

## Analiza poziției financiare a unei entități de pe litoralul românesc în condiții de normalitate și de pandemie

Lect. univ. dr. Bogdan Cosmin GOMOI

Universitatea „Aurel Vlaicu” din Arad

### Abstract

*The hospitality industry, reflected in the literature under the acronym HoReCa, is an extremely volatile area of activity, often fluctuating and very sensitive to a wide range of conjunctural factors. The business entities in this sector are frequently influenced by the events occurring both at the level of their microenvironment and their macroenvironment. In this article we aim to perform the analysis of the financial position and its variations related to an entity in the hospitality industry situated on the Romanian seaside, taking into account the normal situation before the pandemic, but also the crisis generated by COVID-19.*

**Key terms:** financial position, ratio, difference, normality, pandemic

**Termeni-cheie:** poziție financiară, raport, diferență, normalitate, pandemie

**Clasificare JEL:** G32, L83, G01

**To cite this article:** Bogdan Cosmin Gomoï, *Analiza poziției financiare a unei entități de pe litoralul românesc în condiții de normalitate și de pandemie*, *CECCAR Business Review*, N° 7/2022, pp. 14-23, DOI: <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2022.07.02>

### ⇒ Introducere

Poziția financiară a unei entități reprezintă reflectarea bănească a averii acesteia în dublă reprezentare, ca drepturi/utilizări/active și obligații/resurse/capitaluri proprii și datorii, reliefând concretizarea fiecărei resurse prin intermediul uneia sau mai multor utilizări, dar și originea fiecărei utilizări în una sau mai multe resurse.

Documentul de sinteză care redă aceste aspecte este situația activelor, datoriilor și capitalurilor proprii, denumită tradițional bilanț. Există variate modalități de analiză a conținutului informațional bilanțier, dintre care foarte relevante sunt analiza structurală și cea a echilibrului financiar.

Analiza structurală se referă la modul în care sunt distribuite resursele la nivelul structurii financiare și de finanțare, dar și la ponderarea utilizărilor pe structuri durabile și temporare. În aparență ușor de calculat și interpretat, indicatorii de structură, denumiți *rate*, oferă informații deosebit de relevante în ce privește activitatea entității economice, furnizând indicii substanțiale și facilitând opțiunile viitoare de management financiar.

Analiza echilibrului financiar vizează armonizarea lichidității structurilor de utilizări cu exigibilitatea structurilor de resurse, ținând seama de durata de utilizare a primei categorii și, respectiv, de durata de alocare a celei de-a doua.

## ➔ Metodologia cercetării

Studiul elaborat vizează analiza statică și dinamică a poziției financiare cu ajutorul indicatorilor de tip raport și al celor de tip diferență pentru perioada 2018-2020, în condiții de normalitate în exercițiile financiare 2018 și 2019 și în condiții excepționale în exercițiul financiar 2020, în contextul pandemiei de COVID-19.

Într-o abordare statică, am calculat și am interpretat indicatorii de tip raport și pe cei de tip diferență pentru fiecare exercițiu financiar analizat bazându-ne pe următoarele relații de calcul cu caracter general:

$$\text{Indicator de tip raport} = \frac{\text{Termen 1}}{\text{Termen 2}} \times 100$$

$$\text{Indicator de tip diferență} = \text{Termen 1} - \text{Termen 2}$$

Într-o abordare dinamică, indicatorii de tip raport și cei de tip diferență au fost supuși analizei pe baza abaterilor absolute și a celor relative cu bază în lanț (anul 2019 raportat la 2018 și anul 2020 raportat la 2019). Abaterile absolute se regăsesc sub formă de diferențe și se referă la diferența absolută a valorii unui indicator între o perioadă și cea imediat anterioară. Abaterile relative se regăsesc sub formă de raport și se referă la diferența relativă a valorii unui indicator între o perioadă și cea imediat anterioară. Mecanismul de calcul corespunzător abaterilor absolute și relative se poate reliefa astfel:

|                               |                                                                                |
|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| Abatere absolută ( $\Delta$ ) | $\Delta n = \text{Valoare perioada } n - \text{Valoare perioada } n-1$         |
| Abatere relativă ( $I$ )      | $I_n = (\text{Valoare perioada } n / \text{Valoare perioada } n-1) \times 100$ |

## ➔ Rezultatele cercetării

Entitatea supusă analizei se numește Neptun Olimp SA și este listată la Bursa de Valori București, având simbolul bursier NEOL. În conformitate cu Clasificarea activităților din economia națională (CAEN), principala sa activitate se desfășoară sub codul 5510 „Hoteluri și alte facilități de cazare similare”.

Toate tabelele următoare au ca sursă raportările financiare ale firmei, disponibile pe site-ul BVB, www.bvb.ro.

### ■ Bilanțul financiar – instrument de evidență a poziției financiare

Tabelul 1. Bilanțul financiar simplificat al Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

- lei -

| Elemente                              | Anul 2018         | Anul 2019         | Anul 2020         |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Imobilizări necorporale               | 0                 | 0                 | 0                 |
| Imobilizări corporale                 | 10.303.233        | 10.094.015        | 10.028.587        |
| Imobilizări financiare                | 1.469.548         | 1.455.437         | 1.455.437         |
| <b>Active imobilizate</b>             | <b>11.772.781</b> | <b>11.549.452</b> | <b>11.484.024</b> |
| Stocuri                               | 1.981             | 683               | 735               |
| Creanțe                               | 709.670           | 565.027           | 678.144           |
| Investiții financiare pe termen scurt | 700.000           | 1.000.000         | 300.000           |
| Disponibilități                       | 175.712           | 164.172           | 71.775            |
| <b>Active circulante</b>              | <b>1.587.363</b>  | <b>1.729.882</b>  | <b>1.050.654</b>  |
| <b>TOTAL ACTIV</b>                    | <b>13.360.144</b> | <b>13.279.334</b> | <b>12.534.678</b> |

| Elemente                     | Anul 2018         | Anul 2019         | Anul 2020         |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Capitaluri proprii           | 13.221.416        | 13.150.466        | 12.221.218        |
| Datorii pe termen lung       | 29.550            | 21.831            | 18.812            |
| <b>Capitaluri permanente</b> | <b>13.250.966</b> | <b>13.172.297</b> | <b>12.240.030</b> |
| Datorii pe termen scurt      | 109.178           | 107.037           | 294.648           |
| <b>TOTAL PASIV</b>           | <b>13.360.144</b> | <b>13.279.334</b> | <b>12.534.678</b> |

Analiza bilanțului financiar este prima etapă în diagnosticarea financiară a unei companii, bazându-se pe confruntarea lichidității activelor cu exigibilitatea pasivelor.

În cazul nostru, la nivelul activului remarcăm supremația activelor imobilizate în raport cu cele circulante, aspect firesc în virtutea obiectului de activitate al firmei.

În ce privește activele imobilizate, constatăm inexistența imobilizărilor necorporale, dovadă că firma nu deține fond comercial, în baza unui vad comercial foarte bun, și nici programe informatice specifice pentru care să fie necesară plata unor drepturi de utilizare de tipul licențelor. Imobilizările corporale, concretizate în spații și dotări, au valori ridicate și nu fluctuează semnificativ în intervalul temporal supus analizei. Remarcăm că nici măcar în anul pandemic 2020 valoarea acestora nu se diminuează considerabil, dovadă că firma nu recurge la dezinvestire (vânzare de valori de investiții). Singurul factor care ar putea influența ușor trend descendent este amortizarea cumulată, aceasta deducându-se și situând imobilizările, la nivel bilanțier, într-un cuantum valoric net.

Imobilizările financiare există și au valori moderate pe întreaga perioadă, dovadă că societatea deține în portofoliu investiții financiare pe termen lung, respectiv este acționară la altă entitate/alte entități cu scopul de a obține dividende. Valoarea lor nu se diminuează nici în 2020, pe timp de pandemie, fapt explicabil deoarece firma nu recurge la cesiunea/vânzarea lor nici măcar în această situație excepțională.

Având în vedere că societatea nu desfășoară decât activitate hotelieră, activele circulante sunt destul de slab reprezentate, fapt justificat deoarece acestea se rezumă la consumabile, cum ar fi produsele de curățenie.

Creanțele au valori moderate, provenind din facturări către firme ce își cazează salariații pentru activități de team-building, facturi care sunt cel mai adesea încasate la termen negociat (30-90 de zile). Voucherele de vacanță influențează de asemenea volumul creanțelor.

Foarte importante de luat în calcul sunt investițiile financiare pe termen scurt/titlurile de plasament, care sunt cumpărate și vândute pe piața de capital în scop speculativ, firma derulând astfel de activități. Valoarea acestora se diminuează semnificativ în anul pandemic 2020, valorificarea lor fiind un factor de menținere a companiei pe poziția de reziliență/adaptabilitate.

Lichiditățile au valori semnificative în condiții de normalitate în 2018 și 2019, înjumătățindu-se în 2020. Astfel, volumul ridicat de lichidități menținut în casierie și în contul bancar constituie o altă premisă a rezilienței entității.

În ce privește structura de finanțare/pasivul, remarcăm preponderența surselor proprii/capitalurilor proprii, justificată prin menținerea unor cote semnificative din profiturile nete pentru reinvestire/autofinanțare, sub formă de alte rezerve. Finanțarea externă stabilă (datoriile pe termen lung) este redusă și pe un trend descendent, concretizându-se în credite bancare pe termen lung sau leasinguri, rambursabile eşalonat. Observăm și o finanțare semnificativă pe baza datoriilor pe termen scurt/de exploatare/pasivelor stabile, cu un trend ascendent și un maxim în 2020. Creșterea valorică se datorează unor facilități de întârziere în achitare în anul 2020 în domeniul HoReCa, aspect favorabil firmei, având în vedere că aceste datorii sunt gratuite, nu presupun

dobânzi și rezultă din negocierea mutuală sau contractuală cu partenerii externi. Preponderența autofinanțării constituie o altă premisă a rezilienței societății.

■ **Ratele structurale de activ și de pasiv – ponderarea resurselor și a utilizărilor**

✓ **Rata activelor imobilizate** exprimă ponderea acestora în totalul activelor firmei.

$$\text{Rata activelor imobilizate} = \frac{\text{Active imobilizate}}{\text{Total activ}} \times 100$$

Tabelul 2. Rata activelor imobilizate a Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                            | u.m.     | Anul 2018      | Anul 2019      | Anul 2020       |
|-------------------------------------|----------|----------------|----------------|-----------------|
| Active imobilizate                  | lei      | 11.772.781     | 11.549.452     | 11.484.024      |
| Total activ                         | lei      | 13.360.144     | 13.279.334     | 12.534.678      |
| <b>Rata activelor imobilizate</b>   | <b>%</b> | <b>88,12</b>   | <b>86,97</b>   | <b>91,62</b>    |
| Δ Active imobilizate                | lei      |                | -223.329       | -65.428         |
| Δ Total activ                       | lei      |                | -80.810        | -744.656        |
| <b>Δ Rata activelor imobilizate</b> | <b>%</b> |                | <b>-1,15</b>   | <b>4,65</b>     |
| I Active imobilizate                | %        |                | 98,10          | 99,43           |
| I Total activ                       | %        |                | 99,40          | 94,39           |
| <b>I Rata activelor imobilizate</b> | <b>%</b> |                | <b>98,70</b>   | <b>105,34</b>   |
| Cifra de afaceri                    | lei      | <b>354.253</b> | <b>623.386</b> | <b>-19.699</b>  |
| Δ Cifra de afaceri                  | lei      |                | <b>269.133</b> | <b>-643.085</b> |
| I Cifra de afaceri                  | %        |                | <b>175,97</b>  | <b>-3,16</b>    |

Remarcăm valori foarte ridicate ale indicatorului, aspect perfect normal ținând seama de obiectul de activitate al firmei, și o creștere a acestuia în anul pandemic 2020 în raport cu anii anteriori, 2018 și 2019, în condiții de normalitate. Explicația nu este bazată pe un proces de investire în 2020 (nu se achiziționează active imobilizate), ci pe scăderea activelor circulante pe fondul întreruperii și încetinerii activității, ceea ce generează automat reducerea activului total și favorizează creșterea ponderii activelor imobilizate în activul total.

Din punct de vedere dinamic, rata activelor imobilizate se reduce ușor, cu 1,3 procente, în 2019 comparativ cu 2018, ca urmare a diminuării mai pregnante a activelor imobilizate, cu 1,9 procente, față de reducerea mai scăzută a activului total, de doar 0,6 procente. În ce privește dinamica din 2020 în raport cu anul anterior, remarcăm o majorare a indicatorului cu 5,34 procente. Cauza o reprezintă reducerea insignifiantă a activelor imobilizate, de doar 0,57 procente, în timp ce, pe fondul scăderii activelor circulante, activul total se diminuează mai consistent, cu 5,61 procente.

Cifra de afaceri este mult mai dinamică decât activele imobilizate, aceasta fiind direct și puternic influențată de activele circulante (stocuri procurate în funcție de cererile de cazare, creanțe rezultate din facturări cu încasare la termen, gestiunea lichidităților).

✓ **Rata activelor circulante** exprimă ponderea acestora în totalul activelor firmei.

$$\text{Rata activelor circulante} = \frac{\text{Active circulante}}{\text{Total activ}} \times 100$$

Tabelul 3. Rata activelor circulante a Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                           | u.m.     | Anul 2018      | Anul 2019      | Anul 2020       |
|------------------------------------|----------|----------------|----------------|-----------------|
| Active circulante                  | lei      | 1.587.363      | 1.729.882      | 1.050.654       |
| Total activ                        | lei      | 13.360.144     | 13.279.334     | 12.534.678      |
| <b>Rata activelor circulante</b>   | <b>%</b> | <b>11,88</b>   | <b>13,03</b>   | <b>8,38</b>     |
| Δ Active circulante                | lei      |                | 142.519        | -679.228        |
| Δ Total activ                      | lei      |                | -80.810        | -744.656        |
| <b>Δ Rata activelor circulante</b> | <b>%</b> |                | <b>1,15</b>    | <b>-4,65</b>    |
| I Active circulante                | %        |                | 108,98         | 60,74           |
| I Total activ                      | %        |                | 99,40          | 94,39           |
| <b>I Rata activelor circulante</b> | <b>%</b> |                | <b>109,68</b>  | <b>64,31</b>    |
| Cifra de afaceri                   | lei      | <b>354.253</b> | <b>623.386</b> | <b>-19.699</b>  |
| Δ Cifra de afaceri                 | lei      |                | <b>269.133</b> | <b>-643.085</b> |
| <b>I Cifra de afaceri</b>          | <b>%</b> |                | <b>175,97</b>  | <b>-3,16</b>    |

Remarcăm ponderi reduse ale activelor circulante în activul total, pe fondul complementarității cu rata activelor imobilizate, potrivit domeniului de activitate, puternic axat pe valori de investiții. Trendul este fluctuant, cu un minim la nivelul anului pandemic 2020. Cauza provine din necesarul mai mic de stocuri, facturarea cu încasare la termen redusă valoric și încasările diminuate și ele drept consecință. Astfel, scăderea activelor circulante determină o reducere a activului total, pe fondul menținerii relativ constante a valorii activelor imobilizate.

Din punct de vedere dinamic, asistăm la o majorare a indicatorului cu 9,68 procente în anul 2019 în comparație cu 2018, ca urmare a majorării activelor circulante cu 8,98 procente, coroborată cu diminuarea ușoară a activului total, cu 0,6 procente. Totodată, în contextul pandemiei din 2020, raportat la condițiile de normalitate din 2019, pe fondul reducerii consistente a activelor circulante, cu 39,26 procente, asociată cu o scădere mai puțin importantă a activului total, de doar 5,61 procente, indicatorul se reduce cu 35,69 procente.

Operațiunile specifice activelor circulante (achiziții și consumuri de stocuri, facturări și încasări de facturi) sunt determinante pentru dinamica cifrei de afaceri, având un grad ridicat de repetabilitate.

✓ **Rata stabilității financiare** exprimă ponderea capitalurilor permanente în totalul surselor de finanțare.

$$\text{Rata stabilității financiare} = \frac{\text{Capitaluri permanente}}{\text{Total pasiv}} \times 100$$

Tabelul 4. Rata stabilității financiare a Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                              | u.m.     | Anul 2018    | Anul 2019     | Anul 2020    |
|---------------------------------------|----------|--------------|---------------|--------------|
| Capitaluri permanente                 | lei      | 13.250.966   | 13.172.297    | 12.240.030   |
| Total pasiv                           | lei      | 13.360.144   | 13.279.334    | 12.534.678   |
| <b>Rata stabilității financiare</b>   | <b>%</b> | <b>99,18</b> | <b>99,19</b>  | <b>97,65</b> |
| Δ Capitaluri permanente               | lei      |              | -78.669       | -932.267     |
| Δ Total pasiv                         | lei      |              | -80.810       | -744.656     |
| <b>Δ Rata stabilității financiare</b> | <b>%</b> |              | <b>0,01</b>   | <b>-1,54</b> |
| I Capitaluri permanente               | %        |              | 99,41         | 92,92        |
| I Total pasiv                         | %        |              | 99,40         | 94,39        |
| <b>I Rata stabilității financiare</b> | <b>%</b> |              | <b>100,01</b> | <b>98,44</b> |

Indicatorul devansează cu mult pragul critic de 50 procente, tinzând spre 100%, aspect favorabil pentru companie, deoarece îi asigură o reziliență sporită în condiții de criză. Fluctuațiile sunt ne semnificative, rata poziționându-se valoric în toți cei 3 ani peste pragul de 97 procente.

Din punct de vedere dinamic, remarcăm o creștere infimă în 2019 în comparație cu 2018, de 0,01 procente, drept consecință a reducerii capitalurilor permanente cu 0,59 procente, cu o sutime mai puțin decât diminuarea pasivului total, de 0,6 procente.

În 2020 comparativ cu 2019, observăm o reducere a indicatorului cu 1,56 procente, ca urmare a diminuării mai pronunțate a capitalurilor permanente, cu 7,08 procente, față de scăderea de 5,61 procente a pasivului total.

✓ **Rata autonomiei financiare globale** exprimă ponderea surselor proprii de finanțare în pasivul total.

$$\text{Rata autonomiei financiare globale} = \frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Total pasiv}} \times 100$$

Tabelul 5. Rata autonomiei financiare globale a Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                                    | u.m. | Anul 2018    | Anul 2019     | Anul 2020    |
|---------------------------------------------|------|--------------|---------------|--------------|
| Capitaluri proprii                          | lei  | 13.221.416   | 13.150.466    | 12.221.218   |
| Total pasiv                                 | lei  | 13.360.144   | 13.279.334    | 12.534.678   |
| <b>Rata autonomiei financiare globale</b>   | %    | <b>98,96</b> | <b>99,03</b>  | <b>97,50</b> |
| Δ Capitaluri proprii                        | lei  |              | -70.950       | -929.248     |
| Δ Total pasiv                               | lei  |              | -80.810       | -744.656     |
| <b>Δ Rata autonomiei financiare globale</b> | %    |              | <b>0,07</b>   | <b>-1,53</b> |
| I Capitaluri proprii                        | %    |              | 99,46         | 92,93        |
| I Total pasiv                               | %    |              | 99,40         | 94,39        |
| <b>I Rata autonomiei financiare globale</b> | %    |              | <b>100,07</b> | <b>98,45</b> |

Remarcăm valori deosebit de ridicate pentru acest indicator, tendința fiind una oscilantă, însă în intervalul 97-100%. Situația este extrem de favorabilă, firma aparținând aproape în totalitate proprietarilor (capitalurile proprii relevă averea proprietarilor, respectiv cu ce rămân aceștia după transformarea întregului activ în bani și achitarea tuturor datoriilor). Aceste valori mari provin dintr-o politică de finanțare axată puternic pe autofinanțare – mare parte din profitul net nu se distribuie sub formă de dividende, ci rămâne în companie pentru finanțarea activităților ulterioare derulate de aceasta. Stabilitatea financiară foarte ridicată, coroborată cu autonomia extrem de sporită și ea, generează o reziliență excelentă pentru firmă.

Din punct de vedere dinamic, în 2019, în condiții de normalitate, indicatorul se majorează ușor față de anul anterior, cu 0,07 procente, drept consecință a reducerii capitalurilor proprii cu 0,54 procente, comparativ cu scăderea pasivului total cu 0,6 procente. În ce privește anul 2020 raportat la 2019, remarcăm o reducere a indicatorului cu 1,55 procente, cauza fiind scăderea mai pronunțată a capitalurilor proprii, cu 7,07 procente, comparativ cu diminuarea mai puțin consistentă, de 5,61 procente, a pasivului total.

✓ **Rata îndatorării globale** este complementară ratei autonomiei financiare globale și exprimă ponderea surselor externe în pasivul total.

$$\text{Rata îndatorării globale} = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Total pasiv}} \times 100$$

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

| Elemente                          | u.m.     | Anul 2018   | Anul 2019    | Anul 2020     |
|-----------------------------------|----------|-------------|--------------|---------------|
| Datorii totale                    | lei      | 138.728     | 128.868      | 313.460       |
| Total pasiv                       | lei      | 13.360.144  | 13.279.334   | 12.534.678    |
| <b>Rata îndatorării globale</b>   | <b>%</b> | <b>1,04</b> | <b>0,97</b>  | <b>2,50</b>   |
| Δ Datorii totale                  | lei      |             | -9.860       | 184.592       |
| Δ Total pasiv                     | lei      |             | -80.810      | -744.656      |
| <b>Δ Rata îndatorării globale</b> | <b>%</b> |             | <b>-0,07</b> | <b>1,53</b>   |
| I Datorii totale                  | %        |             | 92,89        | 243,24        |
| I Total pasiv                     | %        |             | 99,40        | 94,39         |
| <b>I Rata îndatorării globale</b> | <b>%</b> |             | <b>93,27</b> | <b>257,73</b> |

Prin complementaritate cu rata autonomiei financiare globale, indicatorul prezintă valori extrem de reduse, ținând seama de faptul că, pe lângă volumul foarte scăzut de datorii, ponderea majoritară în cadrul lor este deținută de datoriile pe termen scurt, aspect deosebit de favorabil, având în vedere că acestea sunt gratuite, nefiind purtătoare de costuri de natura dobânzilor (ca rezultat al negocierii mutuale sau contractuale cu partenerii). Această preponderență a pasivelor stabile reprezintă un alt factor ce sporește reziliența firmei.

Dinamic, la nivelul anului 2019 comparativ cu 2018 se înregistrează o reducere a indicatorului cu 6,73 procente, drept consecință a diminuării mai pronunțate a datoriilor totale decât reducerea pasivului total. Având în vedere că acestea sunt de dimensiuni reduse, în 2020, creșterea lor pare spectaculoasă, însă este o falsă impresie luând în calcul valoarea lor. Astfel, are loc o majorare de 157,73 procente, cauza fiind sporirea volumului de datorii totale cu 143,24 procente concomitent cu reducerea pasivului total cu 5,61 procente.

#### ■ Echilibrul financiar – punct-cheie al analizei lichiditate-exigibilitate

**Echilibrul financiar** reprezintă confruntarea lichidității activelor cu exigibilitatea pasivelor atât pe termen lung, cât și pe termen scurt și se analizează prin intermediul a trei indicatori: fondul de rulment, necesarul de fond de rulment și trezoreria netă. Astfel, se degajă o marjă de siguranță – o parte din marja de siguranță rulată la nivelul ciclului de exploatare și o parte din cea menținută pentru stabilitatea ulterioară a companiei.

✓ **Fondul de rulment** reprezintă marja de siguranță a firmei, respectiv capitalul de lucru rulabil în cadrul ciclului de exploatare, și se determină prin confruntarea lichidității activelor pe termen lung cu exigibilitatea pasivelor pe termen lung.

*Fondul de rulment determinat pe baza părții superioare a bilanțului financiar* = Capitaluri permanente – Active imobilizate

*Fondul de rulment determinat pe baza părții inferioare a bilanțului financiar* = Active circulante – Datorii pe termen scurt

Tabelul 7. Fondul de rulment al Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                               | u.m.       | Anul 2018        | Anul 2019        | Anul 2020      |
|----------------------------------------|------------|------------------|------------------|----------------|
| Capitaluri permanente                  | lei        | 13.250.966       | 13.172.297       | 12.240.030     |
| Active imobilizate                     | lei        | 11.772.781       | 11.549.452       | 11.484.024     |
| <b>Fondul de rulment partea de sus</b> | <b>lei</b> | <b>1.478.185</b> | <b>1.622.845</b> | <b>756.006</b> |

| Elemente                                 | u.m.       | Anul 2018        | Anul 2019        | Anul 2020       |
|------------------------------------------|------------|------------------|------------------|-----------------|
| Active circulante                        | lei        | 1.587.363        | 1.729.882        | 1.050.654       |
| Datorii pe termen scurt                  | lei        | 109.178          | 107.037          | 294.648         |
| <b>Fondul de rulment partea de jos</b>   | <b>lei</b> | <b>1.478.185</b> | <b>1.622.845</b> | <b>756.006</b>  |
| Δ Capitaluri permanente                  | lei        |                  | -78.669          | -932.267        |
| Δ Active imobilizate                     | lei        |                  | -223.329         | -65.428         |
| <b>Δ Fondul de rulment partea de sus</b> | <b>lei</b> |                  | <b>144.660</b>   | <b>-866.839</b> |
| Δ Active circulante                      | lei        |                  | 142.519          | -679.228        |
| Δ Datorii pe termen scurt                | lei        |                  | -2.141           | 187.611         |
| <b>Δ Fondul de rulment partea de jos</b> | <b>lei</b> |                  | <b>144.660</b>   | <b>-866.839</b> |
| I Capitaluri permanente                  | %          |                  | 99,41            | 92,92           |
| I Active imobilizate                     | %          |                  | 98,10            | 99,43           |
| <b>I Fondul de rulment partea de sus</b> | <b>%</b>   |                  | <b>109,79</b>    | <b>46,59</b>    |
| I Active circulante                      | %          |                  | 108,98           | 60,74           |
| I Datorii pe termen scurt                | %          |                  | 98,04            | 275,28          |
| <b>I Fondul de rulment partea de jos</b> | <b>%</b>   |                  | <b>109,79</b>    | <b>46,59</b>    |

Remarcăm existența unui fond de rulment pozitiv pe întregul interval temporal supus analizei, evidențiind o stare de echilibru financiar pe termen lung în toate cele trei momente. Indicatorul descrește semnificativ în anul pandemic 2020, pe fondul menținerii valorii activelor imobilizate (nu apare dezinvestirea, acestea reducându-se ușor doar ca urmare a deducerii amortizării anuale), coroborată cu reducerea semnificativă a capitalurilor permanente, din cauza scăderii capitalurilor proprii, în contextul diminuării profitului încorporabil acestora pe baza politicii de finanțare, axată pe autofinanțare.

Valoarea indicatorului este ușor crescătoare în anul 2019 comparativ cu 2018, respectiv cu 9,79 procente, pe fondul reducerii capitalurilor permanente cu 0,59 procente, de mai mică amploare decât diminuarea activelor imobilizate, cu 1,9 procente. Totodată, în 2020 raportat la 2019 observăm o reducere drastică, cu 53,41 procente, având drept cauză scăderea mult mai consistentă a capitalurilor permanente, cu 7,08 procente, comparativ cu reducerea infimă a activelor imobilizate, de 0,57 procente.

✓ **Necesarul de fond de rulment** reprezintă partea utilizată din fondul de rulment/rulată din marja de siguranță în cadrul activității curente a firmei/ciclului de exploatare (în vederea achiziției de stocuri și amânării încasării de creanțe).

$$\text{Necesarul de fond de rulment} = \text{Active circulante fără disponibil} - \text{Datorii pe termen scurt (stocuri și creanțe)}$$

Tabelul 8. Necesarul de fond de rulment al Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                              | u.m.       | Anul 2018      | Anul 2019       | Anul 2020      |
|---------------------------------------|------------|----------------|-----------------|----------------|
| Active circulante fără disponibil     | lei        | 711.651        | 565.710         | 678.879        |
| Datorii pe termen scurt               | lei        | 109.178        | 107.037         | 294.648        |
| <b>Necesarul de fond de rulment</b>   | <b>lei</b> | <b>602.473</b> | <b>458.673</b>  | <b>384.231</b> |
| Δ Active circulante fără disponibil   | lei        |                | -145.941        | 113.169        |
| Δ Datorii pe termen scurt             | lei        |                | -2.141          | 187.611        |
| <b>Δ Necesarul de fond de rulment</b> | <b>lei</b> |                | <b>-143.800</b> | <b>-74.442</b> |



| Elemente                              | u.m.     | Anul 2018 | Anul 2019    | Anul 2020    |
|---------------------------------------|----------|-----------|--------------|--------------|
| I Active circulante fără disponibil   | %        |           | 79,49        | 120,00       |
| I Datorii pe termen scurt             | %        |           | 98,04        | 275,28       |
| <b>I Necesarul de fond de rulment</b> | <b>%</b> |           | <b>76,13</b> | <b>83,77</b> |

Observăm existența unui necesar de fond de rulment pozitiv pe întregul interval de studiu, dar inferior fondului de rulment, dovadă că marja de siguranță a firmei se folosește doar parțial pentru achiziția de stocuri și amânarea încasării unor creanțe, o parte rămânând sub formă de numerar în casierie și disponibil în contul bancar pentru securitatea ulterioară a acesteia. Astfel, există o stare de echilibru financiar pe termen scurt perpetuă, deopotrivă în contextul normalității anilor 2018 și 2019 și în condiții de pandemie în 2020.

Remarcăm un trend descendent al necesarului de fond de rulment pe întreaga perioadă. Astfel, în 2019 comparativ cu 2018, indicatorul se diminuează cu 23,87 procente, drept consecință a reducerii mult mai drastice, de 20,51 procente, a activelor circulante fără disponibil (stocuri și creanțe) comparativ cu scăderea minimală, de 1,96 procente, a datoriilor pe termen scurt. În 2020 raportat la anul anterior observăm o reducere a necesarului de fond de rulment cu 16,23 procente, cauza fiind majorarea mult mai pregnantă a datoriilor pe termen scurt, cu 175,28 procente, față de creșterea de mică amploare a activelor circulante fără disponibil, cu 20 procente.

✓ **Trezoreria netă** reprezintă componenta din fondul de rulment care nu se utilizează în cadrul ciclului de exploatare, ci se menține pentru securitatea ulterioară a firmei sub formă de lichidități (numerar în casierie și disponibil în contul bancar). Întrucât echilibrul financiar se definește întotdeauna în termeni de lichiditate, acest indicator exprimă echilibrul financiar curent al companiei.

$$\text{Trezoreria netă} = \text{Fondul de rulment} - \text{Necesarul de fond de rulment}$$

Tabelul 9. Trezoreria netă a Neptun Olimp SA  
în perioada 2018-2020

| Elemente                       | u.m.       | Anul 2018      | Anul 2019        | Anul 2020       |
|--------------------------------|------------|----------------|------------------|-----------------|
| Fondul de rulment              | lei        | 1.478.185      | 1.622.845        | 756.006         |
| Necesarul de fond de rulment   | lei        | 602.473        | 458.673          | 384.231         |
| <b>Trezoreria netă</b>         | <b>lei</b> | <b>875.712</b> | <b>1.164.172</b> | <b>371.775</b>  |
| Δ Fondul de rulment            | lei        |                | 144.660          | -866.839        |
| Δ Necesarul de fond de rulment | lei        |                | -143.800         | -74.442         |
| <b>Δ Trezoreria netă</b>       | <b>lei</b> |                | <b>288.460</b>   | <b>-792.397</b> |
| I Fondul de rulment            | %          |                | 109,79           | 46,59           |
| I Necesarul de fond de rulment | %          |                | 76,13            | 83,77           |
| <b>I Trezoreria netă</b>       | <b>%</b>   |                | <b>132,94</b>    | <b>31,93</b>    |

În condițiile inferiorității necesarului de fond de rulment comparativ cu fondul de rulment, se degajă o trezorerie netă pozitivă, evidențiind un echilibru financiar curent pe întregul interval supus analizei. Dinamica valorii indicatorului este fluctuantă, cu un maxim în 2019, în condiții de normalitate.

Lichiditățile supradimensionate din 2019 devin un tampon și un factor de reziliență pentru anul 2020, când încasările se reduc drastic din cauza întreruperii activității în perioada martie-mai și a încetirii ei în intervalul mai-decembrie. Așadar, sunt utilizate preponderent lichiditățile deținute în 2019 astfel încât să se mențină echilibrul trezoreriei în anul de criză 2020.

În anul 2019 raportat la 2018, trezoreria netă se majorează cu 32,94 procente, drept consecință a creșterii fondului de rulment cu 9,79 procente, coroborată cu diminuarea necesarului de fond de rulment cu 23,87 procente. În 2020 comparativ cu anul anterior remarcăm o reducere considerabilă a trezoreriei, pe fondul pandemiei aceasta diminuându-se cu 68,07 procente, din cauza scăderii fondului de rulment cu 53,41 procente, comparativ cu reducerea mai temperată, de 16,23 procente, a necesarului de fond de rulment.

## ⇒ Concluzii

La finalul studiului realizat putem conchide afirmând următoarele:

✓ Activitatea entității Neptun Olimp SA este axată cu preponderență pe structuri stabile, durabile, atât ca utilizări, cât și ca resurse, în deplină corelație cu domeniul de activitate, factor pe care îl considerăm determinant pentru stabilitatea financiară a acesteia, precum și pentru reziliența ei în contextul crizei generate de pandemia de COVID-19.

✓ Finanțarea este preponderent proprie, asigurând o autonomie financiară la superlativ, care reliefează și abordarea cumpătată a acționarilor privind alocarea la autofinanțare a unei ponderi considerabile din rezultatul obținut.

✓ Echilibrul financiar este prezent la toate nivelurile, inclusiv în termeni de trezorerie, deopotrivă în condiții de normalitate și pe timp de pandemie, când lichiditățile consistente obținute înainte de criza sanitară reprezintă un factor-tampon pentru reziliența entității.

În încheiere prezentăm câteva sugestii și recomandări:

✓ Gestionarea foarte atentă a trezoreriei, care se dovedește o soluție eficientă pentru funcționarea „de avarie” în condiții de criză.

✓ Menținerea pe cât posibil a finanțării preponderente pe bază de autofinanțare, întrucât îi conferă companiei stabilitate și autonomie financiară.

✓ Stimularea angajării datoriilor pe termen scurt în cadrul ciclului de exploatare, acestea având caracter gratuit.

## Bibliografie

1. Berheci, M. (2010), *Valorificarea raportărilor financiare. Sinteze contabile: teorie, analize, studii de caz*, Editura CECCAR, București.
2. Dragotă, V., Obreja Brașoveanu, L., Dragotă, I.M. (2012), *Management financiar*, vol. I – *Diagnosticul financiar al companiei*, ediția a II-a, Editura Economică, București.
3. Gomi, B.C. (2014), *Raportările financiare ale entității – între ameliorare și valorificare*, Editura Eurostampa, Timișoara.
4. Gomi, B. (2020), *Management financiar și al performanțelor*, Editura Eurostampa, Timișoara.
5. Mironiuc, M. (2009), *Analiză economico-financiară. Performanță. Poziție financiară. Risc*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”, Iași.
6. Păvăloaia, W., Paraschivescu, M.D., Olaru, G.D., Radu, F. (2006), *Analiză financiară. Studii de caz*, Editura Tehnopress, Iași.
7. Robu, V., Anghel, I., Șerban, E.C. (2014), *Analiza economico-financiară a firmei*, Editura Economică, București.
8. Șușu, Ș. (2021), *Analiză economico-financiară. Indicatori pentru sănătatea afacerii*, Editura Economică, București.
9. Țilică, E.V., Ciobanu, R. (2020), *Finanțe și management financiar*, ediția a II-a, Editura CECCAR, București.
10. www.bvb.ro