

Particularități privind gestiunea și analiza financiară la nivelul ciclului de exploatare

Lect. univ. dr. Bogdan Cosmin GOMOI

Universitatea „Aurel Vlaicu” din Arad

Abstract

The operating cycle is one of the three activity cycles at company level. If the investment cycle is characterized by durability and the financing cycle, by stability, the operating cycle is defined by volatility. Dynamism is the keyword within this cycle, being based on operations with a high degree of repeatability, continuously generating causes/expenses and, consequently, effects/income, significantly impacting the company's profitability and cost-effectiveness. In terms of uses/assets, the operating cycle focuses on inventory, current receivables, and treasury/liquidity, while in terms of resources/equity and liabilities, it aims at short-term liabilities. It describes the alignment of liquidity and of maturity dates of mentioned uses and resources. The specific financial management of the operating cycle provides optimization of inventory size, selection and control of clients, setting up the operating cash flow, as well as estimation of incurred funding sources. The financial analysis of the operating cycle highlights indexes such as current, quick, and immediate liquidity, turnover rate and average turnover time related to inventories, receivables, and short-term liabilities, as well as net working capital.

Keywords: operating cycle, current assets, operating liabilities, financial management, financial analysis

Termeni-cheie: ciclu de exploatare, active circulante, datorii de exploatare, gestiune financiară, analiză financiară

Clasificare JEL: G32, M10, M41, M49

To cite this article: Bogdan Cosmin Gomoii, *Particularități privind gestiunea și analiza financiară la nivelul ciclului de exploatare*, *CECCAR Business Review*, N° 10/2024, pp. 28-40, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2024.10.04>

➔ Introducere

Ciclul de exploatare definește componenta cea mai dinamică a activității economice a unei companii, acesta vizând operațiuni referitoare la activele circulante și datoriile pe termen scurt. Operațiunile specifice sunt repetitive, punându-și amprenta asupra rezultatelor într-o măsură foarte mare.

Schematizat, componentele ciclului de exploatare se prezintă după cum urmează:

ACTIV		CAPITALURI PROPRII ȘI DATORII	
Ciclul de exploatare (termen scurt)	Active circulante <ul style="list-style-type: none"> • Stocuri • Creanțe • Lichidități 	Datorii pe termen scurt <ul style="list-style-type: none"> • Datorii de exploatare 	Ciclul de exploatare (termen scurt)

Schema 1. Componentele ciclului de exploatare

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

Gestiunea financiară specifică ciclului de exploatare se referă la dimensionarea stocurilor, urmărirea creanțelor, determinarea fluxului de numerar de exploatare și estimarea surselor atrase sub formă de datorii pe termen scurt.

ACTIV		CAPITALURI PROPRII ȘI DATORII	
Ciclul de exploatare (termen scurt)	Active circulante <ul style="list-style-type: none"> • Dimensionarea stocurilor • Urmărirea creanțelor • Determinarea fluxului de numerar de exploatare 	Datorii pe termen scurt <ul style="list-style-type: none"> • Estimarea surselor atrase 	Ciclul de exploatare (termen scurt)

Schema 2. Specificul gestiunii financiare la nivelul ciclului de exploatare

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

La nivelul ciclului de exploatare, analiza financiară se realizează prin intermediul unor indicatori specifici precum lichiditatea (curentă, rapidă și imediată), viteza de rotație și durata medie de rotație (aferente stocurilor, creanțelor și datoriilor pe termen scurt) și necesarul/ nevoia de fond de rulment.

ACTIV		CAPITALURI PROPRII ȘI DATORII	
Ciclul de exploatare	Indicatori (termen scurt)	Ciclul de exploatare	
	Lichiditatea <ul style="list-style-type: none"> • Lichiditatea curentă/generală • Lichiditatea rapidă/testul acid • Lichiditate imediată/la vedere Rotația/gestiunea <ul style="list-style-type: none"> • Rotația stocurilor • Rotația creanțelor comerciale • Rotația datoriilor comerciale • Echilibrul financiar • Necesarul de fond de rulment 		

Schema 3. Specificul analizei financiare la nivelul ciclului de exploatare

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

➔ Metodologia cercetării

Gestiunea ciclului de exploatare se concentrează pe stocuri, creanțe (preponderent clienți) și lichidități/trezorerie la nivel de utilizări/activ și pe datorii pe termen scurt la nivel de resurse/capitaluri proprii și datorii.

Gestiunea stocurilor urmărește dimensionarea acestora. Stocurile vizează două categorii de costuri, aflate în raport de inversă proporționalitate, respectiv costuri de aprovizionare și costuri de depozitare. Suprastocajul determină depozitarea costisitoare din cauza nevoii de a crea anumite condiții și a duratei implicate. Substocajul presupune aprovizionarea costisitoare din cauza absenței discounturilor și a necesității de aprovizionare permanentă, indiferent de fluctuația prețurilor pieței. Se urmărește aprovizionarea cu stocul optim, definit ca fiind cel care minimizează costul total obținut prin cumularea costului de aprovizionare cu cel de depozitare. Acest lucru este posibil cu ajutorul modelului Wilson-Whitin, care se prezintă după cum urmează:

$$CT = Ca + Cd$$

$$Ca = Nra \times ca = \frac{N}{S} \times ca$$

$$Cd = \frac{S \times pa \times cd}{2}$$

$$CT = \frac{N}{S} \times ca + \frac{S \times pa \times cd}{2}$$

$$CT = \text{minim} \Leftrightarrow CT' = \text{minim}$$

$$CT' = -\frac{N}{S^2} \times ca + \frac{pa \times cd}{2} = 0$$

$$S = \sqrt{\frac{2 \times N \times Ca}{pa \times cd}}$$

unde:

CT – costul total;

Ca – costul de aprovizionare;

Cd – costul de depozitare;

Nra – numărul de aprovizionări dintr-un an;

ca – costul unitar de pregătire a comenzii pentru o aprovizionare;

N – necesarul anual din materialul de aprovizionat;

S – mărimea stocului (cât se aprovizionează o dată);

pa – prețul unitar de aprovizionare;

cd – costul unitar de depozitare pe unitate valorică de stoc.

Gestiunea creanțelor vizează preponderent creanțele comerciale de tip clienți. Având în vedere concurența acerbă, este foarte importantă fidelizarea clienței, printre cele mai eficiente strategii de fidelizare numărându-se reducerile comerciale acordate pentru anumite deficiențe calitative (rabaturi), pentru cantități mari achiziționate (remize) sau pentru fidelitate (risturnuri).

Mecanismul și ordinea de aplicare pentru aceste reduceri se prezintă după cum urmează:

- ✓ *Rabat = Preț de vânzare x Cota de reducere*
- ✓ *Remiză = (Preț de vânzare – Rabat) x Cota de reducere*
- ✓ *Risturn = (Preț de vânzare – Rabat – Remiză) x Cota de reducere*

Gestiunea lichidităților are ca punct central fluxul de numerar, ca expresie a unei activități eficiente și profitabile. Un flux de numerar pozitiv, de valori ridicate, evidențiază forma concretă de creștere a averii companiei. Desigur, fluxul de numerar de exploatare este cel mai dinamic și cu impactul cel mai mare, acesta determinându-se pe baza a două metode:

- ✓ **Metoda directă:** *Încasări de exploatare – Plăți de exploatare*
- ✓ **Metoda indirectă:** *Rezultat net (Rezultat înaintea impozitării – Impozit pe profit plătit) – Venituri calculate (grupa 78) + Cheltuieli calculate (grupa 68) – Venituri care nu au legătură cu exploatarea sau nerepetitive (grupele 75 și 76) + Cheltuieli care nu au legătură cu exploatarea sau nerepetitive (grupele 65 și 66) – Variația necesarului de fond de rulment*

Având în vedere gradul deosebit de ridicat de repetabilitate al operațiunilor specifice ciclului de exploatare, care determină o frecvență foarte mare a încasărilor și plăților aferente, este aplicabilă metoda indirectă de determinare a fluxului de numerar de exploatare.

Gestiunea datoriilor de exploatare are ca obiectiv evidențierea modului în care aceste surse atrase finanțează gratuit activitatea de zi cu zi a companiei. Ele poartă denumirea de pasive stabile, stabilitatea fiind oferită

de caracterul lor permanent reînnoibil. Unele dintre acestea au scadențe fixe, negociate contractual (furnizori de servicii, salariați) sau legiferate (stat), fiind denumite pasive stabile de tip 1 (PS1), iar altele au scadențe variabile, agreate mutual (cu preponderență furnizori de bunuri), fiind denumite pasive stabile de tip 2 (PS2).

Primele se estimează analitic, prin metoda însumării soldurilor zilnice, iar cele din urmă se estimează sintetic, prin metoda vitezei de rotație, după cum urmează:

Pasive stabile 1 (PS1)	Pasive stabile 2 (PS2)
Metoda analitică/însumării soldurilor zilnice	Metoda sintetică/vitezei de rotație
<ul style="list-style-type: none"> • Alegerea trimestrului cu activitate minimă • Determinarea datoriei zilnice pentru fiecare PS1 • Determinarea soldului la începutul unei luni din trimestrul minim pentru fiecare PS1 • Calculul soldurilor zilnice ale fiecărui PS1 pentru luna luată în calcul • Însumarea soldurilor zilnice pentru toate PS1 • Alegerea soldului total zilnic cel mai mic pentru luna luată în calcul 	<ul style="list-style-type: none"> • Determinarea valorii trimestriale a acestora pe baza vitezei lor de rotație: <i>Pasive stabile de tip 2 =</i> <i>Aprovizionări trimestriale/90 zile x</i> <i>Durata medie a decalajelor de plăți</i>

Schema 4. Metode de estimare a surselor atrase

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

Analiza ciclului de exploatare se concentrează pe indicatorii care implică structuri aferente ciclului de exploatare, respectiv lichiditatea, rotația/gestiunea resurselor și echilibrul financiar pe termen scurt.

✓ **Lichiditatea** este un indicator de bonitate pe termen scurt care vizează capacitatea companiei de a-și acoperi datoriile de exploatare pe seama activelor circulante, exprimându-se prin intermediul a trei indicatori, dispuși sub formă de cascadă, de la cel mai cuprinzător la cel mai sintetic, astfel:

Indicatori	Relații de calcul	Interpretare	Valori optime la un retailer de electronice, electrocasnice, IT și multimedia
Lichiditatea curentă/generală	$\frac{\text{Stocuri} + \text{Creanțe} + \text{Lichidități}}{\text{Datorii de exploatare}}$	Exprimă capacitatea companiei de a-și acoperi datoriile de exploatare pe seama stocurilor, creanțelor și lichidităților.	1,5-2
Lichiditatea rapidă/testul acid	$\frac{\text{Creanțe} + \text{Lichidități}}{\text{Datorii de exploatare}}$	Exprimă capacitatea companiei de a-și acoperi datoriile de exploatare pe seama creanțelor și lichidităților.	1-1,5
Lichiditatea imediată/la vedere	$\frac{\text{Lichidități}}{\text{Datorii de exploatare}}$	Exprimă capacitatea companiei de a-și acoperi datoriile de exploatare pe seama lichidităților.	0,2-0,3

Schema 5. Lichiditatea exprimată prin cei trei indicatori

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

✓ **Rotația** resurselor definește caracterul reînnoibil al ciclului de exploatare pe baza a doi indicatori, invers proporționali, respectiv **viteza de rotație** și **durata medie de rotație**. Aceasta se determină pentru stocuri, creanțe (preponderent clienți) și datorii pe termen scurt (preponderent furnizori). Viteza de rotație vizează numărul de reînnoiri aferent acestor elemente pe parcursul unui exercițiu financiar, iar durata medie de rotație indică numărul mediu de zile dintre două reînnoiri succesive, astfel:

Tipul indicatorului	Indicatori	Relații de calcul	Interpretare	Valori optime la un retailer de electronice, electrocasnice, IT și multimedia
Stocuri	Viteza de rotație a stocurilor	$\frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Stocuri}}$	Numărul de reînnoiri ale stocurilor pe parcursul unui an	4-6 rotații
	Durata medie de rotație a stocurilor	$\frac{\text{Stocuri} \times 360 \text{ zile}}{\text{Cifra de afaceri}}$	Durata medie, în zile, dintre două reînnoiri succesive ale stocurilor	60-90 zile
Creanțe	Viteza de rotație a creanțelor	$\frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Creanțe}}$	Numărul de reînnoiri ale creanțelor pe parcursul unui an	7-10 rotații
	Durata medie de rotație a creanțelor	$\frac{\text{Creanțe} \times 360 \text{ zile}}{\text{Cifra de afaceri}}$	Durata medie, în zile, dintre două reînnoiri succesive ale creanțelor	30-45 zile
Datorii de exploatare	Viteza de rotație a datoriilor de exploatare	$\frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Datorii de exploatare}}$	Numărul de reînnoiri ale datoriilor de exploatare pe parcursul unui an	6-8 rotații
	Durata medie de rotație a datoriilor de exploatare	$\frac{\text{Datorii de exploatare} \times 360 \text{ zile}}{\text{Cifra de afaceri}}$	Durata medie, în zile, dintre două reînnoiri succesive ale datoriilor de exploatare	45-60 zile

Schema 6. Rotația stocurilor, creanțelor și datoriilor de exploatare

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

✓ **Echilibrul financiar** la nivelul ciclului de exploatare presupune armonizarea lichidității activelor circulante cu exigibilitatea datoriilor pe termen scurt, vizând gradul de angajare a capitalului de lucru/fondului de rulment în scopul finanțării de stocuri și creanțe și definind, astfel, necesarul de fond de rulment, care se conturează după cum urmează:

Indicator	Relație de calcul	Interpretare	Valori optime la un retailer de electronice, electrocasnice, IT și multimedia
Necesarul de fond de rulment	$(\text{Stocuri} + \text{Creanțe}) - \text{Datorii de exploatare}$	Exprimă componenta fondului de rulment/marjei de siguranță/capitalului de lucru rulat la nivelul ciclului de exploatare pentru finanțarea stocurilor și creanțelor.	50-70% din capitalul de lucru

Schema 7. Necesarul de fond de rulment

Sursa: Proiecția autorului, bazată pe literatura de specialitate.

➔ Rezultatele cercetării

Altex România SRL este lider pe piața națională în ceea ce privește comercializarea de electronice, electrocasnice, IT și multimedia. Compania a fost fondată în anul 1992, operând în prezent în peste 125 de magazine

sub brandurile Altex și Media Galaxy. Cu peste 4.000 de angajați, firma acoperă majoritatea unităților administrativ-teritoriale de la nivel național.

Dezvoltarea permanentă a companiei se reflectă prin evoluția structurilor definitorii ale poziției și performanțelor financiare, dinamică reliefată în cele ce urmează pentru ultimii 10 ani (intervalul 2014-2023).

Tabelul 1. Dinamica structurilor definitorii ale poziției și performanțelor financiare aferente Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Elemente	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Active imobilizate	209.510.357	229.442.410	225.166.340	242.485.228	295.441.148	333.865.080	392.363.566	450.855.773	498.350.024	673.087.882
Active circulante	379.731.836	473.642.991	782.914.974	938.384.316	1.036.515.363	1.115.383.246	1.266.342.310	1.799.861.080	1.792.800.776	1.898.751.816
Stocuri	315.844.017	395.192.020	677.472.717	813.684.135	932.861.961	1.001.861.910	1.089.319.260	1.616.138.353	1.467.660.752	1.490.818.696
Creanțe	54.610.373	63.912.158	76.715.714	79.587.461	77.412.136	68.110.326	94.739.786	154.961.937	185.333.823	250.673.166
Casa și conturi la bănci	9.277.446	14.538.813	28.726.543	45.112.720	26.241.266	45.411.010	82.283.264	28.760.790	139.806.201	157.259.954
TOTAL ACTIV	589.242.193	703.085.401	1.008.081.314	1.180.869.544	1.331.956.511	1.449.248.326	1.658.705.876	2.250.716.853	2.291.150.800	2.571.839.698
Capitaluri proprii	112.090.767	128.472.184	163.209.437	212.741.700	266.227.683	331.659.137	433.486.513	446.936.134	534.678.619	634.154.258
Capital social	111.785.638	111.785.638	108.770.432	108.770.432	108.770.432	108.770.432	108.770.432	88.770.432	88.770.432	88.770.432
Datorii	477.151.426	574.613.217	844.871.877	968.127.844	1.065.728.828	1.117.589.189	1.225.219.363	1.803.780.719	1.756.472.181	1.937.685.440
Datorii pe termen lung	119.287.857	143.653.304	211.217.969	242.031.961	266.432.207	279.397.297	306.304.841	450.945.180	439.118.045	484.421.360
Datorii pe termen scurt	357.863.570	430.959.913	633.653.908	726.095.883	799.296.621	838.191.892	918.914.522	1.352.835.539	1.317.354.136	1.453.264.080
TOTAL PASIV	589.242.193	703.085.401	1.008.081.314	1.180.869.544	1.331.956.511	1.449.248.326	1.658.705.876	2.250.716.853	2.291.150.800	2.571.839.698
Cifra de afaceri	1.485.542.521	1.958.418.884	2.745.385.511	3.283.840.109	3.553.929.607	4.077.303.337	5.061.080.735	5.876.809.470	6.525.065.144	7.004.955.231
Venituri totale	1.509.128.764	1.973.735.057	2.790.473.547	3.309.734.037	3.604.864.337	4.164.562.821	5.226.154.234	6.035.066.459	6.637.458.418	7.135.897.258
Cheltuieli totale	1.503.788.850	1.954.358.295	2.742.473.749	3.245.736.451	3.530.242.124	4.078.087.624	5.083.225.808	5.889.976.925	6.510.456.041	6.974.849.138
Profit/pierdere brut(ă)	5.339.914	19.376.762	47.999.798	63.997.586	74.622.213	86.475.197	142.928.426	145.089.534	127.002.377	161.048.120
Profit/pierdere net(ă)	3.897.731	16.381.417	39.737.267	48.655.963	63.485.982	75.431.454	123.327.377	129.490.778	114.575.841	145.851.752

Sursa: www.risco.ro

Dinamica prezentată redă dezvoltarea exponențială a companiei pe parcursul ultimului deceniu.

La nivel de activ, se remarcă o creștere susținută a activelor imobilizate, ca dovadă a unui proces de investire gradual și stabil, concretizat prin deschiderea de magazine și achiziționarea de dotări. Definitorii pentru ciclul de exploatare sunt activele circulante, care în cazul companiei studiate sunt majoritare valoric. Această dispunere este perfect firească ținând cont de activitatea de retail a firmei. Stocurile se majorează gradual, pe măsura amplificării activității datorită deschiderii de noi magazine. Creanțele urmează aceeași tendință ca stocurile, având în vedere creșterea vânzărilor cu încasarea în rate. Trezoreria înregistrează același trend, cu o singură scădere remarcabilă, în 2021 comparativ cu 2020, pe fondul încetinirii vânzărilor drept consecință a pandemiei. La nivelul trezoreriei, în exercițiul financiar 2021 se regăsește un minus valoric aferent stocurilor, dar începând cu anul 2022 situația se redresează substanțial.

Aceeași tendință ascendentă o manifestă, în mod firesc, și structurile de finanțare. Se remarcă preponderanța datoriilor, mai ales a celor de exploatare, în raport cu capitalurile proprii. Capitalurile proprii moderate și crescătoare îi asigură firmei stabilitatea și o autonomie financiară mulțumitoare, iar datoriile pe termen scurt, esențiale pentru ciclul de exploatare, se pliază perfect pe profilul său de activitate, caracterizat printr-un flux monetar relativ rapid.

Performanțele financiare cresc și ele gradual și susținut în intervalul de timp analizat. Rezultatul, favorabil, concretizat prin profit, se majorează exponențial în perioada de referință, cu o singură reducere ușoară în 2022 față de 2021, drept consecință a pandemiei. Rezultatul net sporește din nou în anul 2023.

Această dinamică a structurilor de poziție și performanțe financiare servește ca bază pentru gestiunea și analiza financiară aferente ciclului de exploatare al Altex în intervalul 2014-2023.

Gestiunea stocurilor are o importanță crucială în contextul unui obiect de activitate bazat pe retail. Minimizarea costului format din costul de aprovizionare și cel de depozitare are o influență directă asupra profitabilității și rentabilității companiei, în cazul căreia este esențial să fie urmărite costurile cu depozitarea, având în vedere faptul că unele produse sunt greu vandabile. Cu toate acestea, caracterul neperisabil al bunurilor constituie un factor favorabil.

În scopul optimizării dimensiunii stocurilor cu ajutorul modelului Wilson-Whitin, se iau în considerare următoarele ipoteze de lucru în cazul Altex în intervalul de timp 2014-2023: necesarul anual de aprovizionat – volumul valoric al stocurilor; costul de pregătire a aprovizionării (transport, asigurare) – aproximativ 10% din cheltuielile totale; prețul unitar de aprovizionare – circa 50% din cheltuielile totale, în contextul unei activități comerciale de retail, raportat la o medie de 100.000 de unități de marfă achiziționate; costul de depozitare pe unitate valorică de stoc estimat – 1 leu la 1 leu stoc, având în vedere că unele produse comercializate sunt mai greu de vândut.

Prin aplicarea modelului Wilson-Whitin în cazul Altex este generat cuantumul valoric al stocului optim în intervalul 2014-2023, asociat cu numărul de aprovizionări pe parcursul unui an. Se remarcă valori crescătoare ale stocului optim și un număr majorat de aprovizionări pe parcursul unui an, reliefând amplificarea și dinamizarea activității.

Notă: Toate tabelele următoare reprezintă calculele autorului pe baza informațiilor financiare aferente companiei analizate.

Tabelul 2. Optimizarea dimensiunii stocurilor aferente Altex în perioada 2014-2023

Normarea stocurilor (activitate de comerț)										
Elemente	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Necesarul anual de aprovizionat pe an (volumul stocurilor din perioada 2014-2023) (lei)	315.844.017	395.192.020	677.472.717	813.684.135	932.861.961	1.001.861.910	1.089.319.260	1.616.138.353	1.467.660.752	1.490.818.696
Costul de pregătire a unei comenzi de aprovizionare (10% din cheltuielile totale) (lei)	150.378.885	195.435.830	274.247.375	324.573.645	353.024.212	407.808.762	508.322.581	588.997.693	651.045.604	697.484.914
Preț unitar de aprovizionare (50% din cheltuielile totale pentru comerț) (lei)	7.519	3.909	5.485	6.491	7.060	8.156	10.166	11.780	13.021	13.950
Costul unitar de depozitare pe unitate valorică de stoc (1 leu la 1 leu stoc pentru comerț) (lei)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Stocul curent optim (modelul Wilson-Whitin) (lei)	3.554.400	6.286.430	8.230.873	9.020.444	9.658.478	10.009.305	10.437.046	12.712.743	12.114.705	12.209.909
Numărul de aprovizionări	89	63	82	90	97	100	104	127	121	122

Gestiunea creanțelor se concentrează preponderent pe creanțele comerciale clienți, având în vedere activitatea de retail a firmei. Ținând cont că se practică și vânzarea cu încasarea în rate, sunt foarte importante două caracteristici ale clienților, respectiv capacitatea (prezența resurselor financiare) și caracterul (vocația de bun platnic). Fidelizarea clientelei reprezintă, de asemenea, un aspect esențial, putând fi realizată prin acordarea de bonificații de tipul rabaturilor, remizelor sau risturnurilor.

Presupunând că volumul creanțelor comerciale din fiecare an ar implica rabaturi de 5% pentru deficiențe calitative, remize de 5% pentru cantități mari achiziționate și risturnuri de 5% pentru fidelitate, situația se reliefează după cum urmează:

Tabelul 3. Simulare privind reducerea creanțelor comerciale prin rabaturi, remize și risturnuri la Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Elemente	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Creanțe/vânzări	54.610.373	63.912.158	76.715.714	79.587.461	77.412.136	68.110.326	94.739.786	154.961.937	185.333.823	250.673.166
Rabaturi (5%)	2.730.519	3.195.608	3.835.786	3.979.373	3.870.607	3.405.516	4.736.989	7.748.097	9.266.691	12.533.658
Remize (5%)	2.593.993	3.035.828	3.643.996	3.780.404	3.677.076	3.235.240	4.500.140	7.360.692	8.803.357	11.906.975
Risturnuri (5%)	2.464.293	2.884.036	3.461.797	3.591.384	3.493.223	3.073.478	4.275.133	6.992.657	8.363.189	11.311.627
Creanțe/vânzări reduse	46.821.569	54.796.686	65.774.135	68.236.299	66.371.230	58.396.091	81.227.524	132.860.491	158.900.586	214.920.906

Gestiunea lichidităților vizează, în contextul prezentei tematici, fluxul de numerar de exploatare, care se determină pe baza metodei indirecte.

Tabelul 4. Determinarea fluxului de numerar de exploatare prin metoda indirectă la Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Elemente	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rezultat net	16.381.417	39.737.267	48.655.963	63.485.982	75.431.454	123.327.377	129.490.778	114.575.841	145.851.752
Venituri calculate (10% din veniturile totale)	197.373.506	279.047.355	330.973.404	360.486.434	416.456.282	522.615.423	603.506.646	663.745.842	713.589.726
Cheltuieli calculate (20% din cheltuielile totale)	390.871.659	548.494.750	649.147.290	706.048.425	815.617.525	1.016.645.162	1.177.995.385	1.302.091.208	1.394.969.828
Venituri financiare sporadice (10% din veniturile totale)	197.373.506	279.047.355	330.973.404	360.486.434	416.456.282	522.615.423	603.506.646	663.745.842	713.589.726
Cheltuieli financiare sporadice (10% din cheltuielile totale)	195.435.830	274.247.375	324.573.645	353.024.212	407.808.762	508.322.581	588.997.693	651.045.604	697.484.914
Variația necesarului de fond de rulment	15.553.445	92.390.258	46.641.190	43.801.763	20.802.868	33.364.180	153.120.227	-82.624.312	-47.412.657
Fluxul de numerar de exploatare	192.388.449	211.994.424	313.788.901	357.783.989	445.142.309	569.700.093	536.350.337	822.845.282	858.539.699

Presupunem că veniturile calculate (grupa 78 – preponderent anulări și diminuări de provizioane pentru garanții acordate clienților) reprezintă în medie 10% din veniturile totale, iar cheltuielile calculate (grupa 68 – preponderent amortizări și constituiri sau suplimentări de provizioane pentru garanții acordate clienților) sunt în medie de 20% din cheltuielile totale. Totodată, veniturile financiare sporadice (grupele 76 și 75) și cheltuielile financiare sporadice (grupele 66 și 65) se consideră că sunt în medie de 10% din veniturile și cheltuielile totale.

Întrucât este nevoie de variația necesarului de fond de rulment, determinarea debutează cu anul 2015, deoarece pentru anul 2013 nu sunt disponibile informațiile referitoare la indicator. Se generează un flux de numerar de exploatare pozitiv, dat fiind că rulajul este extrem de dinamic. El surclasează semnificativ volumul de lichidități din casă și conturi la bănci, acestea fiind influențate negativ mai ales de fluxul de numerar de investiții, adesea negativ, în special în cazul unui proces de investire dinamic și continuu.

Gestiunea datoriilor de exploatare aduce în prim-plan estimarea surselor atrase și modul în care acestea asigură finanțarea de zi cu zi de la nivelul ciclului de exploatare. La compania studiată, cu un domeniu de activitate fundamentat pe retail, ele sunt deosebit de importante, fiind sursele de finanțare cu ponderea cea mai ridicată și cele mai indicate. Fluxul monetar al activității este rapid, astfel că firma nu este dezavantajată de caracterul lor temporar, ele fiind benefice prin gratuitate.

În cazul Altex, am luat în considerare volumul total al datoriilor de exploatare angajat anual de firmă în intervalul 2014-2023, din care 60% am presupus că sunt pasive stabile de tip 1 (cu scadență fixă), iar diferența, pasive stabile de tip 2 (cu scadență variabilă). Dintre pasivele stabile 1, am considerat că 60% au scadența în data de 25 a lunii (furnizori de servicii, impozite, taxe, contribuții sociale) și 40%, în data de 15 a lunii (furnizori de servicii, salarii).

Tabelul 5. Pasivele stabile totale și pe categorii aferente Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Elemente	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Pasive stabile totale	357.863.570	430.959.913	633.653.908	726.095.883	799.296.621	838.191.892	918.914.522	1.352.835.539	1.317.354.136	1.453.264.080
Pasive stabile cu scadență fixă	214.718.142	258.575.948	380.192.345	435.657.530	479.577.973	502.915.135	551.348.713	811.701.323	790.412.482	871.958.448
Pasive stabile cu scadența în data de 25 a lunii	128.830.885	155.145.569	228.115.407	261.394.518	287.746.784	301.749.081	330.809.228	487.020.794	474.247.489	523.175.069
Pasive stabile cu scadența în data de 15 a lunii	85.887.257	103.430.379	152.076.938	174.263.012	191.831.189	201.166.054	220.539.485	324.680.529	316.164.993	348.783.379
Pasive stabile cu scadență variabilă	143.145.428	172.383.965	253.461.563	290.438.353	319.718.648	335.276.757	367.565.809	541.134.216	526.941.654	581.305.632

În cele ce urmează vor fi estimate pasivele stabile zilnice, atât cele cu scadența în data de 25 a lunii, cât și cele cu scadența în data de 15 a lunii, cu ajutorul metodei analitice, trimestrial, luând în calcul, pe baza principiului prudenței, trimestrul cu activitate minimă (20% în trimestrul I, pe considerentul că include luna februarie, cea mai scurtă, sau în trimestrul IV, cu perioada sărbătorilor de iarnă).

Tabelul 6. Pasivele stabile cu scadență fixă zilnice dintr-un trimestru cu activitate minimă aferente Altex în perioada 2014-2023

Elemente	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Pasive stabile zilnice cu scadența în data de 25 a lunii (lei)	286.291	344.768	506.923	580.877	639.437	670.554	735.132	1.082.268	1.053.883	1.162.611
Pasive stabile zilnice cu scadența în data de 15 a lunii (lei)	190.861	229.845	337.949	387.251	426.292	447.036	490.088	721.512	702.589	775.074
Pondere activității în trimestrul I (%)	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Pondere activității în trimestrul II (%)	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Pondere activității în trimestrul III (%)	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Pondere activității în trimestrul IV (%)	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20

În continuare, cele două categorii de pasive stabile, cu scadențele în 15 și 25 ale lunii, se vor estima zilnic, timp de 30 de zile, la nivelul unei luni dintr-un trimestru cu activitate minimă, bazat pe același principiu al prudenței.

Tabelul 7. Estimarea zilnică a pasivelor stabile cu scadența în data de 25 a lunii aferente Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Ziua	Sold pasive stabile cu scadența în data de 25 a lunii									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	1.717.745	2.068.608	3.041.539	3.485.260	3.836.624	4.023.321	4.410.790	6.493.611	6.323.300	6.975.668
2	2.004.036	2.413.376	3.548.462	4.066.137	4.476.061	4.693.875	5.145.921	7.575.879	7.377.183	8.138.279
3	2.290.327	2.758.143	4.055.385	4.647.014	5.115.498	5.364.428	5.881.053	8.658.147	8.431.066	9.300.890
4	2.576.618	3.102.911	4.562.308	5.227.890	5.754.936	6.034.982	6.616.185	9.740.416	9.484.950	10.463.501
5	2.862.909	3.447.679	5.069.231	5.808.767	6.394.373	6.705.535	7.351.316	10.822.684	10.538.833	11.626.113
6	3.149.199	3.792.447	5.576.154	6.389.644	7.033.810	7.376.089	8.086.448	11.904.953	11.592.716	12.788.724
7	3.435.490	4.137.215	6.083.078	6.970.520	7.673.248	8.046.642	8.821.579	12.987.221	12.646.600	13.951.335
8	3.721.781	4.481.983	6.590.001	7.551.397	8.312.685	8.717.196	9.556.711	14.069.490	13.700.483	15.113.946
9	4.008.072	4.826.751	7.096.924	8.132.274	8.952.122	9.387.749	10.291.843	15.151.758	14.754.366	16.276.558
10	4.294.363	5.171.519	7.603.847	8.713.151	9.591.559	10.058.303	11.026.974	16.234.026	15.808.250	17.439.169
11	4.580.654	5.516.287	8.110.770	9.294.027	10.230.997	10.728.856	11.762.106	17.316.295	16.862.133	18.601.780
12	4.866.945	5.861.055	8.617.693	9.874.904	10.870.434	11.399.410	12.497.237	18.398.563	17.916.016	19.764.391
13	5.153.235	6.205.823	9.124.616	10.455.781	11.509.871	12.069.963	13.232.369	19.480.832	18.969.900	20.927.003
14	5.439.526	6.550.591	9.631.539	11.036.657	12.149.309	12.740.517	13.967.501	20.563.100	20.023.783	22.089.614
15	5.725.817	6.895.359	10.138.463	11.617.534	12.788.746	13.411.070	14.702.632	21.645.369	21.077.666	23.252.225
16	6.012.108	7.240.127	10.645.386	12.198.411	13.428.183	14.081.624	15.437.764	22.727.637	22.131.549	24.414.837
17	6.298.399	7.584.894	11.152.309	12.779.288	14.067.621	14.752.177	16.172.896	23.809.905	23.185.433	25.577.448
18	6.584.690	7.929.662	11.659.232	13.360.164	14.707.058	15.422.731	16.908.027	24.892.174	24.239.316	26.740.059
19	6.870.981	8.274.430	12.166.155	13.941.041	15.346.495	16.093.284	17.643.159	25.974.442	25.293.199	27.902.670
20	7.157.271	8.619.198	12.673.078	14.521.918	15.985.932	16.763.838	18.378.290	27.056.711	26.347.083	29.065.282
21	7.443.562	8.963.966	13.180.001	15.102.794	16.625.370	17.434.391	19.113.422	28.138.979	27.400.966	30.227.893
22	7.729.853	9.308.734	13.686.924	15.683.671	17.264.807	18.104.945	19.848.554	29.221.248	28.454.849	31.390.504
23	8.016.144	9.653.502	14.193.848	16.264.548	17.904.244	18.775.498	20.583.685	30.303.516	29.508.733	32.553.115

Ziua	Sold pasive stabile cu scadența în data de 25 a lunii									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
24	8.302.435	9.998.270	14.700.771	16.845.424	18.543.682	19.446.052	21.318.817	31.385.785	30.562.616	33.715.727
25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	286.291	344.768	506.923	580.877	639.437	670.554	735.132	1.082.268	1.053.883	1.162.611
27	572.582	689.536	1.013.846	1.161.753	1.278.875	1.341.107	1.470.263	2.164.537	2.107.767	2.325.223
28	858.873	1.034.304	1.520.769	1.742.630	1.918.312	2.011.661	2.205.395	3.246.805	3.161.650	3.487.834
29	1.145.163	1.379.072	2.027.693	2.323.507	2.557.749	2.682.214	2.940.526	4.329.074	4.215.533	4.650.445
30	1.431.454	1.723.840	2.534.616	2.904.384	3.197.186	3.352.768	3.675.658	5.411.342	5.269.417	5.813.056

Tabelul 8. Estimarea zilnică a pasivelor stabile cu scadența în data de 15 a lunii aferente Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Ziua	Sold pasive stabile cu scadența în data de 15 a lunii									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	3.053.769	3.677.525	5.407.180	6.196.018	6.820.664	7.152.571	7.841.404	11.544.197	11.241.422	12.401.187
2	3.244.630	3.907.370	5.745.129	6.583.269	7.246.956	7.599.606	8.331.492	12.265.709	11.944.011	13.176.261
3	3.435.490	4.137.215	6.083.078	6.970.520	7.673.248	8.046.642	8.821.579	12.987.221	12.646.600	13.951.335
4	3.626.351	4.367.060	6.421.026	7.357.772	8.099.539	8.493.678	9.311.667	13.708.733	13.349.189	14.726.409
5	3.817.211	4.596.906	6.758.975	7.745.023	8.525.831	8.940.714	9.801.755	14.430.246	14.051.777	15.501.484
6	4.008.072	4.826.751	7.096.924	8.132.274	8.952.122	9.387.749	10.291.843	15.151.758	14.754.366	16.276.558
7	4.198.933	5.056.596	7.434.873	8.519.525	9.378.414	9.834.785	10.781.930	15.873.270	15.456.955	17.051.632
8	4.389.793	5.286.442	7.772.821	8.906.776	9.804.705	10.281.821	11.272.018	16.594.783	16.159.544	17.826.706
9	4.580.654	5.516.287	8.110.770	9.294.027	10.230.997	10.728.856	11.762.106	17.316.295	16.862.133	18.601.780
10	4.771.514	5.746.132	8.448.719	9.681.278	10.657.288	11.175.892	12.252.194	18.037.807	17.564.722	19.376.854
11	4.962.375	5.975.977	8.786.668	10.068.530	11.083.580	11.622.928	12.742.281	18.759.319	18.267.311	20.151.929
12	5.153.235	6.205.823	9.124.616	10.455.781	11.509.871	12.069.963	13.232.369	19.480.832	18.969.900	20.927.003
13	5.344.096	6.435.668	9.462.565	10.843.032	11.936.163	12.516.999	13.722.457	20.202.344	19.672.488	21.702.077
14	5.534.957	6.665.513	9.800.514	11.230.283	12.362.454	12.964.035	14.212.545	20.923.856	20.375.077	22.477.151
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	190.861	229.845	337.949	387.251	426.292	447.036	490.088	721.512	702.589	775.074
17	381.721	459.691	675.898	774.502	852.583	894.071	980.175	1.443.025	1.405.178	1.550.148
18	572.582	689.536	1.013.846	1.161.753	1.278.875	1.341.107	1.470.263	2.164.537	2.107.767	2.325.223
19	763.442	919.381	1.351.795	1.549.005	1.705.166	1.788.143	1.960.351	2.886.049	2.810.355	3.100.297
20	954.303	1.149.226	1.689.744	1.936.256	2.131.458	2.235.178	2.450.439	3.607.561	3.512.944	3.875.371
21	1.145.163	1.379.072	2.027.693	2.323.507	2.557.749	2.682.214	2.940.526	4.329.074	4.215.533	4.650.445
22	1.336.024	1.608.917	2.365.641	2.710.758	2.984.041	3.129.250	3.430.614	5.050.586	4.918.122	5.425.519
23	1.526.885	1.838.762	2.703.590	3.098.009	3.410.332	3.576.285	3.920.702	5.772.098	5.620.711	6.200.593
24	1.717.745	2.068.608	3.041.539	3.485.260	3.836.624	4.023.321	4.410.790	6.493.611	6.323.300	6.975.668
25	1.908.606	2.298.453	3.379.488	3.872.511	4.262.915	4.470.357	4.900.877	7.215.123	7.025.889	7.750.742
26	2.099.466	2.528.298	3.717.436	4.259.763	4.689.207	4.917.392	5.390.965	7.936.635	7.728.478	8.525.816
27	2.290.327	2.758.143	4.055.385	4.647.014	5.115.498	5.364.428	5.881.053	8.658.147	8.431.066	9.300.890
28	2.481.187	2.987.989	4.393.334	5.034.265	5.541.790	5.811.464	6.371.141	9.379.660	9.133.655	10.075.964
29	2.672.048	3.217.834	4.731.283	5.421.516	5.968.081	6.258.499	6.861.228	10.101.172	9.836.244	10.851.038
30	2.862.909	3.447.679	5.069.231	5.808.767	6.394.373	6.705.535	7.351.316	10.822.684	10.538.833	11.626.113

Cumulând soldurile zilnice ale celor două tipuri de pasive stabile cu scadență fixă, se generează următoarea situație:

Tabelul 9. Estimarea zilnică a pasivelor stabile cu scadență fixă totale aferente Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Ziua	Sold pasive stabile cu scadență fixă totale									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	4.771.514	5.746.132	8.448.719	9.681.278	10.657.288	11.175.892	12.252.194	18.037.807	17.564.722	19.376.854
2	5.248.666	6.320.745	9.293.591	10.649.406	11.723.017	12.293.481	13.477.413	19.841.588	19.321.194	21.314.540
3	5.725.817	6.895.359	10.138.463	11.617.534	12.788.746	13.411.070	14.702.632	21.645.369	21.077.666	23.252.225
4	6.202.969	7.469.972	10.983.334	12.585.662	13.854.475	14.528.659	15.927.852	23.449.149	22.834.138	25.189.911
5	6.680.120	8.044.585	11.828.206	13.553.790	14.920.204	15.646.249	17.153.071	25.252.930	24.590.611	27.127.596
6	7.157.271	8.619.198	12.673.078	14.521.918	15.985.932	16.763.838	18.378.290	27.056.711	26.347.083	29.065.282
7	7.634.423	9.193.811	13.517.950	15.490.046	17.051.661	17.881.427	19.603.510	28.860.491	28.103.555	31.002.967
8	8.111.574	9.768.425	14.362.822	16.458.173	18.117.390	18.999.016	20.828.729	30.664.272	29.860.027	32.940.652
9	8.588.726	10.343.038	15.207.694	17.426.301	19.183.119	20.116.605	22.053.949	32.468.053	31.616.499	34.878.338

Ziua	Sold pasive stabile cu scadență fixă totale									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
10	9.065.877	10.917.651	16.052.566	18.394.429	20.248.848	21.234.195	23.279.168	34.271.834	33.372.971	36.816.023
11	9.543.029	11.492.264	16.897.438	19.362.557	21.314.577	22.351.784	24.504.387	36.075.614	35.129.444	38.753.709
12	10.020.180	12.066.878	17.742.309	20.330.685	22.380.305	23.469.373	25.729.607	37.879.395	36.885.916	40.691.394
13	10.497.331	12.641.491	18.587.181	21.298.813	23.446.034	24.586.962	26.954.826	39.683.176	38.642.388	42.629.080
14	10.974.483	13.216.104	19.432.053	22.266.940	24.511.763	25.704.551	28.180.045	41.486.957	40.398.860	44.566.765
15	5.725.817	6.895.359	10.138.463	11.617.534	12.788.746	13.411.070	14.702.632	21.645.369	21.077.666	23.252.225
16	6.202.969	7.469.972	10.983.334	12.585.662	13.854.475	14.528.659	15.927.852	23.449.149	22.834.138	25.189.911
17	6.680.120	8.044.585	11.828.206	13.553.790	14.920.204	15.646.249	17.153.071	25.252.930	24.590.611	27.127.596
18	7.157.271	8.619.198	12.673.078	14.521.918	15.985.932	16.763.838	18.378.290	27.056.711	26.347.083	29.065.282
19	7.634.423	9.193.811	13.517.950	15.490.046	17.051.661	17.881.427	19.603.510	28.860.491	28.103.555	31.002.967
20	8.111.574	9.768.425	14.362.822	16.458.173	18.117.390	18.999.016	20.828.729	30.664.272	29.860.027	32.940.652
21	8.588.726	10.343.038	15.207.694	17.426.301	19.183.119	20.116.605	22.053.949	32.468.053	31.616.499	34.878.338
22	9.065.877	10.917.651	16.052.566	18.394.429	20.248.848	21.234.195	23.279.168	34.271.834	33.372.971	36.816.023
23	9.543.029	11.492.264	16.897.438	19.362.557	21.314.577	22.351.784	24.504.387	36.075.614	35.129.444	38.753.709
24	10.020.180	12.066.878	17.742.309	20.330.685	22.380.305	23.469.373	25.729.607	37.879.395	36.885.916	40.691.394
25	1.908.606	2.298.453	3.379.488	3.872.511	4.262.915	4.470.357	4.900.877	7.215.123	7.025.889	7.750.742
26	2.385.757	2.873.066	4.224.359	4.840.639	5.328.644	5.587.946	6.126.097	9.018.904	8.782.361	9.688.427
27	2.862.909	3.447.679	5.069.231	5.808.767	6.394.373	6.705.535	7.351.316	10.822.684	10.538.833	11.626.113
28	3.340.060	4.022.293	5.914.103	6.776.895	7.460.102	7.823.124	8.576.536	12.626.465	12.295.305	13.563.798
29	3.817.211	4.596.906	6.758.975	7.745.023	8.525.831	8.940.714	9.801.755	14.430.246	14.051.777	15.501.484
30	4.294.363	5.171.519	7.603.847	8.713.151	9.591.559	10.058.303	11.026.974	16.234.026	15.808.250	17.439.169

Luând în considerare minimul din ziua a 25-a, ponderat cu minimul de 20% de activitate din trimestrul cu activitate minimă (I sau IV), se obține cuantumul pasivelor stabile cu scadență fixă pe care compania poate conta anual în intervalul 2014-2023.

Tabelul 10. Pasivele stabile cu scadență fixă aflate trimestrial la dispoziția Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Pasive stabile cu scadență fixă	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Trimestrul I	381.721	459.691	675.898	774.502	852.583	894.071	980.175	1.443.025	1.405.178	1.550.148
Trimestrul II	381.721	459.691	675.898	774.502	852.583	894.071	980.175	1.443.025	1.405.178	1.550.148
Trimestrul III	381.721	459.691	675.898	774.502	852.583	894.071	980.175	1.443.025	1.405.178	1.550.148
Trimestrul IV	381.721	459.691	675.898	774.502	852.583	894.071	980.175	1.443.025	1.405.178	1.550.148
Totale anuale	1.526.885	1.838.762	2.703.590	3.098.009	3.410.332	3.576.285	3.920.702	5.772.098	5.620.711	6.200.593

Pasivele stabile de tip 2, cu scadență variabilă negociată mutual, se estimează trimestrial prin metoda sintetică/vitezei de rotație luând în considerare o durată medie a decalajelor de plăți de 30 de zile.

Tabelul 11. Pasivele stabile cu scadență variabilă aflate trimestrial la dispoziția Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Pasive stabile cu scadență variabilă	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Trimestrul I	9.543.029	11.492.264	16.897.438	19.362.557	21.314.577	22.351.784	24.504.387	36.075.614	35.129.444	38.753.709
Trimestrul II	14.314.543	17.238.397	25.346.156	29.043.835	31.971.865	33.527.676	36.756.581	54.113.422	52.694.165	58.130.563
Trimestrul III	14.314.543	17.238.397	25.346.156	29.043.835	31.971.865	33.527.676	36.756.581	54.113.422	52.694.165	58.130.563
Trimestrul IV	9.543.029	11.492.264	16.897.438	19.362.557	21.314.577	22.351.784	24.504.387	36.075.614	35.129.444	38.753.709
Totale anuale	47.715.143	57.461.322	84.487.188	96.812.784	106.572.883	111.758.919	122.521.936	180.378.072	175.647.218	193.768.544

Cumulând cele două categorii de pasive stabile, situația trimestrială a Altex în intervalul 2014-2023 se reliefează după cum urmează:

Tabelul 12. Pasivele stabile totale aflate trimestrial la dispoziția Altex în perioada 2014-2023

- lei -

Pasive stabile	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Trimestrul I	9.924.750	11.951.955	17.573.335	20.137.059	22.167.160	23.245.855	25.484.563	37.518.639	36.534.621	40.303.857
Trimestrul II	14.696.264	17.698.087	26.022.054	29.818.338	32.824.448	34.421.747	37.736.756	55.556.446	54.099.343	59.680.712
Trimestrul III	14.696.264	17.698.087	26.022.054	29.818.338	32.824.448	34.421.747	37.736.756	55.556.446	54.099.343	59.680.712
Trimestrul IV	9.924.750	11.951.955	17.573.335	20.137.059	22.167.160	23.245.855	25.484.563	37.518.639	36.534.621	40.303.857
Totale anuale	49.242.027	59.300.084	87.190.778	99.910.794	109.983.215	115.335.204	126.442.638	186.150.170	181.267.929	199.969.137

Analiza lichidității este direct corelată cu dinamica ciclului de exploatare, prin confruntarea lichidității activelor cu exigibilitatea pasivelor chiar la acest nivel.

În cazul Altex, evoluția celor trei indicatori de lichiditate se conturează astfel:

Tabelul 13. Indicatorii de lichiditate aferenți Altex în perioada 2014-2023

- % -

Anul	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Lichiditatea curentă	1,06	1,10	1,24	1,29	1,30	1,33	1,38	1,33	1,36	1,31
Lichiditatea rapidă	0,18	0,18	0,17	0,17	0,13	0,14	0,19	0,14	0,25	0,28
Lichiditatea imediată	0,03	0,03	0,05	0,06	0,03	0,05	0,09	0,02	0,11	0,11

În comparație cu valorile optime indicate, remarcăm înregistrarea unor valori foarte reduse, mai ales în cazul lichidității rapide și al celei imediate. Explicația se bazează pe volumul redus al creanțelor, oarecum justificat ținând seama de preponderența vânzărilor cu încasare cash sau pe bază de POS, dar mai ales pe hiperplasarea lichidităților. Firma se bucură totuși de o lichiditate curentă relativă.

Analiza rotației vizează viteza de rotație și durata medie de rotație, care la Altex se prezintă astfel:

Tabelul 14. Indicatorii de rotație a resurselor aferenți Altex în perioada 2014-2023

Elemente	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Viteza de rotație a stocurilor (număr de reinnoiri)	4,70	4,96	4,05	4,04	3,81	4,07	4,65	3,64	4,45	4,70
Durata medie de rotație a stocurilor (zile)	76,54	72,64	88,84	89,20	94,50	88,46	77,48	99,00	80,97	76,62
Viteza de rotație a creanțelor (număr de reinnoiri)	27,20	30,64	35,79	41,26	45,91	59,86	53,42	37,92	35,21	27,94
Durata medie de rotație a creanțelor (zile)	13,23	11,75	10,06	8,72	7,84	6,01	6,74	9,49	10,23	12,88
Viteza de rotație a datoriilor de exploatare (număr de reinnoiri)	4,15	4,54	4,33	4,52	4,45	4,86	5,51	4,34	4,95	4,82
Durata medie de rotație a datoriilor de exploatare (zile)	87,93	80,32	84,24	80,71	82,09	75,03	66,27	84,02	73,69	75,72

În ceea ce privește stocurile, se remarcă o medie de patru aprovizionări pe an, cu o durată medie de 90 de zile între aprovizionări. Având în vedere că retailerul comercializează produse neperisabile și că echipamentele cu parametri superiori apar aproximativ la aceste intervale de timp, decalajul temporal dintre aprovizionări este ideal. Creanțele se caracterizează printr-o dinamică ridicată, aspect firesc având în vedere vânzările preponderent cash și pe bază de POS. Astfel, acestea se încasează în medie de 36 de ori pe an, la un interval de 10 zile. Datoriile pe termen scurt, în schimb, în virtutea achizițiilor de la parteneri consacrați, care cunosc capacitatea și caracterul firmei analizate, se achită, în medie, de cinci ori pe an, la un interval de 72 de zile. Această dinamică a datoriilor pe termen scurt, surclasată de dinamica creanțelor, încurajează trezoreria firmei. Stocurile se încadrează în optimul indicat, în timp ce creanțele sunt hiperdinamice, iar datoriile pe termen scurt, hipodinamice.

Analiza echilibrului financiar pe termen scurt la nivelul ciclului de exploatare vizează măsura în care capitalul de lucru se angajează în finanțarea stocurilor și creanțelor excedentare surselor pe termen scurt.

Tabelul 15. Indicatorii de echilibru financiar aferenți Altex în perioada 2014-2023

Anul	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Capitaluri permanente (lei)	231.378.624	272.125.488	374.427.406	454.773.661	532.659.890	611.056.434	739.791.354	897.881.314	973.796.664	1.118.575.618
Active imobilizate nete (lei)	209.510.357	229.442.410	225.166.340	242.485.228	295.441.148	333.865.080	392.363.566	450.855.773	498.350.024	673.087.882
Fond de rulment (lei)	21.868.267	42.683.078	149.261.066	212.288.433	237.218.742	277.191.354	347.427.788	447.025.541	475.446.640	445.487.736
Echilibru financiar pe termen lung										
Active circulante fără disponibil (lei)	370.454.390	459.104.178	754.188.431	893.271.596	1.010.274.097	1.069.972.236	1.184.059.046	1.771.100.290	1.652.994.575	1.741.491.862
Datorii de exploatare (lei)	357.863.570	430.959.913	633.653.908	726.095.883	799.296.621	838.191.892	918.914.522	1.352.835.539	1.317.354.136	1.453.264.080
Necesarul de fond de rulment (lei)	12.590.820	28.144.265	120.534.523	167.175.713	210.977.476	231.780.344	265.144.524	418.264.751	335.640.439	288.227.782
Echilibru financiar pe termen scurt										
Pondere NFR în FR (%)	57,58	65,94	80,75	78,75	88,94	83,62	76,32	93,57	70,59	64,70
Trezoreria netă (lei)	9.277.447	14.538.813	28.726.543	45.112.720	26.241.266	45.411.010	82.283.264	28.760.790	139.806.201	157.259.954
Echilibru financiar curent; trezorerie netă normală										

Compania beneficiază de capital de lucru pe întreaga perioadă analizată, parțial rulabil la nivelul ciclului de exploatare pentru finanțarea de stocuri și creanțe, dar și parțial menținut sub formă de lichidități pentru securitatea financiară ulterioară a acesteia. Ponderea componentei rulate, adică necesarul de fond de rulment, se încadrează în intervalul 55-95%, fiind pe alocuri supradimensionată față de optimul de 50-70%. Din punctul de vedere al echilibrului financiar, firma se menține într-un echilibru permanent în toți anii care alcătuiesc intervalul de analiză, ca dovadă a unei bune armonizări a lichidității utilizărilor cu exigibilitatea resurselor.

➔ Concluzii

Pornind de la considerentele studiate, se desprind următoarele concluzii și recomandări cu privire la dinamica ciclului de exploatare aferent companiei Altex România SRL în intervalul 2014-2023:

Dinamica ciclului de exploatare	Concluzii	Recomandări
Gestiunea stocurilor	Stocuri dimensionare adecvat, în funcție de gradul redus de perisabilitate și de posibilitatea ridicată de apariție a perimării morale	Aplicarea modelului Wilson-Whitin de optimizare a mărimii stocurilor
Gestiunea creanțelor	Creanțe rezultate preponderent din vânzările cu încasarea în rate	Controlul atent al clienților care cumpără cu plata în rate și oferirea de bonusuri clienților fideli sau care fac achiziții consistente
Gestiunea lichidităților	Fluxuri de numerar de exploatare cu valori ridicate	Bugetarea permanentă a trezoreriei în scopul optimizării acestor fluxuri
Gestiunea datoriilor pe termen scurt	Finanțarea preponderentă din aceste surse, având în vedere gratuitatea și sincronizarea lor cu activitatea bazată pe un flux monetar rapid	Negocierea de intervale lejere cu furnizorii consacrați, aspect ce încurajează semnificativ finanțarea gratuită a companiei
Analiza lichidității	Lichiditate redusă, generată de decalajele majore dintre creanțe și lichidități, pe de o parte, și datorii pe termen scurt, pe de altă parte	O atentă dimensionare a lichidităților astfel încât să reprezinte permanent 20-30% din cuantumul datoriilor pe termen scurt
Analiza rotației	Rotație optimă a stocurilor și volatilitate ridicată a creanțelor în raport cu datoriile pe termen scurt	Menținerea dinamismului creanțelor în raport cu datoriile pe termen scurt, întrucât favorizează trezoreria firmei
Analiza echilibrului financiar pe termen scurt	Un necesar de fond de rulment inferior fondului de rulment și un echilibru financiar pe termen scurt permanent	Evitarea hiperplasării lichidităților pentru un echilibru financiar optim în termeni de trezorerie

Bibliografie

- Gomoi, B. (2020), *Management financiar și al performanțelor*, Editura Eurostampa, Timișoara.
- Mironiuc, M. (2018), *Fundamentele științifice ale gestiunii financiar-contabile a întreprinderii*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”, Iași.
- Popa, I. (2023), *Diagnostic financiar și analiza riscului*, Editura ASE, București.
- Popescu, C.R. (2017), *Finanțe corporative: teorie și practică*, Editura Universitară, București.
- Popescu, G. (2017), *Diagnostic financiar și evaluarea întreprinderii*, Editura Risoprint, Cluj-Napoca.
- Radu, F. (2020), *Evaluarea performanței economice a întreprinderii*, Editura Universitaria, Craiova.
- Șerban, M. (2018), *Management financiar-contabil*, Editura Universitară, București.
- Șușu, Ș. (2021), *Analiză economico-financiară. Indicatori pentru sănătatea afacerii*, Editura Economică, București.
- Țilică, E.V., Ciobanu, R. (2023), *Finanțe și management financiar*, ediția a IV-a, Editura CECCAR, București.
- www.risco.ro