

Analiza poziției financiare și a performanțelor unei entități din domeniul construcțiilor

Lect. univ. dr. Bogdan Cosmin GOMOI

Universitatea „Aurel Vlaicu” din Arad

Abstract

Any economic entity may be represented by means of two fundamental financial images, the held financial position, respectively, on the one hand, and the achieved performances, on the other hand. If, regarding the financial position, we aim at a dual approach, reflecting the method of financing the assets based on equities and debts, with regard to the performances, we are considering a dual structuring according to engaged causes/expenses and achieved effects/incomes. For the purpose of substantiating relevant managerial decisions, an efficient management of the information provided by the financial position and performances is required. A relatively easy and extremely suggestive way of managing this information is the analysis based on the installment method, namely of indicators of percentage reports type regarding various aspects, like the companies' structure, liquidity, solvability or profitability.

Key terms: financial position, performances, analysis, installments, constructions

Termeni-cheie: poziție financiară, performanțe, analiză, rate, construcții

Clasificare JEL: G32, M41, L74

To cite this article: Bogdan Cosmin Gomoï, *Analiza poziției financiare și a performanțelor unei entități din domeniul construcțiilor*, *CECCAR Business Review*, N° 3/2022, pp. 26-36, DOI: <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2022.03.04>

➔ Introducere

Poziția financiară a entităților vizează structurile de activ, capitaluri proprii și datorii, în timp ce performanțele financiare relevă cauzele/cheltuielile angajate și efectele/veniturile obținute drept consecință a gestiunii averii deținute de companii. O analiză pertinentă, realizabilă deopotrivă la nivel de poziție financiară și de performanțe, este cea pe baza metodei ratelor, ca indicatori de tip raport vizând variate direcții cum ar fi structura, lichiditatea, solvabilitatea sau rentabilitatea societăților.

➔ Metodologia cercetării

În scopul întocmirii prezentului articol avem în vedere un orizont de analiză de trei exerciții financiare consecutive (2018-2020), dintre care primele două s-au derulat într-un mediu normal, iar ultimul este marcat de contextul pandemic.

Din punct de vedere static, determinăm indicatorii menționați la nivelul fiecărui exercițiu financiar abordând o relație de calcul generală de forma:

$$\text{Indicator/Rată} = \text{Factor}_1 / \text{Factor}_2 \times 100$$

Dinamic, indicatorii sunt analizați prin intermediul abaterilor absolute și relative cu bază în lanț (exercițiul financiar 2019 comparativ cu 2018 și exercițiul financiar 2020 comparativ cu 2019).

Abaterile absolute definesc diferența absolută (în plus sau în minus) a valorii unui indicator între două intervale de timp, iar cele relative se prezintă sub formă de rapoarte și exprimă diferența relativă, procentuală (în plus sau în minus), a valorii unui indicator între două perioade.

Ca mecanism funcțional, acestea se pot sintetiza astfel:

Abaterea absolută (Δ)	$\Delta_n = Valoare_n - Valoare_{n-1}$
Abaterea relativă (I)	$I_n = Valoare_n / Valoare_{n-1} \times 100$

➔ Rezultatele cercetării

Societatea comercială supusă analizei diagnosticului financiar se numește Imotrust SA, este din Arad și a fost înființată la data de 28.05.1991. Aceasta este listată la Bursa de Valori București și este neplătitoare de TVA. Obiectul de activitate al companiei, în conformitate cu Clasificarea activităților din economia națională (CAEN), este dezvoltarea/promovarea imobiliară, sub codul 4110. Această clasă include dezvoltarea proiectelor de construcții pentru clădiri rezidențiale și nerezidențiale, prin reuniunea mijloacelor financiare, tehnice și fizice pentru realizarea proiectelor de construcții în vederea vânzării ulterioare.

Datele din tabele reprezintă prelucrarea proprie pe baza raportărilor financiare ale societății, preluate de pe site-ul www.bvb.ro.

■ Analiza ratelor structurale de activ și pasiv

✓ **Rata activelor imobilizate (R_{Ai})** este o rată structurală de tip parte/întreg care reliefează ponderea activelor imobilizate/valorilor de investiții (A_i) în totalul activului (TA) companiei.

$$R_{Ai} = A_i / TA \times 100$$

Tabelul 1. Rata activelor imobilizate a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Active imobilizate	lei	16.207.180	4.484.010	16.111.589
2	Total activ	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
3	Rata activelor imobilizate	%	23,23	7,31	18,58
4	Δ Active imobilizate	lei		-11.723.170	11.627.579
5	Δ Total activ	lei		-8.448.610	25.395.324
6	Δ Rata activelor imobilizate	%		-15,92	11,27
7	I Active imobilizate	%		27,67	359,31
8	I Total activ	%		87,89	141,42
9	I Rata activelor imobilizate	%		31,48	254,07
10	Cifra de afaceri	lei	3.872.866	4.647.776	9.651.353
11	Δ Cifra de afaceri	lei		774.910	5.003.577
12	I Cifra de afaceri	%		120,01	207,66

Remarcăm o tendință oscilantă a acestei rate din punct de vedere valoric, cu un minim în anul 2019, când apare un fenomen de dezinvestire, prin reducerea drastică a activelor imobilizate, cu 72,33 procente (100% – 27,67%). La nivelul anului pandemic 2020 situația se redresează, investițiile amplificându-se din nou, coroborat și cu o majorare de 41,42 procente a activului total.

Dinamic, rata activelor imobilizate se diminuează cu 68,52 procente (100% – 31,48%) în 2019 comparativ cu 2018, în 2020 înregistrând o creștere semnificativă față de anul anterior, respectiv de 154,07 procente.

În virtutea obiectului de activitate, remarcăm supremația activelor circulante la nivelul utilizărilor patrimoniale. Astfel, activele imobilizate au un caracter conex. Comparând dinamica lor cu cea a cifrei de afaceri în intervalul temporal supus analizei, observăm o tendință de fluctuație mai redusă a cifrei de afaceri față de cea a valorilor de investiții. Deși semnalul ar fi unul nefavorabil, ținând seama că acestea nu sunt prioritare la Imotrust SA, impactul general nu poate fi considerat ca fiind unul semnificativ.

✓ **Rata activelor circulante (R_{Ac})** reprezintă o rată structurală de tip parte/întreg care relevă ponderea activelor circulante/curente/alocărilor temporare (Ac) în totalul activului companiei.

$$R_{Ac} = Ac/TA \times 100$$

Tabelul 2. Rata activelor circulante a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Active circulante	lei	53.547.622	56.822.182	70.589.927
2	Total activ	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
3	Rata activelor circulante	%	76,77	92,69	81,42
4	Δ Active circulante	lei		3.274.560	13.767.745
5	Δ Total activ	lei		-8.448.610	25.395.324
6	Δ Rata activelor circulante	%		15,92	-11,27
7	I Active circulante	%		106,12	124,23
8	I Total activ	%		87,89	141,42
9	I Rata activelor circulante	%		120,74	87,84
10	Cifra de afaceri	lei	3.872.866	4.647.776	9.651.353
11	Δ Cifra de afaceri	lei		774.910	5.003.577
12	I Cifra de afaceri	%		120,01	207,66

Prin complementaritate cu rata activelor imobilizate, remarcăm valori ridicate ale acestui indicator, desigur cu un maxim în 2019, de 92,69 procente. În 2020, pe fondul pandemiei, prin încetinirea activității bazate preponderent pe active curente la o firmă cu un astfel de obiect de activitate, rata se reduce până la pragul de 81,42 procente. La nivelul activelor curente, elementele cele mai volatile, de care depind în mod direct rentabilitatea și profitabilitatea companiei, sunt stocurile.

Dinamic, remarcăm o creștere procentuală de 20,74 a acestui indicator în 2019 raportat la 2018, respectiv o reducere de 12,16 procente (100% – 87,84%) în 2020 față de anul anterior.

În comparație cu dinamica cifrei de afaceri, observăm o majorare de 6,12 procente a activelor circulante în 2019 față de 2018, antrenând o creștere a cifrei de afaceri cu 20,01 procente, în timp ce în 2020 acestea sporesc cu 24,23 procente față de 2019, generând o creștere substanțială a cifrei de afaceri, cu 107,66 procente. Având în vedere că dinamica cifrei de afaceri o surclasează pe cea a activelor curente, semnalul este unul favorabil pentru companie, ținând seama și de faptul că aceste active dețin supremația.

✓ **Rata stabilității financiare (R_{Sf})** relevă ponderea capitalurilor permanente/surselor de finanțare pe termen lung (C_{perm}) în totalul pasivului/surselor de finanțare (TP). Aceasta este tot o rată structurală de tip parte/întreg.

$$R_{Sf} = C_{perm}/TP \times 100$$

Tabelul 3. Rata stabilității financiare a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Capitaluri permanente	lei	14.821.071	14.954.161	59.236.222
2	Total pasiv	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
3	Rata stabilității financiare	%	21,25	24,39	68,32
4	Δ Capitaluri permanente	lei		133.090	44.282.061
5	Δ Total pasiv	lei		-8.448.610	25.395.324
6	Δ Rata stabilității financiare	%		3,14	43,93
7	I Capitaluri permanente	%		100,90	396,12
8	I Total pasiv	%		87,89	141,42
9	I Rata stabilității financiare	%		114,78	280,11

Remarcăm valori crescătoare, de 20%-25%, relativ constante în contextul normalității în 2018 și 2019, care nu îi conferă companiei stabilitate financiară, dar aceasta nu este nici foarte necesară ținând seama că societatea deține cu preponderență active curente, preferabil finanțate din datorii pe termen scurt/pasive stabile.

În 2020, pe fondul necesității găsirii de soluții pentru creșterea rezilienței firmei, se majorează capitalul propriu prin majorarea capitalului social bazată pe emisiunea de noi acțiuni, fapt generator al creșterii capitalului permanent și implicit al stabilității financiare, care surclasează pragul de 50 procente. Se reduc concomitent datoriile pe termen scurt, pe fondul încetirii activității în timpul pandemiei.

Din punct de vedere dinamic, asistăm la o ușoară majorare a valorii indicatorului, de 14,78 procente, în 2018 comparativ cu 2019, în timp ce creșterea în contextul pandemic (2020) raportat la cel normal (2019) este substanțială, respectiv de 180,11 procente.

✓ **Rata autonomiei financiare globale (R_{Afg})** relevă ponderea capitalurilor proprii/surselor proprii de finanțare (Cp) în totalul pasivului/surselor de finanțare.

$$R_{Afg} = Cp/TP \times 100$$

Tabelul 4. Rata autonomiei financiare globale a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Capitaluri proprii	lei	9.635.573	8.405.744	53.016.179
2	Total pasiv	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
3	Rata autonomiei financiare globale	%	13,81	13,71	61,15
4	Δ Capitaluri proprii	lei		-1.229.829	44.610.435
5	Δ Total pasiv	lei		-8.448.610	25.395.324
6	Δ Rata autonomiei financiare globale	%		-0,10	47,44
7	I Capitaluri proprii	%		87,24	630,71
8	I Total pasiv	%		87,89	141,42
9	I Rata autonomiei financiare globale	%		99,26	445,98

Ținând seama de faptul că firma are angajat un volum de datorii pe termen lung relativ constant, trendul acestei rate se suprapune peste cel al ratei anterioare, respectiv valori reduse în primii doi ani analizați, sub pragul de 20 procente, și un quantum valoric semnificativ, de peste 50 procente, în pandemie, pe fondul majorării capitalului propriu drept consecință a majorării capitalului social. În contextul pandemic, în 2020, compania

a decis majorarea semnificativă a capitalului propriu, ca factor de creștere a rezilienței și ca mijloc de compensare a datoriilor pe termen scurt, diminuate drastic pe fondul încetinirii activității.

Dinamic, indicatorul se diminuează infim, cu 0,74% (100% – 99,26%), în 2019 comparativ cu 2018, respectiv se majorează considerabil, cu 345,98 procente, în 2020 raportat la 2019.

✓ **Rata autonomiei financiare la termen (R_{Aft})** definește ponderea capitalurilor proprii/surselor proprii de finanțare în capitalurile permanente/sursele de finanțare pe termen lung. Și această rată este de tip structural, fiind obținută prin raportarea unei părți la un întreg valoric.

$$R_{Aft} = Cp/Cperm \times 100$$

Tabelul 5. Rata autonomiei financiare la termen a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Capitaluri proprii	lei	9.635.573	8.405.744	53.016.179
2	Capitaluri permanente	lei	14.821.071	14.954.161	59.236.222
3	Rata autonomiei financiare la termen	%	65,01	56,21	89,50
4	Δ Capitaluri proprii	lei		-1.229.829	44.610.435
5	Δ Capitaluri permanente	lei		133.090	44.282.061
6	Δ Rata autonomiei financiare la termen	%		-8,80	33,29
7	I Capitaluri proprii	%		87,24	630,71
8	I Capitaluri permanente	%		100,90	396,12
9	I Rata autonomiei financiare la termen	%		86,46	159,22

Observăm că rata prezintă o evoluție fluctuantă, care însă surclasează pragul de 50% pe întregul interval supus analizei, subliniind astfel o autonomie financiară la termen. Prin urmare, după o relativă fragilizare din 2019 raportat la 2018 (o reducere valorică de la 65,01% la 56,21%), asistăm la o consolidare a indicatorului, marcată de majorarea capitalului social în anul pandemic 2020, acesta fiind de 89,5 procente.

Din punct de vedere dinamic, remarcăm o reducere de 13,54% (100% – 86,46%) în 2019 față de 2018 și o majorare de 59,22% în 2020 comparativ cu 2019.

✓ **Rata îndatorării globale (R_{ig})** definește ponderea datoriilor totale/surselor externe de finanțare (D) în totalul pasivului/surselor de finanțare. Este tot o rată structurală de tip parte/întreg, fiind complementară ratei autonomiei financiare globale.

$$R_{ig} = D/TP \times 100$$

Tabelul 6. Rata îndatorării globale a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Datorii totale	lei	60.119.229	52.900.448	33.685.337
2	Total pasiv	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
3	Rata îndatorării globale	%	86,19	86,29	38,85
4	Δ Datorii totale	lei		-7.218.781	-19.215.111
5	Δ Total pasiv	lei		-8.448.610	25.395.324
6	Δ Rata îndatorării globale	%		0,10	-47,44
7	I Datorii totale	%		87,99	63,68
8	I Total pasiv	%		87,89	141,42
9	I Rata îndatorării globale	%		100,12	45,03

Caracterul complementar manifestat în raport cu rata autonomiei financiare globale generează o valoare de circa 85 procente în primii doi ani analizați, în condiții de normalitate. Acest aspect nu este unul nefavorabil ținând seama că datoriile prioritare sunt cele pe termen scurt, de preferat a finanța activitatea firmei, puternic axată pe active curente. În 2020, pe fondul diminuării datoriilor pe termen scurt, drept consecință a încetării activității, și al majorării capitalului propriu, remarcăm diminuarea ratei sub 40%, până la 38,85 procente.

Din punct de vedere dinamic, rata crește infim în 2019 comparativ cu 2018, respectiv cu 0,12 procente, în timp ce în 2020 asistăm la o reducere mai consistentă, de 54,97 procente (100% – 45,03%), față de anul anterior.

✓ **Rata îndatorării la termen (R_{it})** surprinde ponderea datoriilor la termen/surselor externe de finanțare pe termen lung (DtI) în datoriile totale/sursele externe de finanțare totale, fiind tot o rată de tip parte/întreg.

$$R_{it} = DtI/D \times 100$$

Tabelul 7. Rata îndatorării la termen a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Datorii pe termen lung	lei	5.185.498	6.548.417	6.220.043
2	Datorii totale	lei	60.119.229	52.900.448	33.685.337
3	Rata îndatorării la termen	%	8,63	12,38	18,47
4	Δ Datorii pe termen lung	lei		1.362.919	-328.374
5	Δ Datorii totale	lei		-7.218.781	-19.215.111
6	Δ Rata îndatorării la termen	%		3,75	6,09
7	I Datorii pe termen lung	%		126,28	94,99
8	I Datorii totale	%		87,99	63,68
9	I Rata îndatorării la termen	%		143,52	149,17

Remarcăm că datoriile la termen sunt redus reprezentate, aspect favorabil ținând seama că activitatea se bazează pe active curente, finanțabile cu precădere din pasive curente, dar și că datoriile pe termen lung sunt costisitoare (indiferent că se manifestă sub formă de credite bancare pe termen lung, leasinguri sau împrumuturi obligatate, acestea generează costuri cu dobânzile). Trendul este unul ascendent, de la 8,63 procente în 2018 până la 18,47 procente în 2020. Totuși, indicatorul rămâne sub pragul de 20% pe întregul interval.

Dinamic, observăm creșteri relativ constante ale ratei de la un exercițiu financiar la altul. Astfel, în 2019 majorarea este de 43,52% raportat la 2018, în timp ce în 2020 creșterea este de 49,17% față de 2019.

■ Analiza lichidității și a solvabilității

✓ **Lichiditatea** reprezintă capacitatea de achitare a datoriilor pe termen scurt pe seama activelor curente. Este un indicator deosebit de important pentru analiza Imotrust SA ținând seama că aceasta se bazează pe elemente corespunzătoare ciclului de exploatare în activitatea derulată.

✓ **Lichiditatea curentă/generală (L_c)** relevă măsura în care compania își poate onora datoriile pe termen scurt (Dts) pe baza tuturor activelor circulante (stocuri (S), creanțe (C), investiții financiare pe termen scurt (Ifts) și disponibilități (Disp)). Intervalul optim de încadrare valorică a indicatorului este de 100-200%.

$$L_c = (S + C + Ifts + Disp)/Dts \times 100$$

Tabelul 8. Lichiditatea curentă a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Stocuri + Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	lei	53.547.622	56.822.182	70.589.927

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
2	Datorii pe termen scurt	lei	54.933.731	46.352.031	27.465.294
3	Lichiditatea curentă	lei	97,48	122,59	257,02
4	Δ Stocuri + Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	lei		3.274.560	13.767.745
5	Δ Datorii pe termen scurt	lei		-8.581.700	-18.886.737
6	Δ Lichiditatea curentă	lei		25,11	134,43
7	I Stocuri + Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	%		106,12	124,23
8	I Datorii pe termen scurt	%		84,38	59,25
9	I Lichiditatea curentă	%		125,76	209,66

În anul 2018, valoarea indicatorului, de 97,48%, se poziționează ușor sub limita minimă a intervalului optim, urmând ca în 2019 să se încadreze în interval (122,59%), iar în 2020 valoarea să fie una excedentară, peste pragul de 200% (257,02%). Astfel, dacă în 2018, în condiții de normalitate și pe fondul unei activități acerbe, remarcăm un excedent de pasive curente în raport cu activele curente, în 2020, din cauza încetinirii activității polaritatea se schimbă, balanța înclinând în favoarea activelor curente, care surclasează mult pasivele curente.

Sub aspect dinamic, asistăm la o creștere valorică moderată, de 25,76%, a indicatorului în 2019 comparativ cu 2018, în timp ce în 2020 majorarea este mult mai consistentă față de anul anterior, respectiv de 109,66%.

✓ **Lichiditatea rapidă/testul acid (Lr)** relevă măsura în care compania își poate onora datoriile pe termen scurt pe baza activelor circulante fără stocuri (creanțe, investiții financiare pe termen scurt și disponibilități). Intervalul optim de încadrare valorică a indicatorului este de 60-100%.

$$Lr = (C + Ifts + Disp) / Dts \times 100$$

Tabelul 9. Lichiditatea rapidă a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	lei	11.639.570	12.025.188	17.830.842
2	Datorii pe termen scurt	lei	54.933.731	46.352.031	27.465.294
3	Lichiditatea rapidă	lei	21,19	25,94	64,92
4	Δ Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	lei		385.618	5.805.654
5	Δ Datorii pe termen scurt	lei		-8.581.700	-18.886.737
6	Δ Lichiditatea rapidă	lei		4,75	38,98
7	I Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	%		103,31	148,28
8	I Datorii pe termen scurt	%		84,38	59,25
9	I Lichiditatea rapidă	%		122,44	250,26

În 2018 și 2019 remarcăm poziționări valorice de circa 20-25%, mult sub pragul minim al intervalului optim. Cauza nu este absența creanțelor (facturarea cu încasare la termen), ci hiperactivitatea trezoreriei/disponibilităților. În 2020 observăm o creștere semnificativă a indicatorului, reușind să surclaseze ușor limita inferioară a intervalului optim (64,92%).

Din punct de vedere dinamic, asistăm la o sporire moderată a lichidității rapide în 2019 comparativ cu 2018, de 22,44 procente, în timp ce în 2020 majorarea este una substanțială, cu 150,26 procente față de 2019.

✓ **Lichiditatea imediată/la vedere (Li)** relevă măsura în care compania își poate onora datoriile pe termen scurt pe baza activelor circulante fără stocuri și creanțe (investiții financiare pe termen scurt asimilabile disponibilităților și disponibilități). Intervalul optim de încadrare valorică a indicatorului este de 20-60%.

$$Li = (Ifts + Disp)/Dts \times 100$$

Tabelul 10. Lichiditatea imediată a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	lei	64.115	461.730	5.023.417
2	Datorii pe termen scurt	lei	54.933.731	46.352.031	27.465.294
3	Lichiditatea imediată	lei	0,12	1,00	18,29
4	Δ Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	lei		397.615	4.561.687
5	Δ Datorii pe termen scurt	lei		-8.581.700	-18.886.737
6	Δ Lichiditatea imediată	lei		0,88	17,29
7	I Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități	%		720,16	1.087,96
8	I Datorii pe termen scurt	%		84,38	59,25
9	I Lichiditatea imediată	%		853,47	1.836,20

Pe fondul unei hiperactivități a disponibilităților, remarcăm valori deosebit de reduse ale indicatorului în 2018 și 2019, care atinge cu greu 1%. Situația se mai echilibrează în 2020, când activitatea încetinește, însă nici acum acesta nu se încadrează în intervalul optim, rămânând cu 1,71 procente sub limita lui inferioară (18,29%).

Din punct de vedere dinamic, valoarea indicatorului crește cu 753,47% în 2019 raportat la 2018, majorarea nefiind realmente atât de consistentă, dar creează această aparență ținând seama de faptul că are valori foarte reduse în ambele perioade. O sporire semnificativă, de 1.736,2 procente, se manifestă în 2020 față de 2019.

✓ **Solvabilitatea (S)** reprezintă capacitatea de achitare a datoriilor totale (la termen și de exploatare) pe seama activelor totale (curente și necurente).

$$Solvabilitatea\ generală/globală\ (Sg) = TA/D \times 100$$

Tabelul 11. Solvabilitatea generală a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Total activ	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
2	Datorii totale	lei	60.119.229	52.900.448	33.685.337
3	Solvabilitatea generală	lei	116,03	115,89	257,39
4	Δ Total activ	lei		-8.448.610	25.395.324
5	Δ Datorii totale	lei		-7.218.781	-19.215.111
6	Δ Solvabilitatea generală	lei		-0,14	141,50
7	I Total activ	%		87,89	141,42
8	I Datorii totale	%		87,99	63,68
9	I Solvabilitatea generală	%		99,88	222,10

Remarcăm o solvabilitate generală care se încadrează în intervalul 100-166%, tinzând spre 100%, ceea ce relevă un risc de insolvență moderat spre ridicat. Astfel, în ipoteza în care firma și-ar valorifica întregul activ, averea netă ar fi ne semnificativă valoric. În 2020, pe fondul pandemiei, compania dorește să își sporească reziliența, majorându-și capitalul social prin emisiunea de noi acțiuni, fapt care situează solvabilitatea generală cu mult peste limita de 166%, societatea aflându-se în acest an departe de insolvență.

Dinamic, indicatorul se reduce ne semnificativ în 2019 raportat la 2018, respectiv cu 0,12 procente (100% – 99,88%), în timp ce în 2020 acesta se majorează substanțial față de anul anterior, cu 122,1%.

✓ **Riscul de insolvență** se poate aprecia aparte de solvabilitatea generală și cu ajutorul altor procedee, unele dintre cele mai relevante fiind metoda Altman, axată pe poziția financiară, și metoda Canon-Holder, concentrată mai mult pe structuri de performanță. Cele două modele se bazează pe metoda scorurilor, respectiv pe ponderarea unor rapoarte provenind din combinarea diferitelor structuri ale poziției și performanțelor financiare cu anumiți coeficienți, obținându-se scoruri numerice care în funcție de intervalul de poziționare oferă informații concrete despre riscul de insolvență al companiilor.

Tabelul 12. Aprecierea riscului de insolvență prin metoda Altman la Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	V1 = Profit brut/Active totale	0,13	0,06	0,03
2	V2 = Cifra de afaceri/Active totale	0,06	0,08	0,11
3	V3 = Capitaluri proprii/Datorii totale	0,16	0,16	1,57
4	V4 = Fond de rulment/Active totale	-0,02	0,17	0,50
5	V5 = Profit nerepartizat/Active totale	0,13	0,06	0,03
6	Z = 3,3 x V1 + 1 x V2 + 0,6 x V3 + 1,2 x V4 + 1,4 x V5	0,79	0,66	1,79
7	Interpretare	Faliment iminent	Faliment iminent	Deficit de lichidități

Tabelul 13. Aprecierea riscului de insolvență prin metoda Canon-Holder la Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	V1 = (Creanțe + Investiții financiare pe termen scurt + Disponibilități)/Datorii pe termen scurt	0,21	0,26	0,65
2	V2 = Capitaluri permanente/Pasive totale	0,21	0,24	0,68
3	V3 = Cheltuieli financiare/Cifra de afaceri	1,52	2,94	0,45
4	V4 = Cheltuieli cu personalul/Valoarea adăugată	-0,22	-0,08	-0,08
5	V5 = EBE/Valoarea adăugată	1,44	1,32	1,14
6	Z = 16 x V1 + 22 x V2 – 87 x V3 – 10 x V4 + 24 x V5	-87,50	-213,86	14,37
7	Interpretare	Faliment iminent	Faliment iminent	Risc inexistent

În 2018 și 2019 remarcăm, potrivit ambelor metode, existența unui risc ridicat de insolvență, chiar iminent, apreciat de altfel și pe baza solvabilității generale. În 2020 observăm o ameliorare considerabilă a situației, metoda Altman atrăgând totuși atenția asupra deficitului de lichidități cu care se confruntă firma, lucru evidențiat și de indicatorul lichidității imediate.

■ Analiza ratelor de rentabilitate

✓ **Rentabilitatea activelor (ROA – return on assets)** se referă la maniera în care activul total deținut de companie generează profit net (Pn) într-un anumit exercițiu financiar.

$$ROA = Pn/TA \times 100$$

Tabelul 14. Rata rentabilității economice a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Profit net	lei	9.202.443	3.598.633	2.361.891
2	Total activ	lei	69.754.802	61.306.192	86.701.516
3	Rentabilitatea economică	%	13	6	3

Pe fondul unui rezultat net nefavorabil (pierdere), în 2018 și 2019 remarcăm diminuarea indicatorului, ceea ce denotă tendința eliminării pierderii, atingerii pragului de rentabilitate și trecerii pe profit. În 2020, pe fondul obținerii de profit, rata rentabilității economice este de circa 3%, evidențiind o situație ameliorată, dar încă nemulțumitoare, ținând seama că rata ar trebui să se poziționeze într-un interval optim de 5-15%.

✓ **Rentabilitatea financiară (ROE – return on equity)** se referă la maniera în care capitalul propriu deținut de companie generează profit net într-un anumit exercițiu financiar.

$$ROE = Pn/Cp \times 100$$

Tabelul 15. Rata rentabilității financiare a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Profit net	lei	9.202.443	3.598.633	2.361.891
2	Capital propriu	lei	9.635.573	8.405.744	53.016.179
3	Rentabilitatea financiară	%	96	43	4

Pe fondul unui rezultat net nefavorabil (pierdere), în primii doi ani, tendința descrescătoare a indicatorului constituie un semnal favorabil, marcând dorința firmei de a anihila pierderea, a atinge pragul de rentabilitate și a obține profit. În 2020 remarcăm o rentabilitate financiară de 4 procente, destul de redusă totuși.

Ținând seama că această rată se compară cu dobânda anuală aferentă unui credit bancar pe termen lung, în vederea aprecierii efectului pozitiv sau negativ al aceluși credit potențial asupra companiei, și că valoarea sa este relativ redusă, nu se recomandă finanțarea prin creditare în intervalul temporal imediat următor. În contextul în care rata anuală a dobânzii surclasează ROE, creditul nu este eficient pentru firmă, manifestând un „efect de măciucă” asupra sa. Dacă ROE depășește rata anuală a dobânzii negociată pentru respectivul credit, se recomandă contractarea lui, întrucât este favorabil pentru societate, acționând la nivelul ei ca un „efect de levier”.

✓ **Rentabilitatea comercială (ROS – return on sales)** se referă la maniera în care cifra de afaceri a companiei generează profit net într-un anumit exercițiu financiar.

$$ROS = Pn/CA \times 100$$

Tabelul 16. Rata rentabilității comerciale a Imotrust SA în perioada 2018-2020

Nr. crt.	Elemente	u.m.	Anul 2018	Anul 2019	Anul 2020
1	Profit net	lei	9.202.443	3.598.633	2.361.891
2	Cifra de afaceri	lei	3.872.866	4.647.776	9.651.353
3	Rentabilitatea comercială	%	238	77	24

Pe fondul unui rezultat net nefavorabil (pierdere) în primii doi ani de activitate, observăm o tendință descendentă a indicatorului, semnalul fiind unul favorabil, de încercare de a se elimina pierderea și a se atinge pragul de rentabilitate, cu obținerea ulterioară de profit. În 2020, ca ultim an din orizontul supus analizei, remarcăm o valoare a indicatorului de circa 24 procente, satisfăcătoare.

➔ Concluzii

În urma analizei realizate putem conchide afirmând următoarele:

✓ La nivel de utilizări patrimoniale (active) remarcăm supremația activelor circulante, cu precădere a stocurilor, aspect firesc ținând seama de obiectul de activitate al firmei. Activele imobilizate sunt în minoritate valorică, fiind prezente inclusiv imobilizările financiare, care atestă calitatea de acționar a firmei. Lichiditățile sunt deficitare în intervalul analizat, cu o tendință de normalizare spre finalul acestuia.

✓ În ce privește structura financiară și cea de finanțare, observăm supremația pasivelor stabile/datoriilor de exploatare în primii doi ani supuși analizei, în timp ce, în ultimul an, pe fondul majorării capitalului social, capitalul propriu devine prioritar. Finanțarea preponderentă pe bază de pasive stabile este una avantajoasă, în contextul în care compania se bazează în mare măsură pe active curente.

✓ Referitor la indicatorii de lichiditate, se înregistrează valori satisfăcătoare ale lichidității curente drept consecință a consistenței stocurilor, însă în ce privește lichiditatea imediată există deficiențe cauzate de subdimensionarea trezoreriei firmei.

✓ Remarcăm valori reduse ale solvabilității, chiar periculoase în primii doi ani analizați, situația redresându-se considerabil în ultimul an. Astfel, în 2018 și 2019, riscul de insolvență este ridicat, chiar iminent, pe când în 2020 se manifestă doar deficitul de lichidități, încă prezent.

✓ Ratele de rentabilitate sunt mulțumitoare din două puncte de vedere, respectiv prin tendința de eliminare a pierderii și de atingere a pragului de rentabilitate în primii doi ani analizați și prin valorile relativ satisfăcătoare din 2020, când se obține profit. Se configurează o ameliorare a situației generale a firmei.

Câteva propuneri cu privire la activitatea companiei includ:

- ✓ O gestionare mai atentă a trezoreriei.
- ✓ O finanțare viitoare echilibrată între sursele proprii, de natura capitalurilor proprii, și sursele externe, de natura datoriilor de exploatare, asigurând astfel reziliența entității.
- ✓ O strategie de penetrare a pieței mai pronunțată, care să garanteze rentabilitatea și profitabilitatea.

Bibliografie

1. Bâtcă-Dumitru, C.-G., Sahlian, D.-N., Irimescu, A.-M. (2021), *Contabilitate și raportare financiară*, ediția a IV-a, Editura CECCAR, București.
2. Bâtcă-Dumitru, C.-G., Sahlian, D.-N., Șendroi, C. (2019), *Managementul performanței*, Editura CECCAR, București.
3. Berheci, M. (2010), *Valorificarea raportărilor financiare. Sinteze contabile: teorie, analize, studii de caz*, Editura CECCAR, București.
4. Gomoj, B.C. (2014), *Raportările financiare ale entității – între ameliorare și valorificare*, Editura Eurostampa, Timișoara.
5. Gomoj, B. (2020), *Management financiar și al performanțelor*, Editura Eurostampa, Timișoara.
6. Mateș, D., Bunget, O. (coordonatori) (2017), *Contabilitate aprofundată*, Editura Eurostampa, Timișoara.
7. Păvăloaia, W., Paraschivescu, M.D., Olaru, G.-D., Radu, F. (2006), *Analiză financiară. Studii de caz*, Editura Tehnopress, Iași.
8. Țilică, E.V., Ciobanu, R. (2020), *Finanțe și management financiar*, ediția a II-a, Editura CECCAR, București.
9. www.bvb.ro