**Fluxul de numerar**

**Venitul contabil (“accounting income”) vs. fluxul de numerar (“cash flow”)**

**In contabilitate, atunci cand se discuta despre situatia veniturilor, accentul se pune pe venitul net al firmei, pe cand in finante ne concentram asupra fluxului de numerar net (net cash-flow).**

Valoarea unui activ (sau a intregii firme) este determinata de fluxurile de numerar pe care acesta le genereaza. Venitul net al firmei este important, dar fluxul de numerar este mult mai important, deoarece dividendele trebuie platite in cash, lichiditatile fiind necesare pentru a achizitiona active.

Scopul firmei ar trebui sa fie maximizarea pretului actiunilor. Din moment ce valoarea oricarui activ, inclusiv participatiile depinde de fluxul de numerar generat de activul respectiv, este indicat ca managerii sa incerce sa maximizeze fluxul de numerar disponibil investitorilor pe termen lung.

Fluxul net de numerar al unei afaceri este diferit de obicei de profitul contabil deoarece o parte din veniturile si cheltuielile listate in situatia veniturilor nu au fost incasate/platite in numerar in timpul anului. Relatia dintre fluxul net de numerar si venitul net poate fi exprimata astfel:

**Fluxul net de numerar  = Venitul net – Venituri non-cash + Taxe non-cash**

**(\*)Net cash flow = Net income – Noncash revenues + Noncash charges**

Un exemplu de taxa non-cash este deprecierea.

Vom presupune ca elementele non-cash, altele decat deprecierea, insumeaza zero. Astfel:

**Fluxul net de numerar  = Venitul net + Deprecierea**

**(\*)Net cash flow = Net income + Depreciation**

Investitorii si managerii fac diferentierea intre fluxul de numerar operational (“operating cash flow”) si fluxul net de numerar (“net cash flow”). Principala diferenta intre acestea este faptul ca fluxul de numerar operational reflecta doar rezultatele operatiunilor in derulare, in timp ce fluxul net de numerar  reflecta atat deciziile de operare cat si pe cele de finantare.

**Fluxul de numerar operational = (Venituri din exploatare)(1-Impozit) + Deprecierea**

**(\*)Operating cash flow = (Operating income)(1-Tax rate) + Depreciation**

**Fluxul net de numerar = Fluxul de numerar operational – (Cheltuieli cu dobanzile)(1-Impozit)**

**(\*)Net cash flow = Operating cash flow – (Interest charges)(1-Tax rate)**

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

**Situatia fluxurilor de numerar (“statement of cash flows”)**

**Fluxul net de numerar reprezinta intrarea de numerar intr-o firma intr-un anumit an. Faptul ca o afacere genereaza fluxuri de numerar foarte ridicate nu inseamna neaparat ca situatia fluxului de numerar raportata in bilantul contabil va fi la fel de mare.**

De exemplu, firma poate utiliza numerarul pentru plata dividendelor, pentru marirea stocurilor, pentru finantarea creantelor, pentru a investi in active fixe, sau pentru a-si plati datoriile.

**Valoarea de piata adaugata (“ Market value added” - MVA) si Valoarea economica adaugata (“Economic value added” - EVA)**

**Valoarea de piata adaugata (MVA)**

Valoarea de piata adaugata (MVA) ce reprezinta plusul de valoare pe care intreprinderea l-a creat in raport cu valoarea capitalurilor investite initial. Astfel, este cuantificat impactul unei decizii manageriale atat asupra performantelor prezente cat si viitoare.

**MVA = Valoarea de piata a capitalurilor proprii – Valoarea contabila a capitalurilor proprii**

**(\*) MVA = Market value of equity – Equity capital supplied by investors**

**Valoarea economica adaugata (EVA)**

Valoarea economica adaugata (EVA) masoara  performanta companiilor. Valoarea adaugata economica s-a constatat a fi cel mai cunoscut instrument de masurare a performantei manageriale prin intermediul valorii create pentru actionari.

Adesea EVA este vazuta ca o masura simpla care reda cu fidelitate adevaratul tablou al crearii de bogatie pentru actionari. Rapoartele statistice demonstreaza ca implementarea EVA declanseaza o crestere a actiunilor companiilor si determina managerii sa actioneze ca si cum ar fi actionari.

Pe langa faptul ca motiveaza managerii sa creeze valoare pentru actionari, datorita faptului ca se utilizeaza un sistem compensatoriu direct proportional cu rezultatele obtinute, utilizarea sistemelor bazate pe masurarea valorii se dovedesc a avea multe avantaje practice. Astfel, EVA ii poate ajuta pe manageri sa adopte cele mai bune decizii investitionale, sa identifice oportunitatile pentru imbunatatire si sa ia in considerare atat beneficiile pe termen scurt cat si cele pe termen lung ale acestora. In ciuda celor cateva limitari pe care le prezinta, EVA poate fi vazuta ca suma a celor mai importante aspecte financiare ale unei companii si a valorii pe care aceasta o creeaza, devenind astfel pe langa un eficient instrument de masurare si un instrument de control.

Valoarea adaugata economica este surplusul de valoare creat de o investitie sau un portofoliu de investitii. Este determinata de excesul de rentabilitate obtinut prin exploatarea unei investitii in raport cu marimea costului capitalului atras pentru finantarea acelei investitii.

**Valoarea economica adaugata = (Rata rentabilitatii investitiei – Costul capitalului) x Marimea capitalului investit = Profitul de exploatare net de impozit – Costul mediu ponderat al capitalului x Capitalul total**

**(\*)EVA = EBIT (1-Corporate tax rate) – (Total capital)(After-tax cost of capital%)**

unde EBIT (Earnings before interest and taxes) reprezinta diferenta dintre veniturile totale si cheltuielile totale.

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