**Analiza indicatorilor financiari (“Ratio analysis”)**

**Rapoartele financiare ofera informatii atat despre pozitia unei firme la un anumit moment in timp, cat si despre operatiile sale dintr-o perioada trecuta. Cu toate acestea , valoarea reala a rapoartelor financiare rezida in faptul ca pot fi folosite pentru a previziona castiguri viitoare si dividende.**

Din punctul de vedere al unui investitor, analiza rapoartelor financiare inseamna previziunea viitorului, pe cand din punctul de vedere al managementului, analiza rapoartelor financiare este utila atat pentru a anticipa conditiile viitoare, cat si ca un punct de plecare pentru planuirea actiunilor ce vor afecta cursul evenimentelor viitoare.

Indicatorii financiari sunt utili in evaluarea unui raport financiar. Spre exemplu, Firma A ar putea avea o datorie de 5248760 $ si cheltuieli cu dobanda de 419900 $, pe cand Firma B ar putea avea o datorie de 52647980 $ si cheltuieli cu dobanda de 3948600 $. Care companie este mai puternica? Povara/Gravitatea acestor datorii si abilitatea companiilor de a le achita pot fi cel mai bine evaluate:

-Comparand datoriile fiecarei firmei cu activele sale

si

-Comparand dobanda pe care trebuie sa o plateasca pentru profitul pe care il au disponibil pentru platile dobanzilor.

Astfel de comparatii se realizeaza prin analiza indicatorilor.

**Indicatori financiar-contabili**

**Bilantul constituie documentul principal care sta la baza evaluarii patrimoniale a intreprinderii. Mentinerea egalitatii intre sumele totale inscrise in activul si pasivul bilantului constituie o regula ce trebuie strict respectata la intocmirea acestuia, indiferent de momentul la care a fost incheiat.**

Bilantul constituie documentul principal care sta la baza evaluarii patrimoniale a intreprinderii. Mentinerea egalitatii intre sumele totale inscrise in activul si pasivul bilantului constituie o regula ce trebuie strict respectata la intocmirea acestuia, indiferent de momentul la care a fost incheiat.

Expresia cea mai simpla a valorii unei intreprinderi la data incheierii exercitiului o reprezinta **activul net contabil** (sau situatia neta), respectiv capitalurile proprii, calculate ca diferenta intre activul total si datoriile totale contractate, sau prin adaugarea la capitalul social a rezultatelor sau rezervelor ce revin actionarilor. Spre deosebire de capitalurile proprii, notiunea de situatie neta este mai restrictiva, excluzand din categoria acestora subventiile pentru investitii si provizioanele reglementate. De aceea, indicatorul **situatie neta** este mai relevant, exprimand valoarea activului realizabil la un moment dat. Acest indicator ii intereseaza nu numai pe actionarii si proprietarii intreprinderii, care vor sa cunoasca valoarea pe care ei o poseda, dar in egala masura si pe creditorii pentru care activul realizabil constituie gajul creantelor lor. Astfel, situatia neta evidentiaza sumele ce vor reveni asociatilor sau actionarilor in caz de lichidare.

***Situatia neta = Activ – Datorii = Capital propriu – Subventii - Provizioane***

Situatia neta pozitiva si crescatoare reflecta o situatie economica sanatoasa deoarece activele companiei cresc mai repede decat datoriile acumulate de aceasta, iar profiturile nete sunt in general pozitive, pe cand valoarea negativa a indicatorului evidentiaza o situatie nesanatoasa a companiei, care trebuie indreptata cat mai curand. O companie nu isi poate finanta activitatea pe termen lung numai prin acumulare de datorii; in acest caz ea nu este viabila din punct de vedere economic. Desigur, in perioadele de expansiune a activitatii si cand nevoile de investitii sunt mai mari decat resursele interne generate prin profituri si fluxuri de numerar operational, firma va atrage surse prin imprumut pentru a finanta aceasta expansiune. Dar este esential ca orice crestere a activelor sa aiba drept consecinta si majorarea profiturilor sau a competitivitatii companiei.

Cele doua parti ale bilantului financiar (activ si pasiv) reflecta echilibrul financiar pe termen lung si pe termen scurt intre obligatiile companiei si sursele din care se pot face aceste plati.

Cand sursele permanente sunt mai mari decat necesitatile permanente de alocare a fondurilor banesti, compania dispune de un **fond de rulment**, adica un excedent de resurse permanente. Fondul de rulment reprezinta o marja de securitate financiara care permite companiei sa faca fata riscurilor pe termen scurt.

***Fond de rulment = Surse Permanente - Alocari Permanente***

***Fond de rulment = (Capitaluri proprii + Datorii financiare) - Imobilizari nete de amortizare***

Fondul de rulment poate avea mai multe formulari, printre care:

-fondul de rulment permanent, determinat pe baza bilantului financiar

-fondul de rulment propriu, indicator ce indica gradul de autonomie propriu al companiei

**Nevoia de fond de rulment** este un indicator de echilibru financiar care se calculeaza ca diferenta intre nevoile temporare si resursele temporare.

***NFR = Alocari  ciclice - Surse Ciclice***

***NFR = (Stocuri  + Creante) - Datorii de exploatare***

Daca nevoia de fond de rulment este pozitiva, ea semnifica un surplus de nevoi temporare, in raport cu resursele temporale posibile de mobilizat. Situatia in care nevoia de fond de rulment este pozitiva, poate fi considerata normala numai daca este rezultatul unei politici de investitii privind cresterea nevoii de finantare a ciclului de exploatare, adica daca firma isi extinde operatiunile si are nevoie temporara de surse de finantare pe termen scurt pentru capitalul de lucru. In caz contrar, nevoia de fond de rulment poate evidentia un decalaj nefavorabil intre lichiditatea stocurilor si creantelor, pe de-o parte, si exigibilitatea datoriilor de exploatare, pe de alta parte, respectiv incetinirea incasarilor si urgentarea platilor. Acest lucru semnifica o iesire a numerarului din companie iar daca aceasta tendinta este constanta, firma se va confrunta cu probleme de lichiditate.

In cazul in care nevoia de fond de rulment este negativa, ea semnifica un surplus de resurse temporare sau necesitati temporare mai mici decat sursele temporare posibile de mobilizat. Asemenea situatie poate fi apreciata favorabil, daca e rezultatul accelerarii rotatiei activelor circulante si al angajarii de datorii cu scadente mai mari. Totusi, o finantare a capitalului de lucru din datorii pe termen lung este nesanatoasa; in general, companiile au nevoi de fond de rulment pozitive in cursul operatiunilor normale.

**Trezoreria neta** reprezinta diferenta dintre fondul de rulment financiar si nevoia de fond de rulment.

***Trezoreria = Fondul de rulment permanent – Necesarul de fond de rulment***

Trezoreria neta pozitiva e rezultatul intregului echilibru financiar al intreprinderii. Daca trezoreria neta e pozitiva (valoarea fondului de rulment financiar este superioara valorii nevoii de fond de rulment), atunci excedentul de finantare se va regasi sub forma disponibilitatilor banesti in conturi bancare si in casa sau altfel spus, compania va genera fluxuri pozitive de numerar din operatiunile efectuate – pana la urma, acesta este scopul final al activitatii unei companii, alaturi de obtinerea de profit din activitatea curenta.

Trezoreria neta negativa semnifica un dezechilibru financiar, deficit monetar acoperit prin finantarea pe termen scurt.

Situatia in care trezoreria neta se afla in echilibru semnifica egalitatea dintre fondul de rulment financiar si nevoia de fond de rulment. Acest lucru inseamna ca fondul de rulment financiar permite finantarea integrala a nevoii de fond de rulment.

**Ciclul fluxului de numerar (Cash Flow)**

**Cash-flowul** perioadei reprezinta cresterea trezoreriei nete pe perioada exercitiului contabil analizat, adica fluxul de numerar al firmei.

Cash flow-ul raspunde intrebarilor privind solvabilitatea si lichiditatea firmei si este o expresie a derularii fluxurilor comerciale.

***Cash Flow = Profit Net + Amortizare – Cheltuieli cu activele fixe – Cresterea capitalului de lucru***

Cu toate ca orice pozitie de activ sau pasiv din bilantul contabil, precum si veniturile, cheltuielile si profiturile din contul de rezultate sunt exprimate in valoare monetara, numai pozitia “lichiditati-cash” reprezinta sume lichide reale.  Activitatile desfasurate trebuie sa asigure generarea de numerar prin folosirea activelor detinute.

Exista cativa factori care creeaza dificultati in analiza financiara. Unul dintre acestia este folosirea de metode contabile diferite de la firma la firma. De exemplu, metode diferite de evaluare a stocurilor pot sa duca la diferente de profit raportat contabil, la firme absolut identice. Un bun analist financiar trebuie sa fie capabil sa efectueze ajustarea diferentelor, in scopul efectuarii unor comparatii valide intre firme. Un alt factor este timpul – o anumita actiune are loc intr-un anumit moment, dar efectele complete nu pot fi masurate decat dupa scurgerea unei anumite perioade de timp.

pentru a intelege cum influenteaza timpul documentele financiare, este necesara intelegerea ciclului fluxului de numerar in cadrul unei firme.

Contul de lichiditati (cont curent) este punctul central al diagramei. Unele actiuni, precum colectarea facturilor de incasat sau obtinerea unor imprumuturi bancare, vor duce la cresteri in acest cont, in timp ce plata impozitelor, a dobanzilor, a dividendelor, a facturilor de onorat vor duce la scaderi in acest cont.

Daca se previzioneaza cresteri ale vanzarilor, firma poate sa-si mareasca lichiditatea, prin imprumuturi bancare sau prin vanzarea de noi actiuni.

Daca intreprinderea este profitabila, atunci veniturile din vanzari vor fi mai mari decat costurile, iar intrarile de numerar vor depasi, in final, cheltuielile. Totusi, chiar si o afacere profitabila poate trece prin momente de lipsa de lichiditati, mai ales daca este intr-o faza de crestere rapida.

O firma neprofitabila va avea cheltuieli mai mari decat intrarile de numerar. Acest fapt, la randul sau, va duce la reducerea soldului contului de lichiditati, va cauza o intarziere a platii salariilor si facturilor de onorat si va duce chiar la imprumuturi impovaratoare. ca urmare, nivelul datoriilor creste foarte mult intr-o firma neprofitabila.

De asemenea, un plan mult prea ambitios de extindere a unei intreprinderi va duce la stocuri excesive, valori mari ale activelor fixe, in timp ce o politica de incasari deficitara va avea ca rezultat creante neincasate si profituri reduse.

Daca o firma este in criza de lichiditati si nu le poate obtine astfel incat sa-si onoreze obligatiile financiare si contractuale, aceasta se afla in imposibilitatea de a opera si va trebui sa declare falimentul. Asadar, o previziune corecta a fluxului de numerar este un element critic al unui plan financiar bun.

Analistii financiari cunosc acest fapt si utilizeaza tehnici analitice, care vor fi luate in discutie si pe parcursul acestui capitol, pentru a descoperi eventualele probleme, cauzate de fluxul de numerar, inainte ca acestea sa devina grave.

**Valoarea adaugata** reprezinta cresterea de valoare rezultata din utilizarea factorilor de productie, indeosebi a fortei de munca si capitalului, peste valoarea bunurilor si serviciilor provenind de la terti.

Indicatorul masoara performanta economico-financiara a intreprinderii, indicele de crestere al valorii adaugate trebuind sa-l depaseasca pe cel al productiei exercitiului si sa fie intr-o crestere continua.

***Valoarea adaugata= Marja Comerciala + Productia exercitiului - Cheltuieli externe***

*CHELTUIELI EXTERNE:*

*-cheltuieli cu materii prime si materiale consumabile*

*-alte cheltuieli materiale*

*-alte cheltuieli din afara (cu energia si apa)*

*-cheltuieli privind prestatiile externe*

*-cheltuieli cu despagubiri si activele cedate*

**Marja Comerciala (Adaosul comercial)** reprezinta diferenta dintre veniturile obtinute din vanzarea marfurilor si costul marfii vandute.

***Marja comerciala = Pretul de vanzare al marfii – Costul marfii vandute***

**Productia exercitiului** reflecta cel mai fidel activitatea societatii masurand intreaga valoare produsa intr-o perioada.

***PE = Productia vanduta + Variatia stocurilor + Productia imobilizata***

**Excedentul brut al exploatarii** **(EBE)** se stabileste ca diferenta intre valoarea adaugata (plus subventiile de exploatare) si impozitele, taxele si cheltuielile de personal si exprima acumularea bruta din activitatea de exploatare, fiind o resursa primara a intreprinderii.

Excedentul brut al exploatarii masoara excedentul/deficitul degajat de activitatea de exploatare. Este o sursa potentiala de autofinantare si de remunerare a creditorilor, a statului si a actionarilor. Deoarece nu este influentat de metoda de amortizare si de norma de impozitare poate fi utilizat in comparatiile dintre societatii.

***EBE= Valoarea Adaugata + Venituri din subventii de exploatare (inclusiv cele pentru salarii) + cheltuieli de personal + Cheltuieli cu alte alte impozite, taxe si varsaminte asimilate.***

**Rezultatul brut al exploatarii** (profit sau pierdere) exprima marimea absoluta a rentabilitatii activitatii de exploatare, obtinuta prin deducerea tuturor cheltuielilor din veniturile exploatarii.

***RE = EBE + alte venituri de exploatare – alte cheltuieli de exploatare***

**Rezultatul curent** (profit sau pierdere) este determinat atat de rezultatul exploatarii normale si curente, cat si de cel al activitatii financiare, reprezentand rezultatul tuturor operatiilor curente ale intreprinderii.

***Rezultatul curent = Rezultatul din exploatare + Rezultatul financiar***

***Rezultatul din exploatare = Venituri de exploatare - Cheltuieli de exploatare***

**Rezultatul net** al exercitiului exprima marimea absoluta a rentabilitatii financiare cu care vor fi remunerati actionarii pentru capitalurile proprii subscrise.

***Rezultatul net = Rezultatul curent + Rezultatul exceptional - Cheltuieli cu impozitul pe profit***

**Pragul de rentabilitate** este nivelul minim de activitate la care trebuie sa se situeze firma pentru a nu lucra pe pierdere.

Pragul de rentabilitate, numit si punct critic sau punct de echilibru, marcheaza acea dimensiune a productiei la care costurile totale sunt egale cu incasarile din vanzarea productiei, iar rezultatul este nul. Activitatea devine rentabila dupa pragul de rentabilitate. Pana la acest nivel al productiei unitatea inregistreaza pierderi.

Acest punct critic se realizeaza cand cifra de afaceri este egala cu cheltuielile totale.

**EBIT (Earnings Before Interest and Taxes = Profitul inainte de dobanzi si impozit)** reprezinta excedentul brut inainte de deducerea impozitului pe profit si a cheltuielilor cu dobanzile. Dupa plata dobanzilor si a impozitului pe profit rezulta profitul net destinat constituirii fondurilor proprii si remunerarii actionarilor.

***EBIT = Profitul brut + Cheltuielile cu dobanda***

**EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)** se calculeaza prin scaderea cheltuielilor operationale, a cheltuielilor cu amortizarea si cu provizioanelor din totalul veniturilor.

***EBITDA = Venit – Cheltuieli (exclusiv taxe, dobanzi, depreciere si amortizare)***

**Termenul mediu de recuperare** este un indicator de eficienta a investitiilor care exprima intervalul de timp necesar recuperarii capitalului investit prin intrarile nete de trezorerie medii anuale actualizate. Este de preferat un proiect care asigura o recuperare cat mai rapida a cheltuielilor investitionale.

**Valoarea actuala neta (VAN)**  este un indicator de eficienta a investitiilor care exprima surplusul de capital rezultat la incheierea duratei de viata a investitiei.

**Indicele de profitabilitate** exprima rentabilitatea relativa a investi?iei pe intreaga durata de viata a acesteia. Indicele de profitabilitate (IP) se determina ca raport intre fluxurile de incasari a investitiei actualizate si investitie.

**Rata interna de rentabilitate** **(RIR)** este un indicator de eficienta a investitiilor care se defineste ca rata de actualizare pentry care valoarea actualizata a intrarilor de numerar viitoare generate de o investitie egaleaza costul initial al investitiei.

Rata interna de rentabilitate trebuie sa fie mai mare sau cel putin egala cu rata medie a dobanzii de piata sau cu costul mediu ponderat al capitalului, pentru a justifica investitia facuta.

**Previziunea financiara**

**Previziunea financiara este importanta, atat pentru firme, cat si pentru investitori.**

Companiile au nevoie de active pentru a realiza vanzari, iar daca se urmareste cresterea cifrei vanzarilor, valoarea activelor trebuie, de asemenea, sa creasca. Firmele care se afla intr-o perioada de crestere au nevoie de noi investitii si atunci cand se ajunge la capacitatea maxima, investitia in active fixe, in scopul maririi capacitatii.  Aceste noi investitii trebuie finantate, iar operatiile de finantare aduc cu ele obligatia de a onora datoriile contractate. Cu toate ca o parte din capitalul necesar poate fi obtinut din profiturile acumulate, daca rata de crestere este mare, chiar si o firma extrem de profitabila va avea nevoie de finantare externa.

Procesul de planificare face parte integranta din sarcinile ce revin unui manager financiar. Fondurile provenite din credite pe termen lung si din capital propriu sunt tipuri de fonduri care nu se achizitioneaza frecvent si atunci cand se achizitioneaza, sumele necesare sunt apreciabile. Achizitionarea de fonduri in acest mod implica costuri fixe destul de ridicate. Astfel, este nevoie mai intai ca firma sa estimeze necesitatile de fonduri pe cativa ani in avans, daca se doreste o planificare adecvata a emisiunilor de valori mobiliare pe termen lung. Deoarece atat managerii cat si investitorii sunt interesati de fluxurile viitoare de numerar, managerii nu trebuie sa piarda din vedere felul in care diversele alternative de finantare si de crestere vor afecta fluxurile de numerar ale companiei. Pentru previziunea fluxurilor de numerar este nevoie, mai intai, de previziunea pozitiilor financiare continute in documentele financiare de rigoare.

**Previziunea vanzarilor**

Estimarea cifrei vanzarilor firmei (previziunea vanzarilor) este punctul de plecare in estimarea necesitatilor viitoare de fonduri. Previziunea vanzarilor se face, de regula, pornind de la analiza cifri de vanzari pe ultimii 5 sau 10 ani.

Un bun planificator se bazeaza pe informatii culese din trei sectoare: extern, intern si tendinte. Fiecare companie functioneaza intr-un mediu economic si competitiv specific, de aceea este necesara realizarea unei analize externe. Apoi, compania trebuie sa analizeze informatiile provenite din sursele interne, de exemplu informatiile despre cerintele clientilor sau vanzarile de perspectiva oferite de agentii de vanzari ai companiei. Analiza trendului presupune mentinerii aceluiasi ritm de crestere ca in trecut, dar ipoteza ca cifra vanzarilor va continua sa creasca la fel ca in trecut poate sa nu fie intotdeauna valabila si poate conduce la previziuni nerealiste.

Daca previziunea cifrei de vanzari este eronata, consecintele pot fi grave.

In primul rand, daca piata se extinde mai mult decat a fost prevazut si depaseste nivelul previzionat, compania nu va fi capabila sa vanda si sa satisfaca cerintele tuturor consumatorilor. Comenzile nesatisfacute se vor acumula, timpul de livrare se va lungi, iar clientii vor fi din ce in ce mai nesatisfacuti de calitatea serviciilor, iar in final compania va pierde din cota de piata.

In al doilea rand, daca cifra previzionata a vanzarilor se dovedeste a fi prea optimista, compania se va gasi in situatia de a avea prea multe stocuri si capacitate neutilizata. Acest lucru va duce la rate scazute de rotatie, fie pentru stocuri, fie pentru active, costuri mari si posibile prescrieri ale stocurilor si utilajelor uzate moral. Toate acestea vor duce la scaderea rentabilitatii capitalului propriu, care la randul sau va determina scaderea pretului actiunilor companiei pe piata.

De aceea, o previziune corecta a vanzarilor este esentiala pentru succesul firmei pe termen lung.

**Indicatori de Lichiditate financiara (“Liquidity ratios”)**

**Un activ lichid (?liquid asset?) este unul care se tranzactioneaza pe o piata activa si, deci, poate fi transformat rapid in lichiditati, la pretul pietei.**

“Pozitia lichiditatii” a unei firme trateaza aceasta intrebare: Va fi firma capabila sa-si plateasca datoriile, in situatia in care ajung la scadenta in anul urmator sau o perioada apropiata?

O analiza completa a lichiditatii necesita utilizarea bugetelor de trezorerie, insa asociind cantitatea de lichiditati si alte active circulante cu obligatiile curente, analiza indicatorilor furnizeaza o masura (?) rapida a lichiditatii.

**Lichiditatea generala/curenta = http://www.efin.ro/media/imagini/1.JPG**

**(\*)Current ratio = http://www.efin.ro/media/imagini/2.JPG**

Activele circulante cuprind, in general, numerar, titluri de valoare usor realizabile, contabilitatea clientilor si inventare. Datoriile curente se refera la contabilitatea furnizorilor, biletele la ordin, perioadele de maturitate ale datoriilor pe termen lung, impozite neplatite si alte cheltuieli neonorate (de obicei salarii).

Daca o companie intra in dificultate financiara, incepe sa-si plateasca facturile (contabilitate a furnizorilor) mai incet, imprumutandu-se de la banca samd. In cazul in care datoriile curente cresc mai repede decat activele circulante, lichiditatea curenta va scadea, ceea ce ar putea insemna probleme. Deoarece lichiditatea curenta este cel mai bun indicator al gradului in care creantele creditorilor sunt acoperite de active asteptate sa fie transformate in numerar destul de rapid, este si cea mai folosita masura a solvabilitatii pe termen scurt.

**Lichiditatea imediata (indicatorul test acid) = http://www.efin.ro/media/imagini/3.JPG**

**(\*)Quick, or acid test, ratio = http://www.efin.ro/media/imagini/4.JPG**

Stocurile sunt cele mai putin lichide active ale unei firme, de aceea sunt si activele  unde este cel mai probabil sa existe pierderi, in eventualitatea unei lichidari.

Nota: (\*) semnifica denumirea in engleza a indicatorului financiar.

**Rate de gestionare a activelor (“Asset management ratios”)**

**Al doilea grup de rate - cele de gestionare a activelor, masoara cat de eficienta este compania in administrarea activelor sale. Daca o companie detine prea multe active, costul capitalului va fi prea ridicat si profitul va fi scazut. In cazul in care activele nu sunt numeroase, vanzarile profitabile vor fi putine.**

In sectiunea urmatoare, sunt prezentate rate care analizeaza diferite tipuri de active.

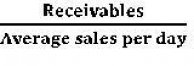
Evaluarea stocurilor: Rata costului bunurilor vandute (“Inventory turnover ratio”)

**Rata costului bunurilor vandute = http://www.efin.ro/media/imagini/5.JPG**

**(\*)Inventory turnover ratio = http://www.efin.ro/media/imagini/6.JPG**

Evaluarea creantelor:  Perioada medie de incasare a creantelor (“Days Sales Outstanding”)

**Perioada medie de incasare a creantelor =  http://www.efin.ro/media/imagini/thumbnail/large_7.JPG**

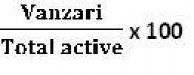
**(\*)Days sales outstanding  =**

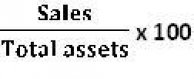
Evaluarea activelor fixe: Rata vanzari/active imobilizate (“The fixed assets turnover ratio”)

**Rata vanzari/active imobilizate =http://www.efin.ro/media/imagini/9.JPG**

**Fixed assets turnover ratio =http://www.efin.ro/media/imagini/thumbnail/large_10.JPG**

Evaluarea activelor: Rata vanzari/active (“The total assets turnover ratio”)

**Rata vanzari/active = **

**(\*)Total assets turnover ratio =  **

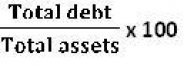
**Rate de gestiune a datoriilor (“Debt management ratios”)**

**Masura in care o firma utilizeaza finantarea prin indatorare sau levierul financiar, are trei implicatii majore: 1. Prin strangerea de fonduri prin intermediul indatorarii, actionarii pot mentine controlul asupra firmei dar in acelasi timp limiteaza investitiile. 2. Creditorii analizeaza capitalul propriu pentru a asigura o marja de siguranta, iar daca actionarii au furnizat doar o mica proportie din necesarul total de finantare, cea mai mare parte a riscului firmei este suportat de creditori. 3. Daca o corporatie obtine cu fondurile imprumutate un profit mai mare decat costul datoriei sale, inseamna ca efectul de levier a fost aplicat cu succes. Efectul de levier este o metoda folosita pentru a creste rentabilitatea unei investitii fara a mari investitia.**

Cum se finanteaza firma: Datorii totale/Active totale

Rata indatorarii masoara procentul fondurilor furnizate de catre creditori:

**Rata indatorarii =**

**(\*) Debt ratio = **

Datoriile totale includ atat datoriile curente (sub 1 an), cat si datoriile pe termen lung (peste 1 an). Creditorii prefera firmele care au datorii pe termen scurt.

Capacitatea de a plati dobanzile: Rata de acoperire a dobanzilor din profituri (“Times Interest Earned” - TIE)

Este o masura a soliditatii financiare a unei companii, aratand de cate ori acopera profitul operational (EBIT) cheltuielile cu dobanzile.

**Rata de acoperire a dobanzilor din profituri = http://www.efin.ro/media/imagini/thumbnail/large_a.JPG**

**(\*) Times interest earned ratio (TIE) =http://www.efin.ro/media/imagini/thumbnail/large_b.JPG**

Rata de acoperire a activelor fixe (“Fixed Charge Coverage ratio”)

Rata de acoperire a activelor fixe indica de cate ori valoarea activelor fixe nete acopera suma imprumuturilor la termen.

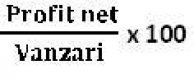
**Rata de acoperire a activelor fixe = http://www.efin.ro/media/imagini/thumbnail/large_c.JPG**

**Rate de rentabilitate financiara (“Profitability ratios”)**

**Profitabilitatea reprezinta rezultatul net al actiunii unor politici si decizii in cadrul firmei. Ratele descrise mai sus ofera informatii referitoare la eficienta operatiunilor unei firme, insa ratele de rentabilitate arata efectul combinat al lichiditatilor, gestionarii activelor si datoriilor asupra rezultatelor operationale.**

Marja de profit – Rata rentabilitatii vanzarilor (”Profit Margin on Sales”)

Acest indicator exprima profitul obtinut de fiecare unitate monetara de vanzari.

**Rata rentabilitatii vanzarilor =  **

**(\*)Profit Margin on Sales = http://www.efin.ro/media/imagini/e.JPG**

Rentabilitatea activelor totale (”Return on Total Assets”- ROA)

Rentabilitatea activelor totale este unul dintre indicatorii principali de rentabilitate ai unei companii, si masoara eficienta utilizarii activelor, din punctul de vedere al profitului obtinut.

**Rentabilitatea activelor totale = http://www.efin.ro/media/imagini/f.JPG**

**(\*)Return on Total Assets = http://www.efin.ro/media/imagini/g.JPG**

Rentabilitatea capitalului social sau capitalului total (“Return On Common Equity”)

Este unul dintre cei mai importanti indicatori folositi de proprietarii unei firme la luarea deciziei de a investi.

**Rentabilitatea capitalului social (sau total) = http://www.efin.ro/media/imagini/h.JPG**

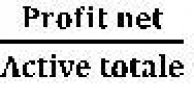
**(\*)Return On Common Equity = http://www.efin.ro/media/imagini/i.JPG**

**Indicatorii privind rentabilitatea activitatii. Sistemul Du Pont de indicatori**

**Sistemul Du Pont de indicatori este o analiza sintetica a unei companii pe baza a trei indicatori: ? Rata de rotatie a activului total (total asset turnover); ? Rata marjei brute a exploatarii (operating profit margin); ? Rata rentabilitatii economice**

Sistemu Du Pont leaga beneficiile rezultate din investitie de marja de profit si de cifra de afaceri a unei firme:

Rata rentabilitatii economice (”Return on assets”-ROA)

**ROA = **

Rata rentabilitatii economice (”Basic earning power ratio”-BEPR)

**BEPR = **

Rata rentabilitatii financiare (”Return on equity”-ROE)

**ROE = http://www.efin.ro/media/imagini/l.JPG**

**Efectele indatorarii**

**Efectul de levier (leverage) este o tehnica de gestiune financiara ce are ca scop marirea rentabilitatii capitalului propriu. Deasemenea, efectul de levier pune in evidenta legatura existenta intre rata rentabilitatii financiare si rata rentabilitatii economice. Efectul multiplicator al indatorarii asupra rentabilitatii capitalurilor proprii este cunoscut in literatura de specialitate sub denumirea de ,,efect de levier".**

Aceasta se exprima conform relatiei:

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

unde: RKP = rata rentabilitatii capitalului propriu;

          Re = rata rentabilitatii economice;

          Rd = rata dobanzii.

Efectul levier sau al parghiei indatorarii reflecta influenta dobanzii la imprumuturi, asupra rentabilitatii. Parghia indatorarii este expresia raportului dintre datoriile totale si capitalul propriu.

Efectul generat de indatorare determina modificarea nivelului rentabilitatii financiare in sensul cresterii sau scaderii sale, dupa cum rentabilitatea economica este superioara sau inferioara costului mediu al datoriilor.

Daca diferenta *(Re-Rd) este pozitiva*, rentabilitatea financiara va fi cu atat mai mare cu cat indatorarea va fi mai importanta. Intreprinderea are in acest caz interesul sa se imprumute pentru a beneficia de efectul de levier.

Daca diferenta *(Re-Rd) este negativa*, cresterea indatorarii intreprinderii are efect nefavorabil asupra rentabilitatii financiare. Aceasta se va diminua cu diferenta dintre rata rentabilitatii economice si rata dobanzii. Se spune ca in acest caz indatorarea are un ,,efect de maciuca” determinand scaderea rentabilitatii financiare.

Din punct de vedere al intreprinderii care foloseste imprumutul exista riscul de a nu face fata obligatiilor de plata catre creditori, iar la un volum mare al datoriilor exigibile neonorate o poate face insolvabila ducand-o la faliment si la pierderea capitalului propriu. Acest aspect al practicarii indatorarii este cunoscut sub denumirea de risc financiar si apare cu atat mai mare cu cat proportia capitalului imprumutat si dobanzile aferente sunt mai mari, iar rentabilitatea economica este mai redusa.

Ponderea indatorarii in structura de finantare a intreprinderii depinde de strategia de dezvoltare a acesteia, de situatia existenta la un moment dat pe piata financiara si perspectivele evolutiei sale in viitor. Chiar si in cazul unei rate inalte a dobanzii si deci a unui cost ridicat al capitalului de imprumutat, se poate obtine un efect de levier, prin selectarea judicioasa a actiunilor finantate prin indatorare, asigurand utilizarea cu eficienta maxima si accelerarea rotatiei intregului capital.

Indicatorul care reflecta nivelul beneficiului suplimentar la capitalul propriu in dependenta de volumul intrebuintat de mijloace imprumutate se numeste *efectul de levier financiar* (efectul de indatorare)*.*

Efectul de levier financiar sau efectul de parghie financiara scoate in evidenta influenta  indatorarii intreprinderii asupra rentabilitatii capitalului propriu al acesteia.

Rata generala a indatorarii (levierul financiar) mai este cunoscuta si sub denumirea de "*rata de levier*" si exprima indatorarea totala (pe termen scurt, mediu si lung) a intreprinderii in raport cu capitalul propriu. Rezultatul trebuie sa fie subunitar, o valoare supraunitara insemnand un grad de indatorare ridicat. Levierul financiar se calculeaza dupa formula:    
  
**LF = DT / CPR**

unde :   DT = datorii totale  
             CPR = capitaluri proprii

Este important de retinut ca efectul de levier poate actiona atat in favoarea cat si in detrimentul investitorului, amplificand castigurile sau pierderile.