

Analiza financiară a unui retailer din România

Lect. univ. dr. Bogdan Cosmin GOMOI

Universitatea „Aurel Vlaicu” din Arad

Abstract

Considering that our country has a dynamic market economy, in which, beyond the quality and price factors, the diversity factor has become extremely important, the retail activity has experienced an exponential growth. As there are numerous foreign retailers on the Romanian market and fewer on the domestic market, we have chosen to analyse a national one, in the do-it-yourself field, with a special progress from its setting up until now. It is among the few companies in the field that has enjoyed a balanced and proportional growth of all economical and financial indicators. In addition to the financial-accounting activity, repetitively and obligatorily, the pertinent and adequate decisions are of the highest importance for an effective management. In this respect, the use of the financial analysis at the company level is required. Focused on a series of methods and techniques, the financial analysis identifies the strengths and weaknesses of the property management, so that the positive aspects may be perpetuated, and the negative ones, improved in view of fulfilling the results maximisation objective. The article hereby aims a dynamic analysis of Dedeman SRL on a 10-year time frame, 2012-2021 respectively, in normality, pandemic and post-pandemic conditions. Before the pandemic the company was very flourishing and during the pandemic it proved extremely resilient, subsequently manifesting a fast and sustained rebound.

Key terms: financial analysis, dynamics, profitability ratios, cost-effectiveness ratios, financial balance

Termeni-cheie: analiză financiară, dinamică, rate de profitabilitate, rate de rentabilitate, echilibru financiar

Clasificare JEL: G32, M41, L81

To cite this article: Bogdan Cosmin Gomoï, *Analiza financiară a unui retailer din România*, *CECCAR Business Review*, Nº 8/2022, pp. 23-33, DOI: <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2022.08.03>

➔ Introducere

Analiza financiară se referă la un ansamblu de metode și tehnici prin care se determină static și dinamic poziția financiară și performanța financiară ale unei companii.

Bilanțul/poziția financiară definește patrimoniul sau averea firmei în dublă reprezentare, deopotrivă sub formă de drepturi sau utilizări, denumite active, și obligații sau resurse, denumite pasive.

Contul de profit și pierdere/performance financiară prezintă rezultatele companiei în structurarea duală a acestora, pornind de la cauze angajate, respectiv cheltuieli, și efecte obținute, respectiv venituri.

Profitabilitatea reprezintă măsura în care variate structuri de performanță generează rezultat brut sau net. Aceasta vizează trei indicatori de tip rate procentuale: rentabilitatea resurselor consumate, marja brută

din vânzări și marja netă din vânzări. Indicatorii prezintă relevanță sporită în cazul în care rezultatul este favorabil (profit), dar se pot determina și în context nefavorabil (pierdere). În situația unui rezultat favorabil, sunt de dorit valori cât mai ridicate ale indicatorilor, pe când la rezultatul nefavorabil sunt considerate de bun augur valori cât mai reduse ale acestora.

✓ Rentabilitatea resurselor consumate (Rrc) vizează gradul în care cheltuielile totale (Ct) angajate de companie generează rezultat net (Rn):

$$\text{Rentabilitatea resurselor consumate} = \frac{\text{Rezultat net}}{\text{Cheltuieli totale}} \times 100$$

✓ Marja brută din vânzări (Mbv) exprimă gradul în care cifra de afaceri (CA) a companiei generează rezultat brut (Rb):

$$\text{Marja brută din vânzări} = \frac{\text{Rezultat brut}}{\text{Cifra de afaceri}} \times 100$$

✓ Marja netă din vânzări (Mnv) arată gradul în care cifra de afaceri a companiei generează rezultat net:

$$\text{Marja netă din vânzări} = \frac{\text{Rezultat net}}{\text{Cifra de afaceri}} \times 100$$

Rentabilitatea arată măsura în care variate structuri de poziție financiară și de performanță generează rezultat net. Aceasta vizează patru indicatori relevanți de tip rate procentuale: rentabilitatea economică (ROA – *return on assets*), rentabilitatea financiară (ROE – *return on equity*), rentabilitatea comercială (ROS – *return on sales*) și rentabilitatea investițională (ROI – *return on investments*).

✓ Rentabilitatea economică exprimă gradul în care activul total deținut de companie generează rezultat net:

$$\text{Rentabilitatea economică} = \frac{\text{Rezultat net}}{\text{Total activ}} \times 100$$

✓ Rentabilitatea financiară vizează gradul în care capitalurile proprii ale companiei generează rezultat net:

$$\text{Rentabilitatea financiară} = \frac{\text{Rezultat net}}{\text{Capitaluri proprii}} \times 100$$

✓ Rentabilitatea comercială redă gradul în care cifra de afaceri a companiei generează rezultat net:

$$\text{Rentabilitatea comercială} = \frac{\text{Rezultat net}}{\text{Cifra de afaceri}} \times 100$$

✓ Rentabilitatea investițională vizează gradul în care activele imobilizate deținute de companie generează rezultat net:

$$\text{Rentabilitatea investițională} = \frac{\text{Rezultat net}}{\text{Active imobilizate}} \times 100$$

Echilibrul financiar constituie armonizarea lichidității activelor curente și necurente cu exigibilitatea pasivelor curente și necurente. Aprecierea acestuia se realizează pe termen lung, pe termen scurt și la nivel curent sau global.

Pe termen lung se manifestă fondul de rulment (FR), marja de siguranță sau capitalul de lucru al companiei, ca surplus de resurse stabile peste alocările stabile. Alternativ, fondul de rulment se definește ca surplus de active curente (Ac) și pasive curente (Pc). Un fond de rulment pozitiv exprimă o stare de echilibru financiar pe termen lung, pe când unul negativ indică un dezechilibru financiar pe termen lung.

Fondul de rulment 1 = Capitaluri permanente – Active imobilizate

Fondul de rulment 2 = Active curente – Pasive curente

Pe termen scurt se manifestă necesarul/neaia de fond de rulment (NFR), ca parte din fondul de rulment rulată la nivelul ciclului de exploatare, ca surplus de active curente de natura stocurilor (S) și creanțelor (C) peste pasivele curente, de natura datoriilor aferente ciclului de exploatare (DEX). Un necesar de fond de rulment situat valoric sub fondul de rulment definește o stare de echilibru financiar pe termen scurt, pe când unul ce surclasează fondul de rulment indică un dezechilibru financiar pe termen scurt.

Necesarul de fond de rulment = Stocuri + Creanțe – Datorii de exploatare

Ulterior angajării unei părți din fondul de rulment sub formă de necesar de fond de rulment, o parte din acesta se menține ca numerar în casierie și disponibil în conturile bancare ca trezorerie netă. Acest indicator redă echilibrul financiar curent sau global al întreprinderii. Prezența lichidităților definește un echilibru financiar curent sau global, în timp ce absența lor arată un dezechilibru financiar curent. Existența fondului de rulment în condițiile inexistenței necesarului de fond de rulment relevă o trezorerie netă leneșă, neplăsată, neinvestită, în timp ce deficitul de trezorerie se compensează prin credite bancare pe termen scurt, de mobilizare sau trezorerie.

Trezoreria netă = Fondul de rulment – Necesarul de fond de rulment

➤ Metodologia cercetării

Abaterile absolute (Δ) reprezintă indicatori economici de tip scădere care reliefează diferența valorică în termeni absoluți (în plus sau în minus) corespunzătoare unui element între o perioadă curentă și una de referință. În cadrul analizei întreprinse am utilizat abaterile absolute cu bază în lanț (perioada curentă se raportează la cea imediat anterioară).

$$\Delta_n = \text{Valoare}_n - \text{Valoare}_{n-1}$$

Abaterile relative (I) se definesc ca indicatori economici de tip împărțire care redau diferența valorică în termeni relativi (în plus sau în minus) corespunzătoare unui element între o perioadă curentă și una de referință. În studiul nostru am folosit abaterile relative cu bază în lanț.

$$I_n = \frac{\text{Valoare}_n}{\text{Valoare}_{n-1}} \times 100$$

Ratele de creștere/scădere (Rc/s) sunt indicatori economici de tip raport procentual care exprimă diferența valorică în termeni relativi (în plus sau în minus) corespunzătoare unui element între o perioadă curentă și una de referință. În analiza realizată am utilizat ratele de creștere/scădere cu bază în lanț.

$$Rc/s_n = \frac{\text{Valoare}_n}{\text{Valoare}_{n-1}} \times 100 - 100$$

Ritmii medii de creștere/scădere (\bar{R}) (trendul/tendența generală) este un indicator economic procentual care reliefează majorarea sau reducerea procentuală medie a unui element într-o perioadă alcătuită din mai multe unități de timp.

$$\bar{R} = \left(\sqrt[n-1]{\frac{\text{Valoare}_n}{\text{Valoare}_0}} - 1 \right) \times 100$$

Concentrarea se măsoară prin intermediul indicatorului Gini-Struck (G) și vizează gradul de omogenitate sau, din contră, de eterogenitate corespunzător fiecărei componente dintr-un întreg în perioada analizată.

$$G_i = \sqrt{\frac{n \times \sum_{i=1}^n g_i^2 - 1}{n - 1}}$$

➔ Rezultatele cercetării

Compania supusă studiului este una dintre cele mai relevante pe piața românească la ora actuală în ceea ce privește atât retailerii la modul general, cât și activitatea de bricolaj. Aceasta a luat ființă în perioada postdecembristă, în 1992, în municipiul Bacău, la inițiativa a doi frați, în prezent devenind o rețea și deținând magazine în toate orașele importante din țară.

Redăm în continuare o sinteză a principalelor structuri patrimoniale și de rezultat aferente companiei. Toate tabelele următoare reprezintă prelucrare proprie și au ca sursă raportările financiare ale firmei, disponibile pe site-ul www.listafirme.ro.

Tabelul 1. Valorile principalelor structuri din raportările financiare ale Dedeman SRL
în perioada 2012-2021

- lei -

Elemente/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Active imobilizate	1.155.075.411	1.438.976.961	1.688.159.660	1.904.118.352	2.386.985.085	3.010.021.638	3.474.626.594	4.424.088.016	3.257.525.722	3.469.062.130
Active circulante	591.244.464	629.498.610	806.959.835	1.269.296.220	1.416.469.197	1.459.196.617	2.017.218.974	2.498.396.274	1.922.925.785	2.557.375.236
Stocuri	427.284.563	502.298.458	649.722.344	715.028.452	855.918.377	988.761.314	1.119.181.967	1.224.814.046	1.271.442.732	1.813.824.180
Creanțe	50.532.701	34.822.883	54.122.953	41.630.450	40.665.232	67.892.260	580.077.428	810.227.458	57.291.407	75.088.959
Casa și conturi la bănci	113.427.200	92.377.269	103.114.538	512.637.318	519.885.588	402.543.043	317.959.579	463.354.770	594.191.646	668.462.097
TOTAL ACTIV	1.746.319.875	2.068.475.571	2.495.119.495	3.173.414.572	3.803.454.282	4.469.218.255	5.491.845.568	6.922.484.290	5.180.451.507	6.026.437.366
Capitaluri proprii	1.043.684.843	1.332.063.042	1.747.861.992	2.310.887.619	2.923.981.678	3.613.110.445	4.632.086.477	5.915.446.289	4.028.213.771	4.855.882.430
Capital social	400.000.000	400.000.000	600.000.000	600.000.000	800.000.000	1.250.193.830	1.850.193.830	1.850.193.870	2.110.193.870	2.570.000.000
Datorii	702.515.665	736.454.248	747.562.789	864.114.324	881.501.964	857.889.993	861.351.829	1.009.221.363	1.153.898.751	1.171.817.580
Datorii pe termen lung	175.628.916	184.113.562	186.890.697	216.028.581	220.375.491	214.472.498	215.337.957	252.305.341	288.474.688	292.954.395
Datorii pe termen scurt	527.006.116	552.298.967	560.366.806	646.498.372	659.097.113	641.635.312	644.421.134	754.732.660	863.763.048	877.600.541
TOTAL PASIV	1.746.319.875	2.068.475.571	2.495.119.495	3.173.414.572	3.803.454.282	4.469.218.255	5.491.845.568	6.922.484.290	5.180.451.507	6.026.437.366
Cifra de afaceri	2.410.570.736	2.679.189.210	3.412.509.790	4.361.619.720	5.255.561.777	6.333.363.177	7.225.960.923	8.217.343.445	9.081.995.962	10.037.954.171
Venituri totale	2.459.428.582	2.729.546.328	3.463.955.523	4.414.114.433	5.322.138.201	6.447.902.882	7.377.046.422	8.383.914.951	10.627.614.649	10.299.302.827
Cheltuieli totale	2.160.830.509	2.395.511.716	2.985.048.259	3.761.900.906	4.503.600.884	5.386.755.397	6.224.905.347	6.920.403.000	8.987.239.124	8.412.340.626
Rezultat brut	298.598.073	334.034.612	478.907.264	652.213.527	818.537.317	1.061.147.485	1.152.141.075	1.463.511.951	1.640.375.525	1.886.962.201
Rezultat net	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720

În ceea ce privește structurile patrimoniale (bilanțiere sau de poziție financiară) de activ și de pasiv, se desprind aspectele reliefate în cele ce urmează.

În cadrul activelor se manifestă permanent supremația celor imobilizate, concretizate prin spațiile deținute și utilajele și instalațiile utilizate. Dacă în 2019, în condiții de normalitate, asistăm la un vârf valoric al acestora, în anul pandemic 2020 observăm o reducere moderată a ambelor categorii de active (la nivel de active imobilizate nu se mai achiziționează structuri de imobilizări corporale, în ce privește imobilizările financiare scade cuantumul dividendelor primite, iar în cadrul activelor circulante se reduce volumul de stocuri aprovizionate și implicit de creanțe). În 2021, în contextul unei normalități relative, remarcăm o revenire destul de importantă a ambelor structuri de activ. Preponderența activelor imobilizate îi conferă firmei stabilitate și reziliență (capacitatea de a face față în condiții mai puțin avantajoase, de criză), aspect probat în 2020, pe timp de pandemie.

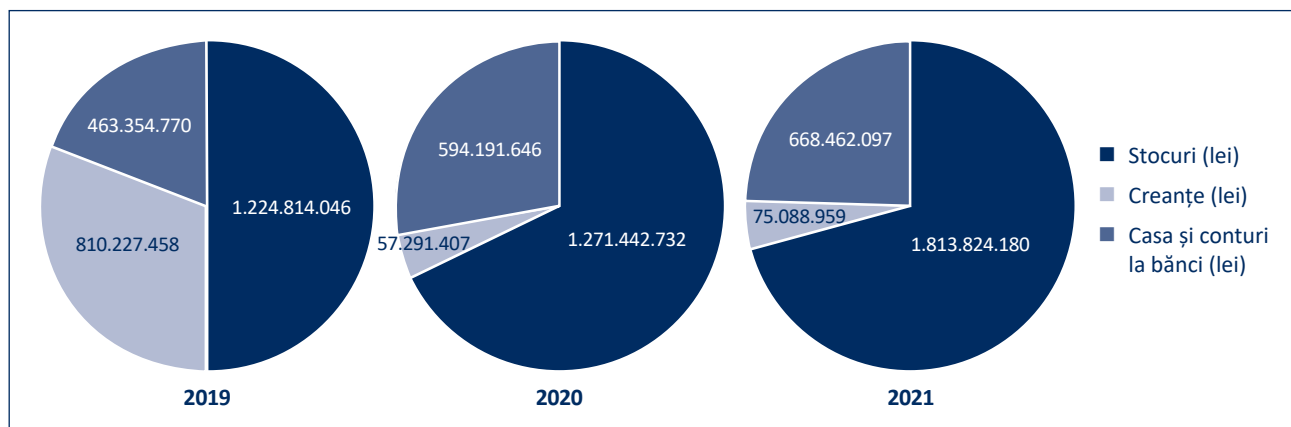
Referitor la configurația pasivului, respectiv structura de finanțare, putem remarca pe întregul interval analizat supremația capitalurilor proprii, ca surse proprii de finanțare. Acestea se mențin la cote foarte ridicate datorită capitalului social în ascensiune valorică, atrăgând după sine și o suplimentare permanentă a rezervelor, dar și menținerea unei ponderi substanțiale din profitul net la nivelul firmei în vederea autofinanțării, factori foarte importanți. Sunt prezente și datoriile, ca surse externe de finanțare și cu caracter alternativ. Important de remarcat este faptul că ele se constituie cu precădere din datorii pe termen scurt, denumite pasive stabile, prin caracterul lor permanent reînnoibil, extrem de însemnate datorită gratuității lor (nu implică dobânzi, ci doar

decalaje de plată agreeate mutual sau contractual și vizând cu precădere furnizorii, salariații și statul). Vocația pe piață îi conferă companiei credibilitate în fața furnizorilor, aceasta manifestând pe termen lung capacitate de achitare a datoriilor.

Indicatorii de performanță sau de rezultat urmează un trend ascendent pe întregul interval analizat, ca dovadă a dezvoltării perpetue a companiei. Evoluând proporțional, putem conchide că principalele venituri ale firmei sunt date de vânzări, respectiv cifra de afaceri, iar în cadrul cheltuielilor aferente o pondere covârșitoare o dețin cele variabile, direct implicate în activitatea de bază. Inclusiv cheltuielile cu salariile personalului reprezintă astfel de cheltuieli, remunerarea angajaților fiind realizată în mare măsură în funcție de activitatea lunară a societății. Interesant este că indicatorii de performanță nu se reduc nici măcar în 2020, în contextul pandemiei. Explicația provine din faptul că, instituindu-se telemunca și munca la domiciliu sau chiar șomajul tehnic pe perioada stării de urgență și a celei de alertă, clientela alcătuită din persoane fizice a fost extrem de preocupată de articolele de bricolaj în virtutea timpului domestic disponibil.

Ținând seama că activitatea firmei este una comercială, cu flux monetar rapid (își recuperează repede banii prin vânzarea mărfurilor în aceeași stare în care au fost achiziționate), ciclul de exploatare, axat pe active circulante și datorii pe termen scurt, are o importanță majoră în ce privește rentabilitatea și profitabilitatea sa.

În cele ce urmează vom analiza structura activelor circulante, pe stocuri, creanțe și lichidități, în 2019 (în condiții de normalitate), 2020 (în timpul pandemiei) și 2021 (în context de relativă normalitate).



Ponderea stocurilor, creanțelor și lichidităților în cadrul activelor circulante în 2019, 2020 și 2021

În ceea ce privește activele circulante, ca principale structuri ce definesc activitatea curentă a companiei, în contextul normalității din 2019 remarcăm o dispunere echilibrată, datorită unui ciclu de exploatare cu o volatilitate normală. În 2020 și 2021, ani marcați de pandemie și de o relativă normalitate ulterioară, ponderea cea mai mare este deținută de stocuri, însă volumul de creanțe se reduce considerabil, lichiditățile rămânând la niveluri moderate. Explicația provine din faptul că în contextul crizei din 2020 și 2021 se mențin vânzările către clienții persoane fizice care achită contravaloarea achizițiilor spontan, în numerar sau cu ajutorul POS-urilor instalate în magazine, însă se reduc vânzările către clienții persoane juridice, mici comercianți, din cauza faptului că o parte dintre ei și-au redus sau chiar și-au încetat activitatea pe fondul crizei generate de pandemie.

În continuarea demersului întreprins vom realiza o analiză financiară pe baza indicatorilor de profitabilitate, rentabilitate și echilibru financiar.

✓ **Rentabilitatea resurselor consumate** exprimă măsura în care cheltuielile angajate de activitatea firmei generează rezultat net într-un exercițiu financiar.

Tabelul 2. Dinamica rentabilității resurselor consumate a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat net (lei)	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720
Cheltuieli totale (lei)	2.160.830.509	2.395.511.716	2.985.048.259	3.761.900.906	4.503.600.884	5.386.755.397	6.224.905.347	6.920.403.000	8.987.239.124	8.412.340.626
Rentabilitatea resurselor consumate (%)	11,98	12,04	13,93	14,97	15,83	16,51	16,28	18,53	16,18	19,95
Abatere absolută (%)		0,06	1,89	1,04	0,87	0,67	-0,23	2,25	-2,35	3,77
Abatere relativă (%)		100,52	115,71	107,45	105,80	104,24	98,61	113,85	87,33	123,28
Rata de creștere/scădere (%)		0,52	15,71	7,45	5,80	4,24	-1,39	13,85	-12,67	23,28
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										5,83

În cazul societății supuse analizei, indicatorul prezintă un trend ascendent perpetuu, cu valori satisfăcătoare, poziționate în intervalul 10-20%. Tendința de creștere este subliniată și de ritmul mediu de creștere/scădere, care are o valoare pozitivă de 5,83 procente.

✓ **Marja brută din vânzări** exprimă măsura în care cifra de afaceri a firmei generează rezultat brut într-un exercițiu financiar.

Tabelul 3. Dinamica marjei brute din vânzări a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat brut (lei)	298.598.073	334.034.612	478.907.264	652.213.527	818.537.317	1.061.147.485	1.152.141.075	1.463.511.951	1.640.375.525	1.886.962.201
Cifra de afaceri (lei)	2.410.570.736	2.679.189.210	3.412.509.790	4.361.619.720	5.255.561.777	6.333.363.177	7.225.960.923	8.217.343.445	9.081.995.962	10.037.954.171
Marja brută din vânzări (%)	12,39	12,47	14,03	14,95	15,57	16,75	15,94	17,81	18,06	18,80
Abatere absolută (%)		0,08	1,57	0,92	0,62	1,18	-0,81	1,87	0,25	0,74
Abatere relativă (%)		100,65	112,56	106,55	104,15	107,58	95,16	111,70	101,41	104,08
Rata de creștere/scădere (%)		0,65	12,56	6,55	4,15	7,58	-4,84	11,70	1,41	4,08
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										4,74

Remarcăm că indicatorul prezintă un trend ascendent continuu, cu valori satisfăcătoare, poziționate în intervalul 12-19%, pe fondul majorării tuturor indicatorilor companiei. Tendința de dezvoltare este subliniată și de ritmul mediu de creștere/scădere, care are o valoare pozitivă de 4,74 procente.

✓ **Marja netă din vânzări** redă măsura în care cifra de afaceri a firmei generează rezultat net într-un exercițiu financiar.

Tabelul 4. Dinamica marjei nete din vânzări a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat net (lei)	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720
Cifra de afaceri (lei)	2.410.570.736	2.679.189.210	3.412.509.790	4.361.619.720	5.255.561.777	6.333.363.177	7.225.960.923	8.217.343.445	9.081.995.962	10.037.954.171
Marja netă din vânzări (%)	10,73	10,76	12,18	12,91	13,57	14,04	14,02	15,61	16,01	16,72
Abatere absolută (%)		0,03	1,42	0,72	0,66	0,47	-0,02	1,58	0,41	0,71
Abatere relativă (%)		100,27	113,20	105,94	105,11	103,47	99,87	111,30	102,62	104,40
Rata de creștere/scădere (%)		0,27	13,20	5,94	5,11	3,47	-0,13	11,30	2,62	4,40
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										5,05

În cazul firmei analizate, marja netă din vânzări manifestă un trend ascendent continuu, cu valori satisfăcătoare, poziționate în intervalul 10-17%, pe fondul majorării tuturor indicatorilor acesteia. Tendința de dezvoltare este subliniată și de ritmul mediu de creștere/scădere, care are o valoare pozitivă de 5,05 procente.

✓ **Rentabilitatea economică** măsoară gradul în care activele deținute de firmă generează profit net într-un exercițiu financiar.

Tabelul 5. Dinamica rentabilității economice a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat net (lei)	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720
Total activ (lei)	1.746.319.875	2.068.475.571	2.495.119.495	3.173.414.572	3.803.454.282	4.469.218.255	5.491.845.568	6.922.484.290	5.180.451.507	6.026.437.366
Rentabilitatea economică (%)	14,82	13,94	16,66	17,74	18,75	19,89	18,45	18,52	28,07	27,85
Abatere absolută (%)		-0,88	2,72	1,08	1,01	1,15	-1,45	0,08	9,55	-0,23
Abatere relativă (%)		94,08	119,53	106,47	105,67	106,11	92,73	100,41	151,56	99,19
Rata de creștere/scădere (%)		-5,92	19,53	6,47	5,67	6,11	-7,27	0,41	51,56	-0,81
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										7,26

La firma supusă studiului, rentabilitatea economică prezintă un trend preponderent ascendent, cu valori extrem de favorabile, cuprinse în intervalul 14-28%, în contextul în care nivelul satisfăcător este inclus în plaja 5-15%. Tendința general crescătoare este susținută și de ritmul mediu de creștere/scădere, care evidențiază o majorare medie de 7,26 procente a indicatorului în perioada analizată.

✓ **Rentabilitatea financiară** măsoară gradul în care capitalurile proprii deținute de firmă generează profit net într-un exercițiu financiar.

Tabelul 6. Dinamica rentabilității financiare a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat net (lei)	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720
Capitaluri proprii (lei)	1.043.684.843	1.332.063.042	1.747.861.992	2.310.887.619	2.923.981.678	3.613.110.445	4.632.086.477	5.915.446.289	4.028.213.771	4.855.882.430
Rentabilitatea financiară (%)	24,79	21,65	23,79	24,36	24,39	24,61	21,87	21,68	36,11	34,56
Abatere absolută (%)		-3,15	2,14	0,58	0,02	0,22	-2,74	-0,19	14,43	-1,54
Abatere relativă (%)		87,31	109,89	102,42	100,10	100,90	88,88	99,11	166,56	95,72
Rata de creștere/scădere (%)		-12,69	9,89	2,42	0,10	0,90	-11,12	-0,89	66,56	-4,28
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										3,76

Rentabilitatea financiară prezintă un trend oscilant, dar menținut la cote valorice foarte ridicate, incluse în intervalul 20-40%. Este foarte important de precizat că societatea poate angaja credite cu dobânzi anuale negociate de până la valoarea acestui indicator, ele stimulând-o și manifestându-se ca un efect de levier la nivelul ei. Tendința general crescătoare este susținută și de ritmul mediu de creștere/scădere, care evidențiază o majorare medie de 3,76 procente a indicatorului în perioada analizată.

✓ **Rentabilitatea comercială** măsoară gradul în care cifra de afaceri a firmei generează profit net într-un exercițiu financiar.

Tabelul 7. Dinamica rentabilității comerciale a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat net (lei)	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720
Cifra de afaceri (lei)	2.410.570.736	2.679.189.210	3.412.509.790	4.361.619.720	5.255.561.777	6.333.363.177	7.225.960.923	8.217.343.445	9.081.995.962	10.037.954.171
Rentabilitatea comercială (%)	10,73	10,76	12,18	12,91	13,57	14,04	14,02	15,61	16,01	16,72
Abatere absolută (%)		0,03	1,42	0,72	0,66	0,47	-0,02	1,58	0,41	0,71
Abatere relativă (%)		100,27	113,20	105,94	105,11	103,47	99,87	111,30	102,62	104,40
Rata de creștere/scădere (%)		0,27	13,20	5,94	5,11	3,47	-0,13	11,30	2,62	4,40
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										5,05

În cazul firmei studiate, rentabilitatea comercială manifestă un trend ascendent susținut, cu valori extrem de favorabile, cuprinse în intervalul 10-17%. Cifra de afaceri evoluează proporțional cu rezultatul net, ținând seama de preponderența veniturilor din vânzări în cadrul veniturilor totale, dar și a cheltuielilor variabile în cheltuielile totale angajate de companie. Tendința general crescătoare este susținută și de ritmul mediu de creștere/scădere, care evidențiază o majorare medie de 5,05 procente a indicatorului în perioada analizată.

✓ **Rentabilitatea investițională** măsoară gradul în care activele imobilizate, necurente, ca valori de investiții ale firmei, generează profit net într-un exercițiu financiar.

Tabelul 8. Dinamica rentabilității investiționale a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rezultat net (lei)	258.767.227	288.369.877	415.798.163	563.025.627	713.094.060	889.128.766	1.013.143.683	1.282.335.863	1.454.402.589	1.678.271.720
Active imobilizate (lei)	1.155.075.411	1.438.976.961	1.688.159.660	1.904.118.352	2.386.985.085	3.010.021.638	3.474.626.594	4.424.088.016	3.257.525.722	3.469.062.130
Rentabilitatea investițională (%)	22,40	20,04	24,63	29,57	29,87	29,54	29,16	28,99	44,65	48,38
Abatere absolută (%)		-2,36	4,59	4,94	0,31	-0,34	-0,38	-0,17	15,66	3,73
Abatere relativă (%)		89,45	122,91	120,05	101,03	98,88	98,71	99,41	154,03	108,36
Rata de creștere/scădere (%)		-10,55	22,91	20,05	1,03	-1,12	-1,29	-0,59	54,03	8,36
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										8,93

Observăm că indicatorul manifestă o tendință preponderent ascendentă, cu valori extrem de favorabile, incluse în intervalul 20-50%. La Dedeman SRL, rentabilitatea investițională este relevantă ținând seama că în cadrul activelor supremația este deținută de cele imobilizate. Tendința generală de mărire este susținută și de ritmul mediu de creștere/scădere, ce evidențiază o majorare medie de 8,93 procente a indicatorului în perioada analizată.

✓ **Fondul de rulment** reprezintă marja de siguranță a firmei, capitalul de lucru rulabil în cadrul ciclului de exploatare. Clasic, el este surplusul de pasive permanente peste activele permanente. Alternativ, acesta constituie surplusul de active curente în raport cu pasivele curente, respectiv se reconstituie din partea utilizată pentru achiziția de stocuri și amânarea încasării de creanțe, menținând lichiditățile în casierie și ca disponibil în contul bancar, în vederea asigurării securității ulterioare a firmei.

Tabelul 9. Dinamica fondului de rulment determinat pe baza părții de sus a bilanțului al Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Capitaluri permanente (lei)	1.219.313.759	1.516.176.604	1.934.752.689	2.526.916.200	3.144.357.169	3.827.582.943	4.847.424.434	6.167.751.630	4.316.688.459	5.148.836.825
Active imobilizate (lei)	1.155.075.411	1.438.976.961	1.688.159.660	1.904.118.352	2.386.985.085	3.010.021.638	3.474.626.594	4.424.088.016	3.257.525.722	3.469.062.130
Fond de rulment (lei)	64.238.348	77.199.643	246.593.029	622.797.848	757.372.084	817.561.305	1.372.797.840	1.743.663.614	1.059.162.737	1.679.774.695
Abatere absolută (lei)		12.961.295	169.393.386	376.204.819	134.574.236	60.189.221	555.236.535	370.865.774	-684.500.877	620.611.958
Abatere relativă (%)		120,18	319,42	252,56	121,61	107,95	167,91	127,02	60,74	158,59
Rata de creștere/scădere (%)		20,18	219,42	152,56	21,61	7,95	67,91	27,02	-39,26	58,59
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										43,71

Tabelul 10. Dinamica fondului de rulment determinat pe baza părții de jos a bilanțului al Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Active circulante (lei)	591.244.464	629.498.610	806.959.835	1.269.296.220	1.416.469.197	1.459.196.617	2.017.218.974	2.498.396.274	1.922.925.785	2.557.375.236
Datorii pe termen scurt (lei)	527.006.116	552.298.967	560.366.806	646.498.372	659.097.113	641.635.312	644.421.134	754.732.660	863.763.048	877.600.541
Fond de rulment (lei)	64.238.348	77.199.643	246.593.029	622.797.848	757.372.084	817.561.305	1.372.797.840	1.743.663.614	1.059.162.737	1.679.774.695
Abatere absolută (lei)		12.961.295	169.393.386	376.204.819	134.574.236	60.189.221	555.236.535	370.865.774	-684.500.877	620.611.958
Abatere relativă (%)		120,18	319,42	252,56	121,61	107,95	167,91	127,02	60,74	158,59
Rata de creștere/scădere (%)		20,18	219,42	152,56	21,61	7,95	67,91	27,02	-39,26	58,59
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										43,71

În cazul firmei analizate, fondul de rulment manifestă un trend crescător susținut, dovadă că aceasta își armonizează foarte bine lichiditatea activelor pe termen lung cu exigibilitatea pasivelor pe termen lung, generând totodată și o stare de echilibru financiar pe termen lung în consolidare. Trendul crescător este susținut și de ritmul mediu de creștere/scădere, care are o valoare de 43,71 procente.

✓ **Necesarul de fond de rulment** vizează componenta utilizată din fondul de rulment în vederea achiziției de stocuri și amânării încasării de creanțe în cadrul ciclului de exploatare.

Tabelul 11. Dinamica necesarului de fond de rulment al Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Active circulante fără disponibil (lei)	477.817.264	537.121.341	703.845.297	756.658.902	896.583.609	1.056.653.574	1.699.259.395	2.035.041.504	1.328.734.139	1.888.913.139
Datorii pe termen scurt (lei)	527.006.116	552.298.967	560.366.806	646.498.372	659.097.113	641.635.312	644.421.134	754.732.660	863.763.048	877.600.541
Necesar de fond de rulment (lei)	-49.188.852	-15.177.626	143.478.491	110.160.530	237.486.496	415.018.262	1.054.838.261	1.280.308.844	464.971.091	1.011.312.598
Abatere absolută (lei)		34.011.226	158.656.117	-33.317.961	127.325.966	177.531.766	639.819.999	225.470.583	-815.337.753	546.341.507
Abatere relativă (%)		30,86	-945,33	76,78	215,58	174,75	254,17	121,37	36,32	217,50
Rata de creștere/scădere (%)		-69,14	-1.045,33	-23,22	115,58	74,75	154,17	21,37	-63,68	117,50
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										-239,92

Deși negativă în primii 2 ani supuși analizei, 2012 și 2013, nevoia de fond de rulment devine pozitivă în intervalul următor, 2014-2021, și prezintă o tendință relativ crescătoare. Caracterul negativ din primii 2 ani descrie o dinamică insuficientă a ciclului de exploatare, situație care se reglează ulterior. Poziționarea valorică inferioară fondului de rulment pe toată perioada analizată denotă o stare de echilibru financiar pe termen scurt. Valoarea indicatorului se reduce considerabil în 2020, pe fondul încetării activității ca urmare a pandemiei. Trendul său general este unul descendent, acesta fiind susținut și de ritmul mediu de creștere/scădere, care are o valoare de -239,92 procente.

Tabelul 12. Dinamica trezoreriei nete a Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Indicator/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Fond de rulment (lei)	64.238.348	77.199.643	246.593.029	622.797.848	757.372.084	817.561.305	1.372.797.840	1.743.663.614	1.059.162.737	1.679.774.695
Necesar de fond de rulment (lei)	-49.188.852	-15.177.626	143.478.491	110.160.530	237.486.496	415.018.262	1.054.838.261	1.280.308.844	464.971.091	1.011.312.598
Trezoreria netă (lei)	113.427.200	92.377.269	103.114.538	512.637.318	519.885.588	402.543.043	317.959.579	463.354.770	594.191.646	668.462.097
Abatere absolută (lei)		-21.049.931	10.737.269	409.522.780	7.248.270	-117.342.545	-84.583.464	145.395.191	130.836.876	74.270.451
Abatere relativă (%)		81,44	111,62	497,15	101,41	77,43	78,99	145,73	128,24	112,50
Rata de creștere/scădere (%)		-18,56	11,62	397,15	1,41	-22,57	-21,01	45,73	28,24	12,50
Ritmul mediu de creștere/scădere (%)										21,79

Prin confruntarea fondului de rulment cu necesarul de fond de rulment se obține trezoreria netă, ca expresie a echilibrului financiar al firmei. Aceasta reprezintă totodată componenta menținută din fondul de rulment pentru siguranța viitoare a societății. Trezoreria netă este pozitivă și moderată pe întregul interval, denotând un echilibru financiar curent permanent. Pe fondul dezvoltării activității companiei, indicatorul manifestă o tendință de majorare, perfect firească, evidențiată de ritmul mediu de creștere/scădere, care are o valoare de 21,79 procente.

✓ Având în vedere că activitatea companiei este puternic axată pe ciclul de exploatare, am considerat oportună analiza **concentrării Gini-Struck** în intervalul analizat la nivelul structurilor de active circulante, respectiv stocuri, creanțe și lichidități, pentru a observa care dintre ele sunt stabile și care sunt fluctuante în timp. În acest sens am determinat ponderile stocurilor, creanțelor și lichidităților în totalul activelor circulante în toți anii cuprinși în studiu. Acestea sunt redată în cele ce urmează.

Tabelul 13. Ponderile stocurilor, creanțelor și lichidităților în totalul activelor circulante ale Dedeman SRL în perioada 2012-2021

- % -

Elemente/Anul	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Stocuri	72,27	79,79	80,51	56,33	60,43	67,76	55,48	49,02	66,12	70,93
Creanțe	8,55	5,53	6,71	3,28	2,87	4,65	28,76	32,43	2,98	2,94
Casa și conturi la bănci	19,18	14,68	12,78	40,39	36,70	27,59	15,76	18,55	30,90	26,13

Aplicând relația de calcul Gini-Struck, situația se prezintă astfel:

Tabelul 14. Concentrarea Gini-Struck a structurilor de active circulante ale Dedeman SRL în perioada 2012-2021

Coeficientul de concentrare Gini-Struck	
Stocuri	6,65
Creanțe	1,41
Casa și conturi la bănci	2,57

În ceea ce privește concentrarea Gini-Struck la nivelul structurilor activelor circulante, ținând seama de faptul că valorile reduse denotă stabilitate, iar cele ridicate, fluctuații, remarcăm cea mai mare stabilitate în cazul creanțelor și lichidităților și cele mai ample fluctuații la stocuri, cauza fiind și valorile foarte ridicate ale acestora.

➔ Concluzii

În încheierea demersului întreprins venim cu câteva propuneri și recomandări pentru compania analizată:

- perpetuarea armonizării capitalurilor proprii cu investițiile efectuate, întrucât constituie un excelent factor de stabilitate, autonomie și reziliență;
- perpetuarea finanțării ciclului de exploatare preponderent din pasive stabile (mai ales amânări de plăți la furnizori), deoarece activitatea firmei are flux monetar rapid, iar furnizorii o creditează datorită vocației acesteia de bun platnic;
 - o atență gestionare a lichidităților, evitându-se subdimensionările sau supradimensionările acestora;
 - pătrunderea pe noi piețe străine, în țările învecinate, întrucât societatea practică o politică de diversitate ca sortimente și prețuri, atractivă pentru toate categoriile de clienți.

Bibliografie

1. Bătrâncea, I. (2006), *Raportări financiare. Evoluții, conținut, analize*, Editura Risoprint, Cluj-Napoca.
2. Bâtcă-Dumitru, C.-G., Sahlian, D.-N., Irimescu, A.-M. (2018), *Contabilitate și raportare financiară*, ediția a II-a, Editura CECCAR, București.
3. Berheci, M. (2010), *Valorificarea raportărilor financiare. Sinteze contabile: teorie, analize, studii de caz*, Editura CECCAR, București.
4. Brealey, R., Myers, S., Allen, F. (2016), *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York.
5. Bucătaru, D. (2013), *Finanțele întreprinderii*, Editura TipoMoldova, Iași.
6. Covlea, M. (2009), *Finanțele întreprinderii*, Editura Pro Universitaria, București.
7. Dragotă, V., Obreja Brașoveanu, L., Dragotă, M. (2012), *Management financiar*, vol. I – *Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București.
8. Dragotă, V., Ciobanu, A., Obreja, L., Dragotă, M. (2012), *Management financiar*, vol. II – *Politici financiare de întreprindere*, Editura Economică, București.
9. Gomoj, B. (2020), *Management financiar și al performanțelor*, Editura Eurostampa, Timișoara.
10. Gomoj, B. (2021), *Analiză economico-financiară*, curs în format electronic pe platforma SUMS a Universității „Aurel Vlaicu”, Arad.
11. Gomoj, B. (2021), *Sisteme și raportări financiare*, curs în format electronic pe platforma SUMS a Universității „Aurel Vlaicu”, Arad.
12. Mironiuc, M. (2009), *Analiză economico-financiară. Performanță. Poziție financiară. Risc*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”, Iași.
13. Pantea, V.V., Pantea, M.F., Cureteanu, R.S. (2007), *Analiza economico-financiară a întreprinderii*, Editura Universității „Aurel Vlaicu”, Arad.
14. Păvăloaia, W., Paraschivescu, M.D., Olaru, G.D., Radu, F. (2006), *Analiză financiară. Studii de caz*, Editura Tehnopress, Iași.
15. Robu, V., Anghel, I., Șerban, E.C. (2014), *Analiza economico-financiară a firmei*, Editura Economică, București.
16. Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, J., Jordan, D.B. (2016), *Corporate Finance*, 11th Edition, McGraw-Hill, New York.
17. Stancu, I., Obreja Brașoveanu, L., Stancu, A.T. (2015), *Finanțe corporative*, Editura Economică, București.
18. Șușu, Ș. (2021), *Analiză economico-financiară. Indicatori pentru sănătatea afacerii*, Editura Economică, București.
19. Țilică, E.V., Ciobanu, R. (2020), *Finanțe și management financiar*, ediția a II-a, Editura CECCAR, București.
20. Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1.802/2014 pentru aprobarea Reglementărilor contabile privind situațiile financiare anuale individuale și situațiile financiare anuale consolidate, publicat în Monitorul Oficial nr. 963/30.12.2014, cu modificările și completările ulterioare.
21. www.listafirme.ro
22. www.risco.ro