditelor, reșezarea lor pe un grafic de rambursare pe termen lung (în limita capacității de plată a companiei), cu scopul apropierii de zero a indicatorului fond de rulment. Există soluții, însă lucrul cel mai grav îl reprezintă pierderea

încrederii atât în clientul respectiv, cât și în reprezentantul bancar care îl gestionează. Data viitoare când acesta din urmă va propune un credit pentru un alt client, va fi privit cu suspiciune de către superiorii săi, ca reprezentând încredere: „Ai mai propus tu și în alte cazuri, și uite ce dezastru a ieșit!”

Clientul nu este vizitat de reprezentantul bancar doar la acordarea creditului, ci pe tot parcursul unui an. Făcând asta, nu numai că se păstrează o relație apropiată între finanțator și client, însă cu ocazia vizitelor pot fi observate schimbările neașteptate de patrimoniu. Mașini de lux noi, lucrări de construcție în curs, achiziții de terenuri etc. Toate acestea reprezintă motive pentru o discuție serioasă cu managementul societății, pentru a identifica sursele de finanțare din spate și pentru a-l tempera, dacă acest lucru poate fi făcut.

Ca o anecdotă: în urmă cu mai mulți ani, am vizitat o veche fabrică de panificație, la numai două luni de la acordarea liniei de credit de 1,2 mEUR. Plimbându-mă prin combinat împreună cu patronul, mi-a atras atenția un șir întreg de geamuri noi de termopan, ce înconjurau halele de producție precum un cordon de un alb imaculat.

— Ați făcut recent investiția asta? am întrebat eu cu candoare.

— Sigur, toată linia voastră a intrat în geamurile astea, mi-a răspuns omul, plin de mândrie.

În următoarea săptămână l-am invitat la bancă să discutăm restructurarea liniei și transformarea în produs cu rambursarea în rate.

Ne oprim pentru moment cu aprofundarea acestor elemente de structură, întrucât le vom prezenta în dinamică în capitolul dedicat analizei financiare pe categorii de clienți.

3. Datoriile pe termen scurt

Datoriile pe termen scurt au o exigibilitate *mai mică* de 12 luni. Sumele înregistrate în acest segment al pasivului creează cele mai mari probleme managementului, din cauză că proasta lor gestiune afectează grav – uneori iremediabil – bunul mers al companiei. Atât antreprenorii, cât și finanțatorii,

urmăresc cu atenție termenele de exigibilitate ale acestor datorii, încercând să le potrivească cu termenele de încasare a creanțelor din activ.

În condiții ideale, activele circulante (stocuri, creanțe și disponibil în cont) au dimensiuni egale cu datoriile pe termen scurt (fond de rulment egal cu zero), iar termenele de încasare coincid cu termenele de plată.

Un indicator folosit frecvent este „lichiditatea curentă” (valori considerate bune sunt cele supra-unitare):

$$LC = AC / DTS$$

LC = lichiditatea curentă

AC = active circulante

DTS = datorii pe termen scurt

Un indicator ceva mai dur îl constituie așa numitul „test acid” (valori de 0,7-0,8 sau mai mari sunt considerate mai bune):

$$LI = AC - S / DTS$$

LI = lichiditatea imediată (testul acid) S = stocuri

AC = active circulante

DTS = datorii pe termen scurt

Testul acid vrea să elimine stocul – ca element de activ ce poate fi greu vandabil pe termen foarte scurt – din calculul lichidității companiei. Într-adevăr, dacă ai, de exemplu, stocuri uriașe de cabluri de medie tensiune și ai nevoie urgentă de bani pentru o datorie ce a devenit exigibilă imediat, este foarte greu să transformi respectivul stoc în cash, pentru a-l lichida, chiar și dacă aplici discounturi mari.

Există mai multe categorii de datorii pe termen scurt, pe care le vom detalia în continuare.

Datoriile către furnizori

Așa cum am precizat în capitolul anterior, referitor la creanțele companiei, în practica economică se folosește intensiv *creditul comercial*. Antreprenorul poate acorda un credit comercial generos unui client important numai dacă primește la rândul său un credit similar din partea furnizorului. Această formă de finanțare are la bază două principii:

– Funcționează *pe bază de încredere* în capacitatea firmei de a-și onora obligațiile. Pe măsură ce sumele datorate de o companie sunt din ce în ce mai mari, să fiți siguri că furnizorul își va face propria analiză financiară, pornind de la situația economică a debitorului său, discutând însă și cu alți furnizori, pentru a afla din timp orice informație negativă de pe piață. Fiind în contact permanent cu debitorul lor, cu ocazia livrărilor de marfă, furnizorii sunt în măsură să reacționeze întotdeauna mai rapid la veștile rele, mult mai repede decât finanțatorii clasici, de tip bancar. La prima informație verificată că firma are probleme de *cash-flow* și se îndreaptă spre o incapacitate de plată (de genul „nu-mi mai da marfă pe credit lui ăsta, că mie nu mi-a plătit de cinci luni, mă tot plimbă cu zăhărelul”), furnizorii îi sistează creditul comercial și livrările de marfă și, în plus, trimit imediat o echipă care va încerca recuperarea întregului stoc livrat și neplătit care mai există în depozitele debitorului. La momentul când, în sfârșit, se pune și banca în mișcare, stocurile nu mai există demult (respectiv gajul băncii pe stocul de marfă are o valoare nulă), iar de obicei discuția cu antreprenorul are ca temă modul de împărțire a pierderii.

- Creditul comercial *costă*. Faptul că datoria către furnizor nu este în mod explicit purtătoare de dobânzi și comisioane nu înseamnă ca furnizorul este filantrop din fire – un Mecena – incomparabil cu răii din sistemul financiar ce își jupoaie clienții. Nici pomeneală! Rețineți că, de cele mai multe ori, creditul comercial este mai scump decât creditul bancar! De regulă, oferta unui furnizor arată în felul următor: discount 10% dacă marfa este plătită „spot” – la vedere, în momentul livrării; prețul standard dacă marfa este plătită la 30 de zile; prețul standard plus 10–15% dacă se dorește plata la 60–90 de zile. Comparați acest lucru cu o linie de credit acordată de bancă, cu o dobândă de 6% pe an, respectiv 0,5% pe lună (1,5% la trei luni); diferențele sunt evidente.

Furnizorii de imobilizări

Atunci când în bilanțul unei companii întâmpinăm înregistrări în acest cont, înseamnă că societatea comercială a construit un imobil sau a achiziționat un echipament sau vehicul ce încă nu a fost plătit. Este o datorie față

de un furnizor care a livrat companiei un activ imobilizat și care acum își așteaptă plata.

Acest lucru este un factor de sensibilitate întrucât, chiar dacă pentru moment compania își poate plăti obligațiile, în viitor poate întâmpina dificultăți – dacă sumele datorate sunt importante (și, de obicei, activele de natura clădirilor sau echipamentelor sunt costisitoare). Este cazul des întâlnit al afacerilor de familie, de talie mică și medie, în care managerul este unul și același cu asociatul unic. Ca profil psihologic, acesta este o persoană care a avut succes prin propriile puteri, plătește salariile la timp pentru angajații săi și are opinii ferme și definitive despre orice subiect în legătură cu afacerea lui. Tocmai din această atitudine auto-suficientă apar și erorile de management. Fie că decide construcția unui nou sediu social, mai potrivit noii sale imagini despre sine, fie că instalează în fabrică un nou echipament de producție, pe credit comercial de la furnizor, greșește, din cauză că face acest lucru fără dimensionarea corectă a surselor de finanțare atrase pe termen mediu și lung. Începe proiectul, lucrează pe datorie timp de 8–10 luni, după care, blocat complet, se aruncă în brațele unui finanțator, pentru a fi salvat. Și nu în puține cazuri finanțatorul o și face, refinanțându-i investiția și plătindu-i datoriile către furnizorii de imobilizări nemulțumiți.

Exemplul 18

În exemplul anterior, cu fabrica de înghețată Ice Barrier, finanțată cu succes, spre satisfacția tuturor, altfel ar fi stat situația dacă analistul ar fi descoperit în pasivul bilanțier și suma de 1 mEUR reprezentând furnizori de imobilizări neplățiți.

Vă reamintesc, capacitatea de auto-finanțare a companiei (CAF) era de 1 mEUR (profit net + cheltuieli cu amortizarea), iar serviciul anual al datoriei la creditele și leasingurile în sold, inclusiv creditul nou solicitat, era de 0,9 mEUR.

Managerul de vânzări al băncii este trimis de către Departamentul Risc la client pentru a descoperi ce se ascunde în spatele acelor datorii de 1 mEUR. Răspunsul companiei este următorul: compania a contractat în chirie un echipament de ambalare performant, de la un cunoscut producător danez, cu plata în opt rate trimestriale (500 kEUR / an). Asta înseamnă că serviciul anual al datoriei crește la 1,4 mEUR (0,9 mEUR + 0,5 mEUR).

Calculăm grosier indicatorul DSCR = CAF / datorii financiare exigibile <12 luni = 1 mEUR / 1,4 mEUR = 0,71 (sau 71%).

După cum observați, compania nu-și poate onora datoriile, iar creditul solicitat este respins.

Observație: Pentru simplificare și înțelegerea exemplului, am considerat că echipamentul respectiv nu are niciun efect economic asupra companiei. Dacă însă, în urma discuțiilor cu clientul, se constată că acesta aduce economii cu salariile și materia primă în valoare de 600 kEUR pe an, atunci situația este absolut în regulă, întrucât această reducere se va reflecta pozitiv în profitul înregistrat.

Se va face o proiecție a viitoarei capacități de autofinanțare a companiei la momentul N+1 (CAF = 1 mEUR + 0,6 mEUR = 1,6 mEUR). Calculăm noul serviciu al datoriei:

$$\text{DSCR} = 1,6 \text{ mEUR} / 1,4 \text{ mEUR} = 1,14$$

Concluzia în acest caz este că societatea își va putea onora obligațiile, iar creditul va fi cel mai probabil acordat.

În mod similar cu calculul rotației creanțelor, pentru analiza financiară prezintă interes calculul „rotației furnizorilor“, prin care se determină în câte zile sau luni, în medie, își plătește compania furnizorii:

$$\text{RF} = \text{FNp} / (\text{COGS}/365)$$

RF = rotația furnizorilor (în zile)

FNp = furnizori neplățiți

COGS (Cost Of Goods Sold) = valoarea cheltuielilor din exploatare ale companiei.

$$\text{RF} = \text{FNp} / (\text{COGS}/12)$$

RF = rotația furnizorilor (în luni)

FNp = furnizori neplățiți

Recomand călduros managerilor de vânzări să folosească pentru viteză și simplificare următoarea formulă:

$$\text{RF} = \text{FNp} / (\text{CA}/12)$$

RF = rotația furnizorilor (în luni)

FNp = furnizori neplățiți

CA = cifra de afaceri