**Alocarea Capitalului**

**Importanta alocarii capitalului ("The importance of Capital budgeting")**

**Alocarea capitalului este probabil cea mai importanta activitate pe care managerii financiari trebuie sa o indeplineasca.**

Deoarece rezultatele deciziilor de alocare a capitalului persista mai multi ani, firma pierde din flexibilitate. De exemplu, achizitia unui activ cu o durata de functionare de zece ani, ‘blocheaza’ firma pentru zece ani. In plus, dat fiind ca expansiunea unui activ se bazeaza pe estimarile vanzarilor viitoare, decizia de cumparare a unui activ a carui durata de viata este de zece ani necesita o previziune a vanzarilor pe o perioada de zece ani.

Deciziile unei firme de alocare a capitalului ii definesc directia strategica deoarece modificari in cadrul noilor produse, servicii sau piete trebuie sa fie precedate de cheltuieli de capital.

**Metodele cash flow-urilor actualizate: Valoarea actualizata neta (“Net Present Value”)**

**Valoarea neta actualizata VAN (‘Net Present Value’ NPV) a proiectului indica impactul asteptat al proiectului asupra valorii companiei.**

Proiectele cu VAN pozitiv se considera ca vor conduce la cresterea valorii companiei. In acest fel, regulile privind adoptarea deciziilor pe baza VAN specifica faptul ca toate proiectele independente cu VAN pozitiv trebuie sa fie acceptate. Daca VAN este mai mare decat zero proiectul este acceptabil, deoarece veniturile sunt suficiente pentru a obtine beneficiu si sa fie returnat capitalul investit initial, inainte de sfarsitul duratei de viata a investitiei. Daca VAN este egal cu zero, echilibrul este realizat la sfarsitul duratei de viata si investitia este prea putin atractiva.

Daca se selecteaza dintre proiectele care se exclud reciproc, trebuie sa fie acceptat proiectul cu cea mai mare valoare (pozitiva) a VAN.

VAN este calculat ca valoarea actualizata a cash flow-urilor intrate in proiect din care se scade valoarea actualizata a cash flow-urilor iesite din proiect. Aceasta relatie este indicata de formula:

http://www.efin.ro/media/imagini/11111.JPG

Unde:

*CFt* - valoarea neta a cash flow-ului din anul *t*;

*CF*0 - investitia initiala;

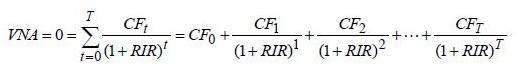
*r* - rata de actualizare (costul capitalului);

*t* - numarul de ani;

*T* - durata de viata a proiectului.

**Metodele cash flow-urilor actualizate: Rata interna de rentabilitate RIR (“Internal Rate of Return”)**

**Rata interna de rentabilitate (RIR) a proiectelor este rata de actualizare la care VAN al proiectului este egal cu zero.**

Regulile privind deciziile cu ajutorul RIR specifica faptul ca toate proiectele independente cu RIR mai mare decat rata de actualizare trebuie sa fie acceptate. Cand se selecteaza dintre proiectele care se exclud reciproc, trebuie sa fie ales proiectul cu RIR cea mai mare si valoarea RIR mai mare decat rata de actualizare.  
  


Unde:

CFt - cash flow-ul din anul t;

T - durata de viata a proiectului

**Comparatie intre metodele VAN si RIR**

**Ambele metode de decizie VAN si RIR iau in consideratie toate cash flow-urile proiectelor si valoarea in timp a banilor.**

Regulile privind decizia prin metodele VAN si RIR difera cu referire la rata de reinvestire considerata. Regulile privind decizia pe baza VAN presupune implicit ca se considera ca pot fi reinvestite cash flow-urile proiectului la rata de rentabilitate a companiei, pe cand regulile privind decizia cu RIR presupune implicit ca se considera ca pot sa fie reinvestite cash flow-urile la RIR-ul proiectelor. Deoarece proiectele au diferite RIR, asumarea ca baza a regulilor de decizie pe criteriul VAN este cea mai rezonabila.

In general, analizele tehnico-economice considera VAN ca fiind cea mai corecta metoda pentru adoptarea deciziilor de investitie. Metoda RIR prezinta o problema particulara − de exemplu, relatia (5) nu ofera totdeauna o solutie unica pentru RIR. In plus, un proiect cu RIR ridicat, de exemplu 40%, considerarea faptului ca compania poate sa obtina un beneficiu de 40% din proiect este nerealista. In epoca informatizarii, avand in vedere puterea de calcul a calculatoarelor, este rezonabil sa se utilizeze sistematic VAN pentru adoptarea deciziilor asupra investitiilor.