

# IMPORTANȚA ACTIVELOR CIRCULANTE ALE UNEI SOCIETĂȚI COMERCIALE ÎN ANALIZA ECONOMICO-FINANCIARĂ

Alexandra-Cristina Folea  
Licență, An III, Grupa 653

Coordonator științific: Prof. univ. dr. Ion Anghel

## REZUMAT

*Obiectivul lucrării științifice “Importanța activelor circulante ale unei societăți comerciale în analiza economico-financiară” este de a prezenta importanța analizei financiare în ceea ce privește dezvoltarea sustenabilă, pe termen lung, a unei afaceri cât mai profitabile a unei companii comerciale. Mai precis, se prezintă rolul pe care îl joacă activele circulante, cât și importanța unei analize aprofundate a evoluției acestora, respectiv a evoluției componentelor activelor circulante și a ratelor de structură aferente. Rezultatele analizei dinamicii activelor circulante, cât și a valorilor indicatorilor calculați pe baza situațiilor financiare depuse de companiile subiect sunt cumulate de către analistul financiar și, prin intermediul unui model de evaluare, se stabilește riscul de insolvență al entității economice analizate.*

**CUVINTE CHEIE:** analiză financiară, societate comercială, active circulante, indicatori, valoare, risc, insolvență.

## 1. INTRODUCERE

Având în vedere contextul unui mediu economic instabil și dinamic, necesitatea unui raport financiar complex, care să înglobeze toate informațiile calitative și cantitative ale companiei subiect, precizându-se starea de “sănătate” financiară a acesteia, cât și poziția pe piață, este baza dezvoltării unei afaceri prospere pe termen lung. Ca urmare a existenței acestui dinamism al mediului economic, întreprinderile se confruntă adesea cu dificultăți de adaptare cât mai eficientă, într-o perioadă scurtă de timp, în parametri de competitivitate. În acest context, „**pieța**” - s-a dovedit ca fiind un mecanism natural de reglare a funcționării complexului economic (Robu, Anghel & Serban, 2014).

În acest scop, se pune accent pe analiza detaliată a indicatorilor financiari calculați pe baza elementelor bilanțiere și a contului de profit și pierdere: **ratele de structură, indicatorii de lichiditate, indicatorii de activitate și finanțare, respectiv indicatorii echilibrului financiar**. Subiectele abordate în această lucrare reprezintă, fiecare în parte, baza construirii și dezvoltării unei afaceri sustenabile, aspecte esențiale dezbătute prin intermediul studiilor economice de specialitate. Am ales această temă, deoarece consider analiza ca fiind fundamentul oricărei afaceri de succes. Astfel, analiza economico-financiară poate fi definită ca “un ansamblu de concepte, tehnici și instrumente de tratare a informațiilor cu scopul diagnosticării stării unei entități economice, a aprecierii nivelului calitativ al performanțelor acesteia în condițiile existenței unui mediu concurențial dinamic.” (Gheorghiu, 2008) Am înțeles acest aspect datorită experienței ca Analist Financiar Senior în cadrul departamentului de Credit Information al companiei Coface România Credit Management Services SRL (<http://www.coface.ro/>).

Pentru a exemplifica modul de calcul, de analiză și interpretare a fiecărui indicator, am efectuat o analiză comparativă între două societăți care fac parte din același sector de activitate, respectiv sectorul AGRO (cod CAEN: 0111- Cultivarea cerealelor (exclusiv orez), plantelor leguminoase și a plantelor producătoare de semințe oleaginoase). Am ales ca exemplu pozitiv compania AGRINVEST SRL, care prezintă valori favorabile ai indicatorilor, cu o situație financiară prosperă și o dezvoltare a afacerii continuă. Această companie este încadrată în clasa de risc scăzut de insolvență. În contrast, compania AGROFAM HOLDING SRL reprezintă un exemplu negativ în ceea ce privește utilizarea capitalului de lucru, valorile indicatorilor fiind în continuă scădere, semnificativ sub media sectorială. Această situație are drept impact intrarea în insolvență, din cauza incapacității de a-și onora datoriile până la scadență. Sursa situațiilor financiare ale celor două companii este Registrul Național al Comerțului (ONRC) și Ministerul Finanțelor Publice, în timp ce valorile sectoriale pentru indicatorii financiari sunt furnizate de Coface România.

## 2. PREZENTAREA COMPANIILOR

**S.C. AGRINVEST S.R.L** (<http://www.agrinvest.ro/>) este o companie cu capital integral privat, care s-a înființat în decembrie 2003. Din anul 2004, societatea și-a extins obiectul de activitate în domeniul agricol. Agrinvest este considerat un furnizor important de produse agricole și servicii, având ca obiect principal de activitate:

- înființarea culturilor agricole,
- oferirea consultanței agricole și tehnice,
- finanțarea fermierilor,
- cumpărarea, depozitarea și comercializarea cerealelor și plantelor tehnice,
- producerea, prelucrarea și comercializarea semințelor și pesticidelor.

Compania este reprezentativă în domeniul acesta de activitate datorită sănătății sale financiare, evidențiată de situațiile financiare aferente și de indicatorii calculați pe baza elementelor situațiilor financiare. Societatea este evaluată ca având un risc scăzut de a intra în insolvență.

**AGROFAM HOLDING S.R.L** (<http://magazin.agrofam.ro/>) este înființată în anul 1994. Compania face parte din grupul Agrofam, având ca obiectiv principal de activitate realizarea de producții de cereale și plante tehnice, precum și prelucrarea acestora. Societatea este în proces de insolvență din februarie 2016.

### 3. ANALIZĂ COMPARATIVĂ

#### 3.1 Analiza dinamicii activelor circulante și a ratelor de structură

**Tabel 1 - Extras active circulante din bilanțul contabil**

AGRINVEST SRL				
RON	2014	2013	2012	2011
Total Stocuri	17.987.009 +54,13%	11.670.143 -3,76%	12.125.855 +39,26%	8.707.118
Total Creanțe	30.887.437 +57,66%	19.591.498 +80,84%	10.833.550 -5,16%	11.422.681
Casa și conturile la bănci	141.092 +79,63%	78.545 -89,26%	731.395 +341,06%	165.825
Investiții pe termen scurt	0	0	0	0
<b>Total Active Circulante</b>	<b>49.015.538</b>	<b>31.340.186</b>	<b>23.690.800</b>	<b>20.295.624</b>

**Tabel 2 - Ratele de structură ale activelor circulante**

AGRINVEST SRL - Rate de structură				
%	2014	2013	2012	2011
Rata Stocurilor	36,7 %	37,24 %	51,18 %	42,90 %
Rata Creanțelor	63,01 %	62,51 %	45,73 %	56,28 %
Rata Disponibilităților	0,29 %	0,25 %	3,09 %	0,82%
Rata Investițiilor pe termen scurt	0%	0%	0%	0%
<b>Rata Activelor Circulante</b>	<b>56,80 %</b>	<b>64,71 %</b>	<b>61,91 %</b>	<b>57,40 %</b>

**Interpretare:** Compania AGRINVEST SRL înregistrează o creștere continuă a valorii activelor circulante în perioada 2011-2014. Acestea ocupă o pondere ușor oscilantă între 55-65% în totalul activelor prezentate în bilanțul contabil. În anul 2014, ponderea activelor circulante în totalul activelor se apropie cel mai mult de ponderea recomandată prin normele analizei financiare pentru societățile cu ciclul operational lung (55%).

Creșterea activelor circulante se datorează creșterilor tuturor componentelor, creanțele înregistrând cea mai mare valoare, după o majorare cu aproximativ 58% în 2014 față de 2013. Având în vedere situația generală a companiei, mai precis faptul că valoarea cifrei de afaceri înregistrează creșteri continue în ultimii 3 ani analizați, valoarea profitului net al exercițiului prezintă rate de creștere constante, creșterile valorii stocurilor și creanțelor sunt sustenabile, deoarece compania este nevoită să-și mărească producția și să acorde noi termene de plată clienților în urma creșterii vânzărilor.

**Tabel 3 – Extras active circulante din bilanțul contabil**

AGROFAM HOLDING SRL				
RON	2014	2013	2012	2011
Total Stocuri	8.626.956 +39,40%	6.188.550 -21,06%	7.839.876 -29,05%	11.050.410
Total Creanțe	11.530.971 +8,90%	10.588.720 +65,55%	6.395.938 -34,15%	9.712.493
Casa și conturile la bănci	292.649 +13,05%	258.866 -32,17%	381.662 +11,90%	341.071
Investiții pe termen scurt	207.161 0%	207.161 0%	207.161 0%	207.161
<b>Total Active Circulante</b>	<b>20.657.737</b>	<b>17.243.297</b>	<b>14.824.637</b>	<b>21.311.135</b>

**Tabel 4 - Ratele de structură ale activelor circulante**

AGROFAM HOLDING SRL - Rate de structură				
%	2014	2013	2012	2011
Rata Stocurilor	41,76 %	35,89 %	52,88 %	51,85 %
Rata Creanțelor	55,82 %	61,41 %	43,14 %	45,57 %
Rata Disponibilităților	1,42 %	1,50 %	2,57 %	1,60 %
Rata Investițiilor pe termen scurt	1%	1,20 %	1,41 %	0,98 %
<b>Rata Activelor Circulante</b>	<b>33,91 %</b>	<b>31,83 %</b>	<b>28,67 %</b>	<b>39,43 %</b>

**Interpretare:** Compania **AGROFAM HOLDING SRL** înregistrează o creștere a activelor circulante de 19,80% în 2014 față de 2013. Acestea ocupă o pondere scăzută în totalul activelor, sub pragul recomandat de normele de analiză financiară pentru companiile cu ciclul operational lung.

Se poate observa o rată de creștere a stocurilor de 39,40 % în perioada 2013-2014, în perioadele precedente înregistrând scăderi. Concomitent, creanțele cresc în ultimii doi ani, ajungând la valoarea de 11.530.971 Ron, având cea mai mare pondere în totalul activelor circulante. Practic, creșterea activelor circulante se datorează în cea mai mare măsură creșterii stocurilor și a creanțelor.

În contrast cu societatea precedentă, ținând seama de situația financiară generală, și anume de faptul că valoarea cifrei de afaceri înregistrează scăderi în ultimii doi ani, iar valoarea profitului net este redusă, având rate constante de scădere, se poate preciza că majorarea stocurilor și a creanțelor nu este sustenabilă în cazul acesta. Mai precis, valoarea stocurilor crește deoarece vânzările se reduc, iar creșterea creanțelor evidențiază dificultatea întreprinderii de a-și recupera banii din creanțe la timp.

### 3.2 Analiza Ratelor Lichidităților

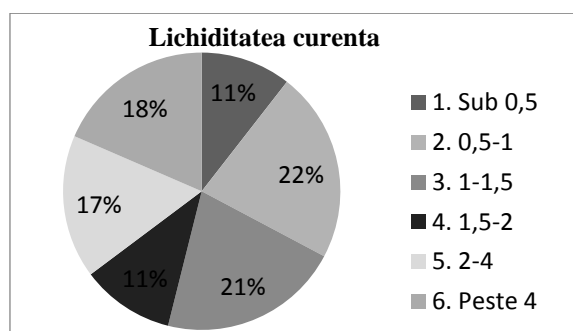
Analiza lichidității unei companii implică examinarea relației ce se stabilește între activele circulante și datoriile pe termen scurt ale acesteia pentru a stabili dacă întreprinderea își poate îndeplini obligațiile aferente datoriilor curente (Friedlob & Schleifer, 2003).

- **Lichiditatea curentă (Active Circulante : Datorii pe termen scurt)**

**Tabel 5 – Lichiditate curentă**

Lichiditatea curentă	2014	2013	2012	2011
<b>AGRINVEST SRL</b>	1,98	2,54	2,92	2,32
<b>AGROFAM HOLDING SRL</b>	0,81	0,83	0,80	1,01
Media Sectorială	1,08	1,08	1,22	

**Grafic 1 – Lichiditatea curentă la nivelul sectorului**



#### **Interpretare:**

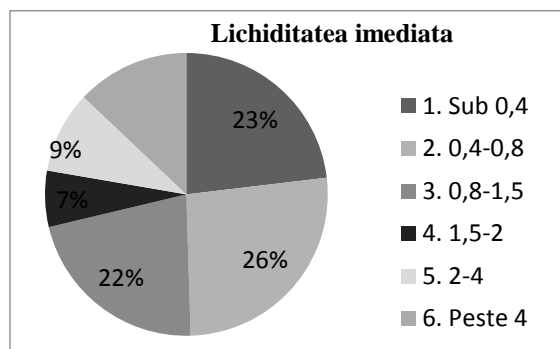
<b>AGRINVEST SRL</b>	<b>AGROFAM HOLDING SRL</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Indicatorul prezintă valori supraunitare, peste media sectorului, ceea ce înseamnă că firma are suficiente active circulante pentru a-și acoperi datoriile pe termen scurt.</li> <li>✓ Având în vedere întreaga perioadă analizată, compania semnalează un capital de lucru pozitiv și o capacitate de auto-finanțare a nevoilor de capital pe termen scurt.</li> <li>✓ Scăderea ratei curente în perioada 2013-2014 de la 2,54 la 1,98 nu reprezintă un caz alarmant, deoarece valori foarte mari ale acestei rate (&gt;2) pot fi nerecomandate, deoarece ar putea indica faptul că prea mult capital este investit în active circulante, cum ar fi creanțele comerciale și/sau stocuri.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Indicatorul prezintă valori subunitare, în scădere în perioada 2013-2014, cu mult sub media sectorială. Acest lucru reprezintă o situație negativă în ceea ce privește capacitatea companiei de a-și onora datoriile pe termen scurt.</li> <li>– Pentru întreaga perioadă analizată, se observă o presiune asupra orizontului de finanțare pe termen scurt, avându-se în vedere și valoarea negativă a capitalului de lucru.</li> <li>– Acest lucru poate semnala și o utilizare necorespunzătoare a activelor circulante, nerespectându-se principiul de echilibru al structurii bilanțului, și anume acoperirea datoriilor pe termen lung din active curente sau alocarea în investiții pe termen lung a activelor circulante.</li> </ul>

- **Lichiditatea imediată ((Active Circulante – Stocuri) : Datorii pe termen scurt)**

**Tabel 6 – Lichiditate imediată**

Lichiditatea imediată	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	1,25	1,60	1,42	1,32
AGROFAM HOLDING SRL	0,47	0,53	0,38	0,49
Media Sectorială	0,69	0,69	0,70	

**Grafic 2 – Lichiditatea imediată la nivelul sectorului**



**Interpretare:** Valorile lichidității imediate înregistrate de Agrofam Holding sunt sub media sectorială și mult mai mici decât valorile înregistrate de Agrinvest. Acestea din urmă sunt valori supraunitare, care depășesc media sectorului. Pentru compania Agrofam Holding, această situație indică o capacitate mai mică de a-și acoperi datoriile pe termen scurt ajunse la scadență prin valorile soldurilor creanțelor ce urmează a fi încasate, investițiile pe termen scurt și echivalentele de numerar. Mai mult de atât, acest fenomen este evidențiat și de valorile DIH (Durata Medie de Rotație a Stocurilor). În cazul societății Agrofam Holding, durata de rotație a stocurilor este mai lungă comparativ cu cea a companiei Agrinvest și cu media sectorială.

- **Lichiditatea numerar ((Active Circulante – Stocuri - Creanțe) : Datorii pe termen scurt)**

**Tabel 7 – Lichiditate numerar**

Lichiditatea Numerar	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	0,01	0,01	0,09	0,02
AGROFAM HOLDING SRL	0,02	0,02	0,03	0,03
Media Sectorială	0,11	0,09	0,14	

**Interpretare:** Ambele companii prezintă valori ale lichidității numerar sub media sectorului, dar la un nivel acceptabil, confruntându-se cu o ușoară presiune asupra lichidităților față de alți concurenți din sector.

### 3.3 Analiza Indicatorilor de Activitate și Finanțare

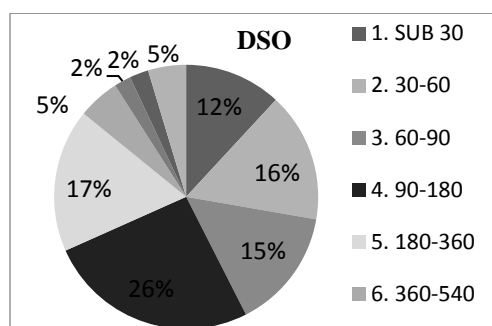
Acești indicatori fac referire cu precădere la rotația componentelor activelor în general, și al capitalului de lucru în special (stocuri, creanțe, datorii pe termen scurt) prin cifra de afaceri anuală; ciclul operațional și cel de conversie al banilor fiind două concepte esențiale.

- **Durata medie de încasare a creanțelor (Days of Sales Outstanding – DSO)**  
Formula:  $DSO = (Creanțe / Cifra\ de\ afaceri) * 360$

**Tabel 8 - Durata medie de încasare a creanțelor**

DSO	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	78	51	43	36
AGROFAM HOLDING SRL	154	140	78	131
Media Sectorială	153	150	122	

**Grafic 3 – Durata medie de încasare a creanțelor la nivelul sectorului**



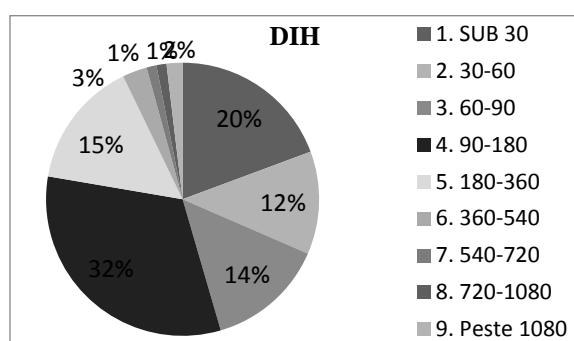
**Interpretare:** Agrofam Holding raportează o perioadă mai lungă de colectare a creanțelor, înregistrând o creștere a numărului de zile de la 78 zile în 2012 până la 154 zile în 2014, depășind practica generală a pieței. Acest lucru este nefavorabil, deoarece indică faptul că firma își încasează mai greu creanțele de la clienți. În cazul companiei Agrinvest, durata de colectare a creanțelor este mult mai mică față de cea a concurenței, iar valorile acestui indicator sunt sub media sectorială. Această situație este favorabilă întreprinderii, deoarece nu se confruntă cu dificultăți în ceea ce privește încasarea creanțelor de la clienți, ci din contră, își recuperează banii mult mai repede față de concurenți.

- **Durata medie de rotație a stocurilor (Days of Inventories on Hand – DIH)**  
Formula:  $DIH = (Stocuri / Cifra\ de\ afaceri) * 360$

**Tabel 9 - Durata medie de rotație a stocurilor**

DIH	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	45	31	49	28
AGROFAM HOLDING SRL	115	82	96	149
Media Sectorială	105	99	114	

**Grafic 4 - Durata medie de rotație a stocurilor la nivelul sectorului**



**Interpretare:** Agrofam Holding raportează durate medii de rotație a stocurilor semnificativ mai lungi în comparație cu Agrinvest, valori care ajung în anul 2014 să devanseze media sectorială. Acest fapt indică mai mult capital blocat în stocuri, creșterea presiunii asupra poziției de lichiditate, așa cum s-a observat anterior în cazul societății Agrofam Holding.

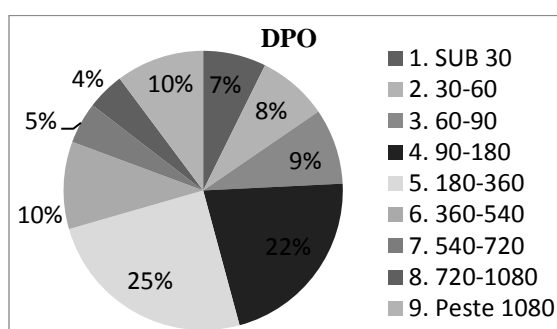
- **Durata medie de rotație a datoriilor pe termen scurt (Days of Payables Outstanding - DPO)**

**Formula: DPO = (Datorii pe termen scurt / Cifra de afaceri) \* 360**

**Tabel 10 - Durata medie de rotație a datoriilor pe termen scurt**

DPO	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	62	32	33	28
AGROFAM HOLDING SRL	340	276	225	283
Media Sectorială	269	256	215	

**Grafic 5 - Durata medie de rotație a datoriilor pe termen scurt la nivelul sectorului**



**Interpretare:** Pe termen scurt, perioada de rotație a datoriilor în cazul Agrofam Holding este în continuă creștere în 2012-2014 de la 225 zile la 340 zile, comparativ cu modelul relativ plat al companiei Agrinvest, a cărei valori oscilează ușor în intervalul 28 – 62 zile în perioada analizată. Deși și trendul sectorului este ascendent global, duratele medii de rotație a datoriilor pe termen scurt ale companiei Agrofam Holding sunt cu mult superioare mediei sectoriale.



Acest lucru, împreună cu ciclul negativ de conversie a numeralului (indicatorul următor) și capitalul de lucru negativ (-4.878.627,00RON), indică o structură de finanțare nesustenabilă promovată de Agrofam Holding:

- Creșterea de capital pe termen scurt împrumutat atât de la instituții de credit, cât și de la furnizori prin lărgirea condițiilor de plată, alocat pe termen lung (investiții în active corporale, valorile acestora fiind în creștere cu 3 mil RON în 2012-2014)
- Scăderea cifrei de afaceri din ultimii 2 ani este efectul scăderii vânzărilor, confirmate de stocurile cu o durată lungă de rotație.

- **Ciclul de conversie al banilor (Cash Conversion Cycle [CCC])**

**Formula:**  $CCC = DSO + DIH - DPO$

**Tabel 11 - Ciclul de conversie al banilor**

CCC	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	61	50	59	36
AGROFAM HOLDING SRL	-72	-54	-52	-4
Media Sectorială	-11	-7	21	

**Interpretare:** Agrinvest raportează un ciclu de conversie al banilor pozitiv și stabil, indicând faptul că furnizorii sunt plătiți mai rapid în comparație cu timpul necesar pentru a colecta creanțele și/sau a vinde stocurile. Acest lucru pare să fie sustenabil, având în vedere următorii indicatori înregistrați în 2014:

- Rata scăzută de îndatorare (41% față de 65% la nivel de sector)
- Profitul de exploatare mai mare cu 14,55% în 2014 față de 2013
- Creșterea cifrei de afaceri cu 4,58% în 2014 față de 2013
- Rate de lichiditate favorabile etc.

Pe de altă parte, Agrofam Holding raportează un ciclu de conversie al banilor negativ în creștere din cauza duratei lungi de efectuare a plăților în comparație cu timpul necesar pentru colectarea creanțelor și/sau vânzarea stocurilor. Acest lucru nu este sustenabil, așa cum am prezentat anterior.

### 3.4 Indicatori ai echilibrului financiar

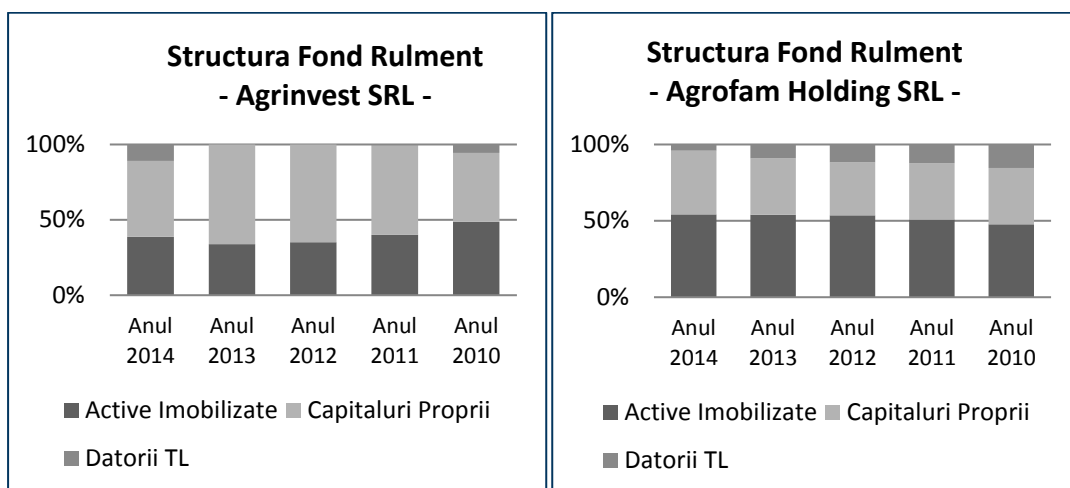
- **Fondul de rulment**

**Formula:**  $FR = Resurse\ permanente - Active\ fixe$  (Petre Brezeanu, 2008)

**Tabel 12 – Fond de rulment**

Fond de Rulment	2014	2013	2012	2011
AGRINVEST SRL	21.676.217	16.238.999	12.178.019	7.497.227
AGROFAM HOLDING SRL	- 6.375.692	- 5.514.257	- 4.898.573	- 1.080.968

**Grafic 6 – Structură Fond de Rulment**



**Interpretare:**

AGRINVEST SRL	AGROFAM HOLDING SRL
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Fondul de rulment înregistrează valori pozitive, în continuă creștere, de la 7.497.227 RON în 2011 la 21.676.217 RON în 2014.</li> <li>✓ Această creștere este <b>favorabilă</b> companiei, deoarece semnifică faptul că imobilizările sunt asigurate din resurse sigure și stabile. Conform graficului 6, în perioada 2012-2013, compania își finanțează imobilizările doar din capitaluri proprii (datoriile pe termen lung = 0), valoarea acestora depășind semnificativ valoarea imobilizărilor. Acest lucru generează un surplus de resurse permanente care poate fi necesar pentru finanțarea activelor circulante.</li> <li>✓ În anul 2014, creșterea activelor fixe este urmată de o creștere a datoriilor pe termen lung. Conform graficului 6, compania înregistrează, deasemenea, un surplus în urma acoperirii activelor fixe din capitaluri proprii și datorii pe termen lung.</li> <li>✓ În concluzie, în perioada analizată, fondul de rulment înregistrează valori pozitive, generând un surplus necesar acoperirii activelor circulante, datorită faptului că ponderea capitalurilor proprii și a datoriilor pe termen lung este mai mare decât ponderea activelor fixe raportată la valoarea fondului de rulment.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• În contrast, fondul de rulment înregistrează valori negative, cu o rată descrescătoare, de la - 1.080.968 RON în 2011 la - 6.375.692 RON în 2014.</li> <li>• Această situație este <b>nefavorabilă</b> companiei, deoarece indică o insuficiență a fondului de rulment.</li> <li>• În acest caz, imobilizările sunt finanțate și din alte resurse față de cele sigure și stabile. Analizând bilanțul contabil, se observă o creștere a imobilizărilor cu 8,42% în 2014 față de 2013, în timp ce datoriile pe termen lung scad cu 52,09 % în 2014 față de 2013, iar datoriile pe termen scurt cresc cu 22,50% în 2014 față de 2013. Având în vedere aceste fluctuații, există posibilitatea asigurării imobilizărilor din surse pe termen scurt (datorii pe termen scurt).</li> <li>• Conform graficului 6, se observă că, pe toată perioada analizată, ponderea resurselor permanente este mai mică față de ponderea activelor fixe raportată la valoarea fondului de rulment. Acest lucru semnifică imposibilitatea companiei de a-și asigura activele fixe din resurse permanente, generând o insuficiență de fond de rulment.</li> <li>• Având în vedere că situația persistă pe o perioadă îndelungată, compania este foarte riscantă, drept urmare este în proces de insolvență.</li> </ul>

- **Necesarul de fond de rulment (activitatea de exploatare)**

**Formula: NFR = Active circulante de exploatare – Datorii circulante de exploatare  
= (Stocuri + Creanțe clienți) – Datorii furnizori**

**Tabel 13 – Necesarul de fond de rulment**

<b>NFR</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>AGRINVEST SRL</b>	21.785.319	16.199.679	11.510.849	7.346.832
<b>AGROFAM HOLDING SRL</b>	- 6.875.502	- 5.980.284	- 5.487.396	- 1.629.200

**Interpretare:**

<b>AGRINVEST SRL</b>	<b>AGROFAM HOLDING SRL</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Având în vedere valorile indicatorilor și corelațiile dintre aceștia, situația companiei este una favorabilă.</li> <li>✓ <b>Fond de rulment</b> pozitiv generează un surplus de surse permanente după acoperirea imobilizărilor ce poate fi folosit drept finanțare a activelor circulante.</li> <li>✓ <b>Necesarul de fond de rulment</b> pozitiv semnifică o valoare a stocurilor și creanțelor mai mare decât valoarea datoriilor pe termen scurt.</li> <li>✓ <b>Ciclul de conversie al banilor</b> pozitiv semnifică faptul că întreprinderea achită datoriile pe termen scurt mai repede față de perioada în care își vinde stocurile și își încasează creanțele. Astfel, întreprinderile aflate în această situație au o nevoie de finanțare ridicată pe termen scurt.</li> </ul> <p>Luând în considerare aceste aspecte, compania în speță nu întâmpină dificultăți în ceea ce privește finanțarea și dezvoltarea activității.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Având în vedere valorile indicatorilor și corelațiile dintre aceștia, situația companiei este una nefavorabilă.</li> <li>• <b>Fond de rulment</b> negativ semnifică imposibilitatea acoperirii activelor fixe din surse permanente, generând o insuficiență de fond de rulment.</li> <li>• <b>Necesarul de fond de rulment</b> negativ semnifică faptul că valoarea stocurilor și a creanțelor este inferioară valorii datoriilor pe termen scurt, ceea ce evidențiază o utilizare incorectă a datoriilor pe termen scurt.</li> <li>• <b>Ciclul de conversie al banilor</b> negativ accentuează situația nefavorabilă a companiei, și anume faptul că aceasta nu își poate achita datoriile furnizorilor înainte de a-și vinde stocurile și de a-și încasa creanțele.</li> </ul> <p>Această situație este foarte riscantă pentru întreprindere, deoarece compania nu are putere de autofinanțare a activității, aceasta depinzând de partenerii de afaceri și de alte surse străine.</p>

- **Trezoreria (Fondul de rulment – Nevoia de fond de rulment)**

**Tabel 14 – Trezoreria**

<b>Trezoreria</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>AGRINVEST SRL</b>	250.194	39.225	64.225	15.430
<b>AGROFAM HOLDING SRL</b>	-	-	-	-

## Interpretare:

<b>AGRINVEST SRL</b>	<b>AGROFAM HOLDING SRL</b>
✓ Compania înregistrează valori pozitive ale trezoreriei care indică o situație financiară sănătoasă și un echilibru financiar general. Afacerea sa este într-o continuă dezvoltare sustenabilă pe termen lung.	– În contrast, Agrofam Holding este o companie foarte riscantă, în continuă scădere, aflată în proces de insolvență. Faptul că nu dispune de trezorerie și nu prezintă putere de autofinanțare, compania este instabilă pe termen lung.

## 4. REZULTATELE EVALUĂRII COMPANIILOR

Raportându-mă la cele prezentate anterior, compania **AGRINVEST SRL** face parte din **clasa de risc scăzut**, în urma analizei situațiilor financiare și a indicatorilor calculați pe baza acestor situații financiare, luându-se în considerare și mărimea firmei (Cifra de afaceri = 143.318.587 Ron în 2014) și poziția acesteia la nivel de sector. Astfel, se pot concluziona următoarele:

<b>1. Bilanț</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Compania prezintă o structură a bilanțului în linie cu cea recomandată prin normele financiare.</li><li>✓ Nivelul de lichiditate al companiei se află peste pragurile minime recomandate prin normele precaute de analiză financiară și, mai mult de atât, peste media înregistrată la nivel de sector.</li><li>✓ Valorile indicatorilor DSO și DIH sunt inferioare mediei sectoriale.</li><li>✓ Valoarea activelor fixe este în creștere; investițiile dovedindu-se a fi sustenabile și profitabile. Această situație indică faptul că decizia acționarilor de a extinde capacitatea de producție este mai oportună.</li></ul>
<b>2. Contul de profit și pierdere</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Compania înregistrează o evoluție continuă a cifrei de afaceri și a rezultatului net.</li><li>✓ Indicatorii de profitabilitate au valori pozitive, superioare mediei înregistrate la nivel sectorial.</li><li>✓ Compania generează flux de numerar din activitatea operațională cu valori pozitive.</li></ul>
<b>3. Informații calitative</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Compania prezintă un comportament de plată stabil, fără incidente de plată, cereri de insolvență din partea partenerilor, somații de plată/ordonanțe de plată.</li><li>✓ Nu există informații negative despre acționari. Aceștia nu au fost implicați în trecut în întreruperi de activitate și dezvoltă afacerea pe termen lung.</li></ul>

În cazul **AGROFAM HOLDING SRL**, nu se poate preciza clasa de risc, deoarece compania se află în **proces de insolvență** din 05 februarie 2016, conform dosarului nr. 304/98/2016, Tribunalul Ialomița.

([http://portal.just.ro/98/SitePages/Dosar.aspx?id\\_dosar=9800000000043055&id\\_inst=98](http://portal.just.ro/98/SitePages/Dosar.aspx?id_dosar=9800000000043055&id_inst=98))

În cazul acesta, procedura de insolvență este cerută de creditorii companiei, deoarece firma subiect (debitorul) nu mai dispune de suficiente fonduri bănești pentru a plăti datoriile, ajunse la scadență, către creditorii. Această situație se explică prin analiza financiar-economică realizată anterior care evidențiază poziția dezavantajoasă a companiei.

## 5. PRINCIPALELE GREȘELI ALE COMPANIILOR INSOLVENTE

Pericolul iminent cu care se confruntă un creditor este riscul ca debitorul său să se afle în situația lipsei de lichiditate, adică să prezinte imposibilitatea de majorare a numerarului pentru a putea achita obligațiile (Fridson & Fernando Alvarez, 2002).

Analizând situația financiară a companiei Agrofam Holding SRL și comparând rezultatele acesteia cu rezultatele celorlalte companii intrate în insolvență (5.524 companii insolvente în primul semestru al anului 2015 (Guda, 2015)), se confirmă faptul că:

- O principală cauză care a accelerat riscul companiilor de a intra în insolvență a fost dezechilibrarea treptată a structurii bilanțului. Referitor la acest aspect, companiile în speță au atras resurse financiare semnificative pe termen scurt, care au fost direcționate cu precădere spre investiții pe termen lung (exemplu: compania Agrofam Holding înregistrează scăderi de 52,09% a datoriilor pe termen lung, concomitent cu creșteri ale activelor fixe și ale datoriilor pe termen scurt cu 22,5%);
- Mai mult de atât, aceste investiții nu au avut drept rezultat înregistrări de venituri suplimentare sau o creștere a productivității (veniturile din exploatare ale companiei Agrofam Holding au scăzut cu 0,28%, reducând profitul din exploatare cu 33,46% în 2014 față de 2013, iar profitul net scade, de asemenea, cu 4,84% în perioada analizată);
- Companiile intrate în insolvență au înregistrat creșteri semnificative ale duratei de colectare a creanțelor în perioada analizată (în cazul companiei Agrofam Holding, DSO a crescut cu 17% în 2014 (154 zile) față de 2011 (131 zile));
- De asemenea, durata medie de plată a creditorilor crește mult mai intens în aceeași perioadă (pentru compania subiect, DPO crește cu 20% în 2014 (340 zile) față de 2011 (283 zile));
- Astfel, ciclul de conversie al banilor a scăzut către zero (în cazul companiei subiect, CCC înregistrează valori negative, în scădere), ceea ce semnifică faptul că principala sursă de finanțare a investițiilor pe termen lung provine din sporirea datoriilor pe termen scurt (+22,50%).

**Insolvența** este definită ca fiind “*acea stare a patrimoniului debitorului care se caracterizează prin insuficiența fondurilor bănești disponibile pentru plata datoriilor certe, lichide și exigibile.*” (Art. 5 pct. 29 din Legea 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență). Altfel spus, atunci când debitorul nu mai are sume cash cu care să poată plăti datoria către creditor ajunsă la scadență, acesta se află în stare de insolvență. Procedura de insolvență poate fi cerută fie de creditorii societății, fie de firma subiect care încearcă să se protejeze de creditorii săi.

## CONCLUZII

În urma cercetărilor și a parcurgerii literaturii de specialitate în alcătuirea acestei lucrări, se poate concluziona faptul că respectarea principiilor de utilizare ale capitalului de lucru joacă un rol important pentru determinarea stării de “sănătate” financiară a companiilor analizate.

Acest aspect este susținut de studii economice de specialitate care confirmă faptul că majoritatea companiilor intrate în insolvență înregistrează un capital de lucru defectuos. Acesta din urmă reprezintă principala cauză care accelerează riscul companiilor de a intra în insolvență, la care se adaugă alte greșeli, precum: calitatea redusă a veniturilor și a profiturilor, existența unui randament operational insuficient în ceea ce privește costul datoriilor contractate, efectuarea de investiții ineficiente și existența unui randament al investițiilor inferior costului de finanțare.

Pentru a afla poziția financiară pe care o ocupă și pentru a combate diversele dificultăți cu care se confruntă, companiile apelează la servicii de analiză financiară specializate. Scopul acestora este de a oferi un pachet cât mai detaliat de informații financiare cu privire la situația financiară a entității economice interesată, cât și informații financiare în ceea ce privește sectorul de activitate. Astfel, se poate stabili și poziția de piață pe care o ocupă compania subiect în comparație cu poziția concurenților.

## BIBLIOGRAFIE

- Gheorghiu, A. (coordinator) (2008) *Analiza activitatii economice a intreprinderilor*, E.D.P., Bucuresti
- Friedlob, G. & Schleifer, L.F. (2003) *Essentials of Financial Analysis*, John Wiley & Sons, Inc
- Guda, I. (2015) “Studiul insolvențelor semestrul 1 2015”, Publicație Economică
- Fridson, M. & Alvarez, F. (2002) *Financial Statement Analysis*, Ediția 3, Ed. John Wiley & Sons, Inc. Page 268
- Robu, V., Anghel, I., Serban, E.C. (2014) *Analiza Economico-Financiara a Firmei*, Editura Economică, București

[www.coface.ro](http://www.coface.ro)

[www.agrinvest.ro](http://www.agrinvest.ro)

[magazin.agrofam.ro](http://magazin.agrofam.ro)

[www.mfinante.ro](http://www.mfinante.ro)