

Societățile în insolvență: analiza performanței pe bază de rezultat sau cash-flow

Prof. univ. dr. Marian Săcărin

Dr. Florin Bălescu – Lector INPPI

Constanța 23-24.05.2025

Societățile în insolvență - Analiza stării de dificultate versus starea de insolvență



Societățile în insolvență - Analiza stării de dificultate versus starea de insolvență

1. Reducerea fluxului de lichidități

- Ca urmare a unor factori interni și/sau externi se reduce fluxul de disponibil generat de întreprindere.
- Totodată se modifică ponderea contractelor tari în structura de finanțare a afacerii.

2. Creșterea perioadei de achitare a obligațiilor

- Firma este nevoită să sporească perioada de achitare a obligațiilor pentru a echilibra fluxul de lichidități, respectiv, încearcă să refacă ponderea contractelor slabe.

3. Creșterea costului finanțării

- Partenerii solicită o primă adițională de risc. Aceasta va crește costul finanțării și, implicit, va genera sporirea ieșirilor de lichidități.

4. Creștere surse finanțare

- Pentru a balansa ieșirile de lichidități firma va acționa în sensul sporirii surselor de finanțare fie prin creșterea capitalurilor proprii sau a datoriilor, sau chiar prin acumularea unor plăți restante.

5. Vânzare active

- Transformarea a unei părți din activele imobilizate în lichidități.

6. Faliment/eșec financiar

- Măsurile anterioare nu au reușit să echilibreze fluxul de lichidități/ activele lichide.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări

Stare de dificultate versus stare de insolvență

Diferențierea între dificultate și insolvență:

Diferențierea între dificultate și insolvență se bazează pe capacitatea debitorului de a respecta scadența obligațiilor asumate.

Insolvența este determinată de depășirea cu 60 de zile a îndeplinirii obligațiilor certe, lichide și exigibile.

Starea de dificultate implică probleme temporare în gestionarea finanțelor, fără a fi o criză structurală profundă.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări

Stare de dificultate versus stare de insolvență

Aspect	Stare de dificultate	Stare de insolvență
Gradul de gravitate	Probleme temporale și gestionabile	Probleme severe și structurale
Lichiditate	Lipsă temporară de lichidități	Incapacitate permanentă de a achita datoriile
Șanse de redresare	Ridicate, cu măsuri corective adecvate	Reduse, fără o reorganizare majoră
Impact operațional	Activitatea continuă cu dificultăți	Activitatea poate fi suspendată sau restructurată

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări - dificultate versus dezechilibru financiar

Diferența dintre starea de dificultate și starea de dezechilibru financiar constă în gradul și natura problemelor financiare.

Starea de dificultate financiară se referă la probleme temporare în gestionarea finanțelor, fără un pericol iminent de faliment sau insolvență.

Dezechilibrul financiar indică probleme structurale sau de lungă durată, cum ar fi un model de afaceri nesustenabil sau acumularea de datorii pe termen lung fără perspective clare de rambursare.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări - dificultate versus dezechilibru financiar

Aspect	Starea de dificultate	Starea de dezechilibru
Durată	Temporară	De lungă durată
Gravitate	Probleme gestionabile	Probleme majore cu risc de insolvență
Cauze	Probleme operaționale sau sezoniere	Probleme structurale, model de afaceri defectuos
Posibilități de redresare	Posibilități bune de redresare pe termen scurt	Necesită restructurarea majoră sau intervenții semnificative

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări

Stare de insolvență versus starea de insolvabilitate

Insolvența se referă la incapacitatea unei companii de a-și achita datoriile la termen, atunci când acestea devin scadente. În esență, insolvența este o problemă legată de lichiditate și fluxul de numerar, nu neapărat de valoarea totală a activelor sau pasivelor firmei.

Insolvabilitatea, în schimb, se referă la o situație financiară în care pasivele totale ale companiei depășesc activele totale. Este o problemă structurală, ce indică o deteriorare a valorii economice a firmei și nu doar o problemă temporară de lichiditate.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări

Stare de insolvență versus starea de insolvabilitate

Insolvența și insolvabilitatea sunt două stări distincte, dar adesea interconectate în evaluarea sănătății financiare a unei companii. Insolvența se concentrează pe capacitatea firmei de a-și onora obligațiile imediate și poate fi adesea rezolvată prin măsuri de creștere a lichidității sau refinanțare. Insolvabilitatea, în schimb, este o problemă mai profundă, indicând un dezechilibru fundamental între activele și pasivele firmei, ceea ce poate duce la insolvență dacă nu este gestionată corespunzător.

O firmă insolventă are o problemă de lichiditate, în timp ce o firmă insolvabilă are o problemă de solvabilitate. Este important de menționat că o companie poate fi insolvabilă fără să fie încă insolventă, dar este vulnerabilă la intrarea în insolvență dacă nu găsește o soluție structurală pe termen lung.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Delimitări

Stare de insolvență versus starea de insolvabilitate

Aspect	Starea de insolvență	Stare de insolvabilitate
Definiție	Incapacitatea de a plăti datoriile la scadență	Pasivele totale depășesc activele totale
Focus	Problemă de lichiditate (flux de numerar)	Problemă de solvabilitate (valoarea pasivelor depășește valoarea activelor)
Situație temporală vs. structurală	Poate fi temporară sau reversibilă, în funcție de accesul la lichidități	Este o situație care necesită o restructurare majoră
Posibilitatea de redresare	Redresarea este posibilă prin îmbunătățirea fluxului de numerar sau refinanțare	Redresarea necesită o restructurare financiară profundă sau atragerea de capital suplimentar

Starea de dificultate versus insolvență

Analiza și predicția trecerii de la dificultate la insolvență

Pentru a anticipa evoluția unei companii de la dificultate la insolvență, se analizează indicatori precum: fluxul de numerar, lichiditatea curentă, rata de îndatorare și profitabilitatea.

Factori externi și interni, cum ar fi schimbările economice și problemele de management, influențează riscul de insolvență.

Analiza riscurilor: Riscul de exploatare se manifestă prin variația rezultatelor operaționale cauzate de modificarea nefavorabilă a condițiilor de exploatare.

Riscul financiar este cauzat de nevoia de finanțare a firmei și afectează profitul net și rata rentabilității financiare.

Riscul de faliment este un risc global al companiilor, incluzând riscurile de exploatare și financiare

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Dificultatea - analiza diagnostic

Indicatorii cheie pentru evaluarea stării de dificultate includ:

Lichiditatea curentă (Current Ratio): Raport între activele curente și pasivele curente.

Lichiditatea imediată (Quick Ratio): Similar cu lichiditatea curentă, dar exclude stocurile din activele curente.

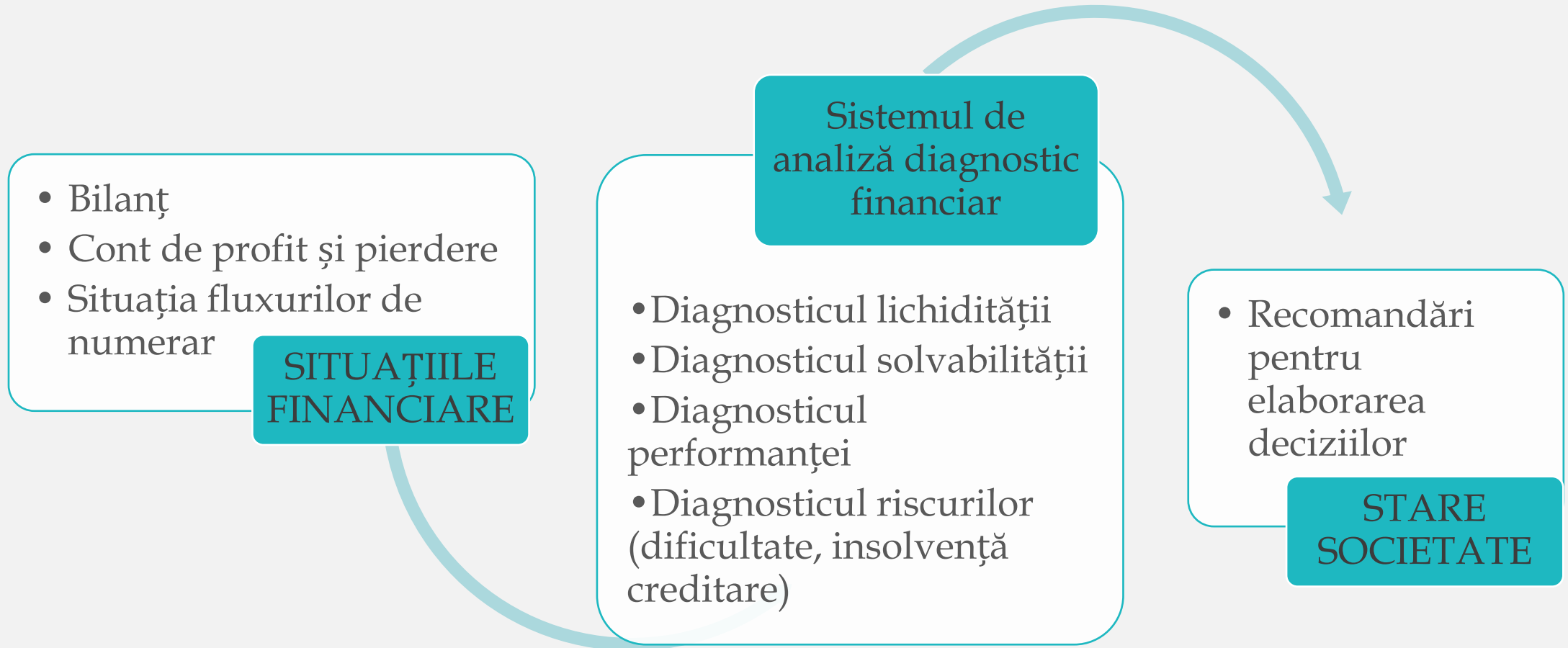
Fluxul de numerar (Cash Flow): Analiza fluxului de numerar operațional.

Rata de îndatorare (Debt Ratio): Raportul dintre datoriile totale și activele totale.

Profitabilitatea: Indicatori precum marja de profit operațională, marja netă sau rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE).

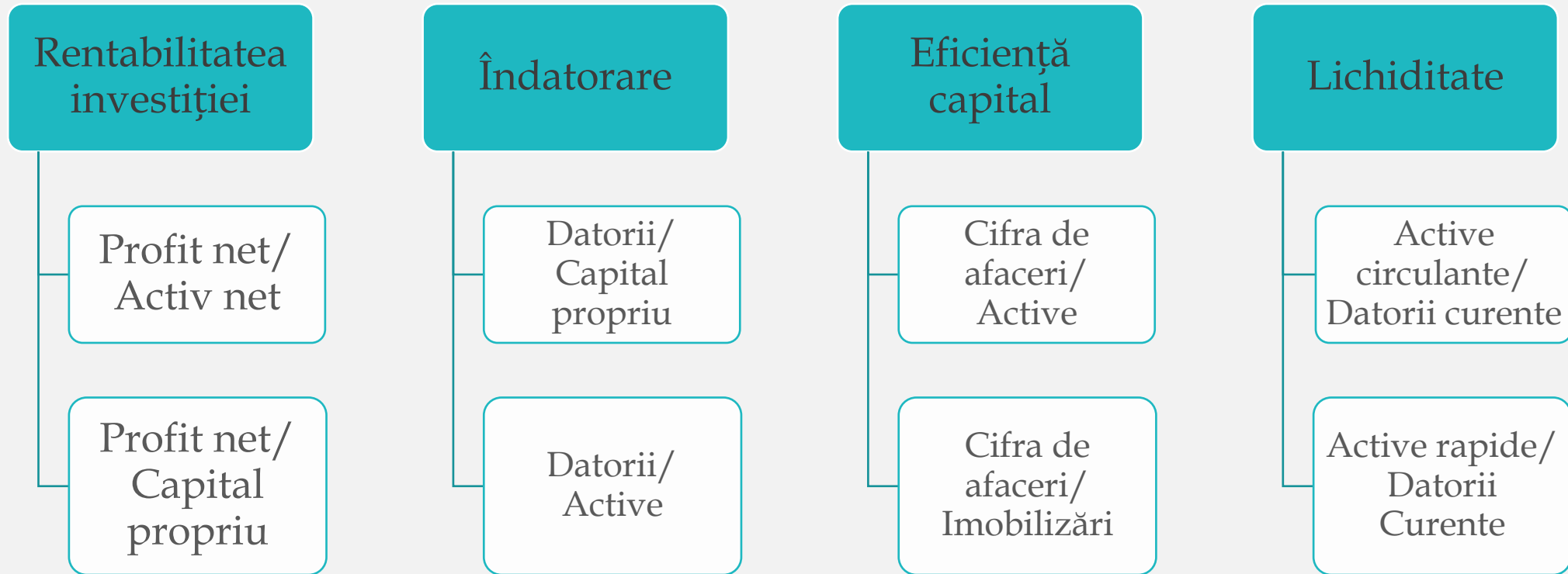
Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Dificultatea - diagnosticul financiar



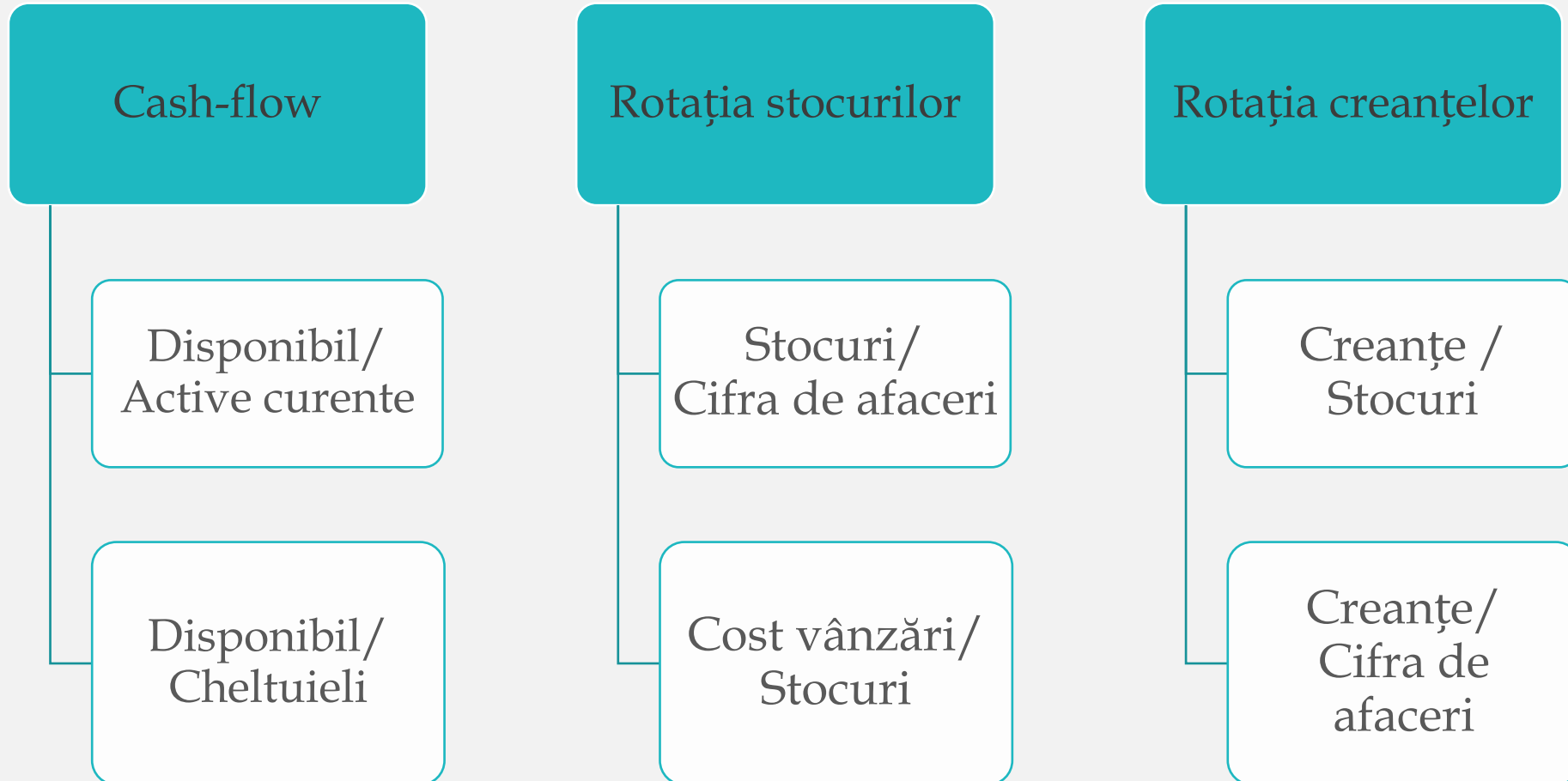
Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza pe baza ratelor financiare reprezentative



Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza pe baza ratelor financiare reprezentative



Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment prin prisma rentabilității

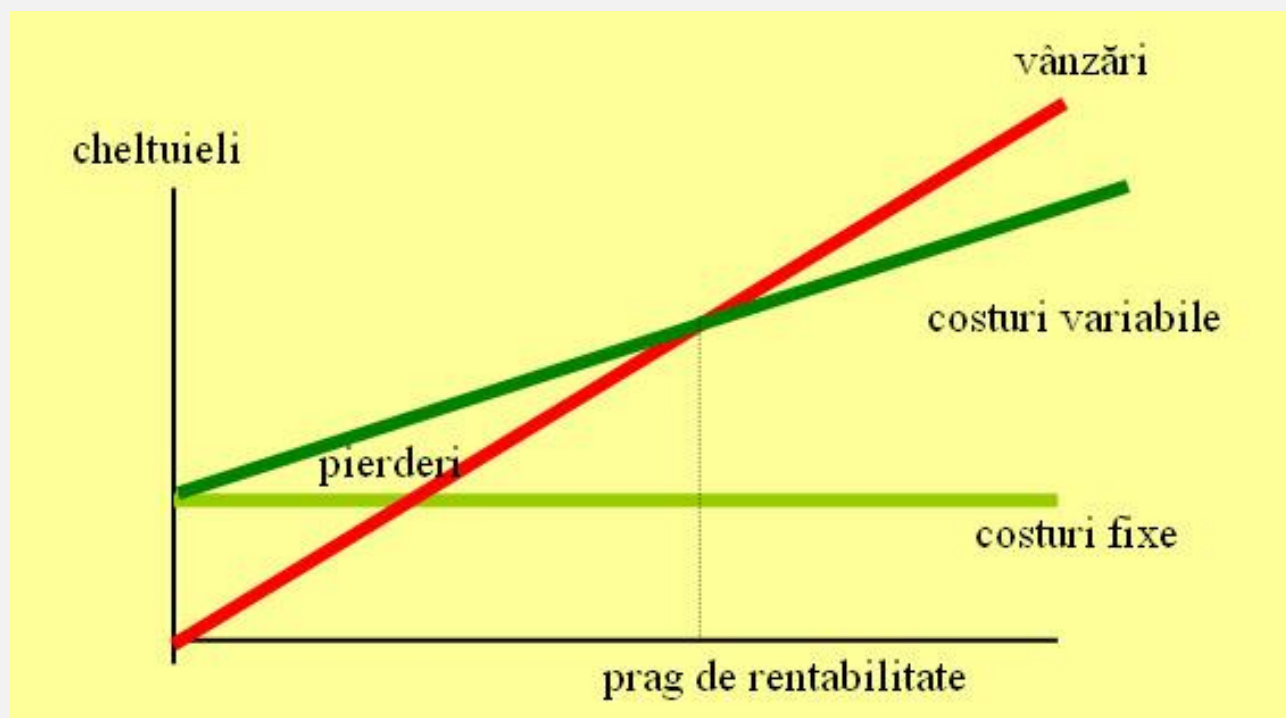


Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment

Pragul de rentabilitate

Activitatea unei întreprinderi devine rentabilă atunci când veniturile generate depășesc cheltuielile angajate.



Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	Ajustări - stare de dificultate	12/2024 ajustat dificultate
Imobilizari necorporale	485.104	638.512	1.112.406		1.112.406
Imobilizari corporale	41.088.416	54.811.486	61.762.262		61.762.262
Imobilizari financiare	2.768.362	5.340.662	2.801.210		2.801.210
ACTIVE IMOBILIZATE - TOTAL	44.341.882	60.790.660	65.675.878		65.675.878
Materii prime si materiale consumabile	235.172	2.030.468	5.475.318		5.475.318
Productia in curs de executie	0	0	437.048		437.048
Produse finite si marfuri	53.490.548	76.577.066	75.064.878	-5.000.000	70.064.878
Avansuri pentru cumparari de stocuri	442.868	712.868	1.829.524		1.829.524
STOCURI - TOTAL	54.168.588	79.320.402	82.806.768		77.806.768
CREANTE - TOTAL	85.205.652	79.563.432	125.196.356	-10.000.000	115.196.356
NUMERAR SI ECHIVALENTE DE NUMERAR	1.317.070	1.213.666	2.727.330		2.727.330
ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL	140.691.310	160.097.500	210.730.454	-15.000.000	195.730.454
Cheltuieli in avans	145.634	3.313.066	3.102.440		3.102.440

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Bilanț pentru perioada (continuare):	12.2022	12/2023	12/2024	Ajustări - stare de dificultate	12/2024 ajustat dificultate
Sume datorate instituțiilor de credit și împrumuturi asimilate - TS	0	56.428.684	66.037.156		66.037.156
Datorii comerciale și alte datorii asimilate - TS	139.328.638	102.862.884	150.542.568		150.542.568
Alte datorii pe termen scurt	4.670.756	3.268.676	4.747.332		4.747.332
DATORII PE TERMEN SCURT - TOTAL	143.999.394	162.560.244	221.327.056		221.327.056
<i>Active circulante nete respectiv datorii curente nete</i>	<i>-3.162.450</i>	<i>850.322</i>	<i>-7.494.162</i>		<i>-22.494.162</i>
TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE	40.788.220	61.358.806	58.008.540		43.008.540
Sume datorate instituțiilor de credit și împrumuturi asimilate - TL	23.832.238	35.379.770	32.479.328		32.479.328
Datorii comerciale și alte datorii asimilate - TL	0	0	0		0
Alte datorii pe termen lung	1.258.854	1.513.272	920.644		920.644
DATORII PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG - TOTAL	25.091.092	36.893.042	33.399.972		33.399.972
PROVIZIOANE (incluse în Capitalurile proprii)	99.488	264.732	251.550		251.550
Subvenții pentru investiții (incluse în Capitalurile proprii)	391.212	282.176	173.176		173.176
Venituri înregistrate în avans	0	0	0		0
VENITURI ÎN AVANS - TOTAL	391.212	282.176	173.176		173.176
CAPITAL ȘI PRIME DE CAPITAL	400.000	400.000	400.000		400.000
REZERVE DIN REEVALUARE ȘI ALTE REZERVE	3.024.546	11.901.754	11.901.754		11.901.754
Alte elemente de capital	12.173.094	11.899.278	12.055.264	-15.000.000	-2.944.736
CAPITALURI - TOTAL	15.597.640	24.201.032	24.357.018	-15.000.000	9.357.018

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	Ajustări - stare de dificultate	12/2024 ajustat dificultate
CIFRA DE AFACERI NETA	303.140.378	280.411.926	300.680.830		300.680.830
Productia vanduta	157.188	539.832	15.366.888		15.366.888
Venituri din vanzarea marfurilor	302.983.190	279.872.094	285.313.942		285.313.942
Variatia stocurilor de produse finite si a productiei in curs	0	0	2.509.588		2.509.588
Productia realizata de entitate pentru scopurile proprii	0	575.948	505.206		505.206
Alte venituri din exploatare	733.862	5.366.564	795.112		795.112
VENITURI DIN EXPLOATARE - TOTAL	303.874.240	286.354.438	304.490.736		304.490.736
Cheltuieli cu materii prime si materiale consumabile	1.677.216	1.564.674	7.256.294		7.256.294
Alte cheltuieli materiale	576.410	2.087.218	999.940		999.940
Alte cheltuieli externe (cu energia si apa)	110.698	306.880	466.816		466.816
Cheltuieli privind marfurile	174.290.786	156.311.752	171.329.672	5.000.000	176.329.672
<i>Cheltuieli cu personalul - Total, din care:</i>	<i>10.708.810</i>	<i>14.755.196</i>	<i>19.819.546</i>		<i>19.819.546</i>
Salarii si indemnizatii	10.417.518	14.408.276	19.357.226		19.357.226
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	291.292	346.920	462.320		462.320
Amortizari, provizioane si alte ajustari de valoare	3.021.136	4.208.930	9.599.702		9.599.702
<i>Alte cheltuieli de exploatare - Total, din care:</i>	<i>17.245.800</i>	<i>21.697.036</i>	<i>25.056.428</i>		<i>25.056.428</i>
Cheltuieli privind prestatii externe	15.594.014	19.054.352	24.374.664		24.374.664
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	316.192	992.334	757.750		757.750
Cheltuieli cu despagubiri, donatii si activele cedate	1.335.594	1.650.350	-75.986		-75.986
CHELTUIELI DE EXPLOATARE - TOTAL	207.630.856	200.931.686	234.528.398	5.000.000	239.528.398
REZULTATUL DIN EXPLOATARE	96.243.384	85.422.752	69.962.338	-5.000,000	64.962.338

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE pentru perioada (continuare):	12.2022	12/2023	12/2024	Ajustări - stare de dificultate	12/2024 ajustat dificultate
Venituri din interese de participare și din alte investiții	0	0	0		0
Venituri din dobanzi	2.212	2.936	7.858		7.858
Alte venituri financiare	4.946.768	39.659.826	11.920.894		11.920.894
VENITURI FINANCIARE - TOTAL	4.948.980	39.662.762	11.928.752		11.928.752
Ajustări de valoare privind imobilizările financiare	0	0	0		0
Cheltuieli privind dobanzile	2.491.376	5.827.658	8.194.806		8.194.806
Alte cheltuieli financiare	90.494.976	109.583.268	71.651.504	10.000.000	81.651.504
CHELTUIELI FINANCIARE - TOTAL	92.986.352	115.410.926	79.846.310		89.846.310
REZULTATUL FINANCIAR	-88.037.372	-75.748.164	-67.917.558	-10.000.000	-77.917.558
Rezultatul obținut din activitatea extraordinară	0	0	0		0
REZULTATUL BRUT	8.206.012	9.674.588	2.044.780	-15.000.000	-12.955.220
Impozitul pe profit și alte impozite asimilate	599.044	0	0		0
REZULTATUL NET AL EXERCITIULUI FINANCIAR	7.606.968	9.674.588	2.044.780	-15.000.000	-12.955.220

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Indicatori de baza pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
Sume datorate institutiilor de credit si imprumuturi asimilate - total	23.832.238	91.808.454	98.516.484	98.516.484
Datorii comerciale si alte datorii asimilate - total	139.328.638	102.862.884	150.542.568	150.542.568
Alte datorii - total	5.929.610	4.781.948	5.667.976	5.667.976
Datorii totale (curente si la termen) plus asimilate	169.090.486	199.453.286	254.727.028	254.727.028
Capitaluri proprii (activul net contabil)	16.088.340	24.747.940	24.781.744	9.781.744
<i>Capitaluri permanente</i>	<i>41.179.432</i>	<i>61.640.982</i>	<i>58.181.716</i>	<i>43.181.716</i>
Creante inclusiv cheltuieli in avans	85.351.286	82.876.498	128.298.796	118.298.796
Datorii totale pe termen scurt inclusiv venituri in avans	143.999.394	162.560.244	221.327.056	221.327.056
Activ/Pasiv TOTAL	185.178.826	224.201.226	279.508.772	264.508.772
Rata de impozitare efectiva (Impozitul pe profit / Rezultatul brut)	7,30%	0,00%	0,00%	0,00%

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Indicatori de rezultat pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
<i>Marja comerciala</i>	128.692.404	123.560.342	113.984.270	108.984.270
Marja activitatii de leasing	0	0	0	0
Productia exercitiului	157.188	1.115.780	18.381.682	18.381.682
Valoarea adaugata	109.555.660	100.012.648	99.344.224	94.344.224
EBE (Excedentul brut din exploatare)	98.530.658	84.265.118	78.766.928	73.766.928
REZULTATUL DIN EXPLOATARE	96.243.384	85.422.752	69.962.338	64.962.338
<i>Rezultatul curent</i>	8.206.012	9.674.588	2.044.780	-12.955.220
Venituri totale (de exploatare + financiare)	308.823.220	326.017.200	316.419.488	316.419.488
Cheltuieli totale (de exploatare + financiare)	300.617.208	316.342.612	314.374.708	329.374.708
<i>EBIT (Profitul inainte de dobanda si impozit)</i>	10.697.388	15.502.246	10.239.586	-4.760.414

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Indicatori de rotatie ai imobilizarilor pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
Rotatia imobilizari corporale	7,38	5,12	4,87	4,87
Perioada medie de inlocuire a imobilizarilor corporale (zile)	49	70	74	74
Rotatia activelor imobilizate totale	6,84	4,61	4,58	4,58
Perioada medie de inlocuire a activelor imobilizate totale (zile)	53	78	79	79

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Analiza stocurilor, creanțelor și a datoriilor pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
Rotatia stocurilor	5,60	3,54	3,63	3,86
Perioada medie de inlocuire a stocurilor (zile)	64	102	99	93
Rotatia activelor circulante (și asimilate)	2,15	1,72	1,41	1,51
<i>Perioada medie de inlocuire a activelor circulante (și asimilate)</i>	<i>167</i>	<i>210</i>	<i>256</i>	<i>238</i>
Raportul creanțe/datorii totale (și asimilate)	0,50	0,42	0,50	0,46
Rotatia creanțelor	3,55	3,38	2,34	2,54
Rotatia datoriilor curente	2,11	1,72	1,36	1,36
Rotatia datoriilor totale	1,79	1,41	1,18	1,18
Durata de incasare a creanțelor (zile)	101	106	154	142
<i>Durata de plata a datoriilor curente (zile)</i>	<i>171</i>	<i>209</i>	<i>265</i>	<i>265</i>
Durata de plata a datoriilor totale (zile)	201	256	305	305
Rotatia activului (pasivului) total	1,64	1,25	1,08	1,14
Perioada medie de inlocuire a activului (pasivului) total (zile)	220	288	335	317

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Indicatori de lichiditate, solvabilitate și de risc pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
Lichiditatea generala (globala/bilanțiera) – valori normale mai mari de 1	0,98	1,01	0,97	0,90
Lichiditatea curenta (redușă) - Testul ACID valori normale între 0,8-1	0,60	0,52	0,59	0,55
Gradul de îndatorare – valori normale între 30-80%	91,31%	88,96%	91,13%	96,30%
Solvabilitatea globală - valori normale mai mari de 1,5	1,10	1,12	1,10	1,04
<i>Levierul financiar (Rata generală a îndatorării) – Valori normale între 1-3</i>	<i>10,51</i>	<i>8,06</i>	<i>10,28</i>	<i>26,04</i>
Acoperirea dobânzii – Valori normale mai mari de 5	4,29	2,66	1,25	-0,58

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Analiza rentabilitatii si a profitabilitatii pentru perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
Rentabilitatea exploatarii	51,97%	38,10%	25,03%	24,56%
Rata de rentabilitate a activelor totale (ROA)	4,11%	4,32%	0,73%	-4,90%
<i>Rentabilitatea economica (a profitului brut)</i>	<i>4,43%</i>	<i>4,32%</i>	<i>0,73%</i>	<i>-4,90%</i>
Rentabilitatea financiara a capitalului propriu (ROE)	47,28%	39,09%	8,25%	-132,44%
Marja profitului din exploatare (obtinuta la 1 leu cifra de afaceri)	31,75%	30,46%	23,27%	21,61%
Marja profitului brut (obtinuta la 1 leu cifra de afaceri)	2,71%	3,45%	0,68%	-4,31%
Marja profitului net (obtinuta la 1 leu cifra de afaceri)	2,51%	3,45%	0,68%	-4,31%
Profitul net pe actiune/parte sociala	190.174	241.865	51.120	-323.881

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

Analiză Dificultate versus Insolvență

Analiza echilibrului financiar pentru Perioada:	12.2022	12/2023	12/2024	12/2024 ajustat dificultate
1) Provizioane	99.488	264.732	251.550	251.550
2) Subvenții pentru investiții	391.212	282.176	173.176	173.176
3) CAPITALURI - TOTAL	15.597.640	24.201.032	24.357.018	9.357.018
4) Capitaluri proprii (activul net contabil) (4 = 1 + 2 + 3)	16.088.340	24.747.940	24.781.744	9.781.744
5) ACTIVE IMOBILIZATE - TOTAL	44.341.882	60.790.660	65.675.878	65.675.878
6) Fondul de rulment propriu (6 = 4 - 5)	-28.253.542	-36.042.720	-40.894.134	-55.894.134
7) ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL	140.691.310	160.097.500	210.730.454	195.730.454
8) Cheltuieli în avans	145.634	3.313.066	3.102.440	3.102.440
9) DATORII PE TERMEN SCURT - TOTAL	143.999.394	162.560.244	221.327.056	221.327.056
10) Venituri înregistrate în avans	0	0	0	0
11) Fondul de rulment net (Capitalul de lucru net) (11 = 7+8-9-10)	-3.162.450	850.322	-7.494.162	-22.494.162
12) NUMERAR SI ECHIVALENTE DE NUMERAR	1.317.070	1.213.666	2.727.330	2.727.330
13) Necesarul de fond de rulment (13 = 11 - 12)	-4.479.520	-363.344	-10.221.492	-25.221.492

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment

Analiza drumului de la dificultate la faliment din punct de vedere al echilibrului financiar și a rentabilității

Dezechilibrul financiar reprezintă rezultatul incongruenței dintre activele disponibile (lichide) și obligațiile curente.

Activele lichide reprezintă o parte considerabilă din activele totale și au o implicație majoră atât în rentabilitatea, cât și în riscul unei firme.

Scăderea lichidităților și creșterea dezechilibrului dintre activele disponibile (lichide) și obligațiile curente ale întreprinderii trasează etapele de la dificultate la faliment.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment

Etapă	Stadiul	Observații
Normalitate	Corelație bună între obligațiile curente și cash-flow-ul curent, între investițiile pe termen scurt și volumul de lichidități	Firma nu are probleme în achitarea la timp a obligațiilor
Dificultate	Utilizarea creditelor pe termen scurt	Acoperirea unor nevoi temporare de lichidități sau finanțarea unei creșteri a cifrei de afaceri se face prin credite
Dezechilibru	Management strict al cash-flowului prin controlul politicii de credite și a nivelului stocurilor	De regulă firma își amână obligațiile către furnizori și ratele scadente la credite
Insolvență	Renegocierea contractelor de credit, contractelor cu furnizorii etc.	Fiind în imposibilitate de a-și plăti într-un termen rezonabil datoriile scadente firma renegociază contractele
Insolvabilitate	Vânzarea de active	Pentru a crește volumul activelor lichide firma transformă o parte din imobilizări în lichidități
Faliment	Lichidarea tuturor activelor	În măsura în care etapele anterioare au avut o desfășurare ireversibilă și nu a fost posibilă resuscitarea economico-financiară, (chiar prin vânzarea de active) firma va intra în colaps.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment

Analiza din punct de vedere al rentabilității

Întreprinderea este privită ca un proces de avansare a unui flux de lichidități, în speranța că acesta va asigura un flux de sens invers și dimensiune superioară.

Valoarea activelor în care s-a materializat fluxul inițial de lichidități va fi, în timp și conform așteptărilor raționale ale antreprenorului, mai mare decât valoarea capitalului investit inițial.

Normalitatea unei întreprinderi este că trebuie să aducă un profit superior față de un plasament fără risc.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment

Etapele de la dificultate la faliment din punct de vedere financiar se suprapun cu cele din punct de vedere al rentabilității

Perspectiva financiară		Perspectiva rentabilității
Amânarea obligațiilor la plată	←→	Scăderea profitabilității
Renegocierea scadențelor de plată a obligațiilor	←→	Apariția pierderilor
Vânzarea unei părți a imobilizărilor	←→	Cronicizarea pierderilor
←→		←→
FALIMENT		

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment

Măsuri posibile de întreprins pentru asigurarea pragului de rentabilitate și restructurarea activității:

Prețul: verificare dacă prețul produsului/serviciului actual este prea mic pentru a vă permite să se atingă pragul de rentabilitate în intervalul de timp dorit. Entitatea lucrează cu prețuri de vânzare negociate anterior iar creșterea costurilor nu este reflectată în prețul de vânzare;

Resurse: verificare dacă costul materialelor și al forței de muncă este nesustenabil. Cercetare cum se poate menține nivelul de calitate dorit, reducând în același timp costurile sau eliminând costurile redundante sau optimizând anumite procese de producție prin re tehnologizare care astfel să genereze un cost mai mic.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – dezechilibrul financiar

Dezechilibrul financiar, ca etapă premergătoare al insolvenței, reprezintă un rezultat al incongruenței între activele curențe lichide, disponibile la nivelul întreprinderii, și obligațiile curențe existente în baza contractelor financiare.

Mecanismele de înlăturare a dezechilibrului financiar al unei firme au în vedere în general:

- a) restructurarea activelor;
- b) restructurarea contractelor financiare;
- c) ambele măsuri.

În aceste condiții, costul dezechilibrului financiar este rezultatul:

- a) costului restructurării activelor (conversia activelor nelichide în disponibil);
- b) costul, formal sau informal, al restructurării datoriilor

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – dezechilibrul financiar

Costul dezechilibrului financiar are implicații majore asupra:

- lichidității, și
- politicii de îndatorare a firmei.

În mod particular, atunci când costul este ridicat, firma va menține o parte importantă din active sub formă lichidă sau aproape lichidă și/sau va fi foarte circumspectă în ceea ce privesc datoriile.

Dezechilibrul financiar este momentul în care o firmă are active lichide insuficiente pentru a acoperi nevoia de disponibil solicitată de contractele cu executare imediată.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor

Analiza stării de dificultate trebuie corelată cu analiza riscurilor la care este supusă societatea.

**“Riscul este posibilitatea ca o acțiune viitoare să genereze pierderi, care vor afecta patrimoniul, interesele, activitatea și rezultatele unui agent economic”
(Buglea A.)**

Riscul poate conduce la apariția de pierderi sau la reducerea unui indicator de rezultat;

Riscul, în ansamblul său, afectează toate laturile activității întreprinderii;

Asumarea riscului presupune o remunerare corespunzătoare a capitalului investit;

Riscul este cauzat atât de factori interni, cât și de factori externi firmei;

Existența riscului semnifică existența unei vulnerabilități a firmei.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor

La nivelul unei firme identificăm:

- 1. Riscul de exploatare (operațional)** – se manifestă la nivelul activității de exploatare și se manifestă prin variația rezultatelor operaționale cauzate de modificarea nefavorabilă a condițiilor de exploatare. El se datorează vulnerabilităților firmei și incapacității acesteia de a absorbi șocurile mediului în care activează.
- 2. Riscul financiar** – se manifestă la nivelul activității financiare și se manifestă prin variația rezultatelor firmei cauzate de modificarea nefavorabilă a condițiilor de finanțare.
- 3. Riscul de faliment sau de insolvabilitate** – reprezintă riscul ca întreprinderea să nu poată achita la scadență datoriile față de furnizori, stat, salariați, creditorii etc. și de a intra în faliment. Riscul de faliment este cel mai important risc care se manifestă la nivelul unei firme;

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor, riscul de exploatare

Analiza riscului de exploatare:

Riscul de exploatare este determinat de incapacitatea întreprinderii de a se adapta la timp și cu cel mai mic cost modificărilor mediului în care își desfășoară activitatea (Buglea A.).

Riscul de exploatare determină:

- scăderea vânzărilor;
- reducerea profitabilității sau apariția pierderilor în activitatea de exploatare;
- apariția unor disfuncționalități în procesul derulării activității de aprovizionare, stocare, producție, vânzare, încasare;
- pierderea clienților și reducerea cotei de piață;
- plecarea unor salariați importanți;
- deteriorarea imaginii întreprinderii pe piață.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor, riscul de exploatare

Evaluarea riscului de exploatare:

Evaluarea riscului de exploatare presupune evaluarea, în termeni financiari, a gravității consecințelor manifestării sale.

Factor de influență în evaluarea riscului operațional, este existența cheltuielilor fixe de exploatare, care acționează ca o pârghie ce determină variabilitatea rezultatului operațional.

Pentru evaluarea riscului de exploatare, se pot folosi următoarele instrumente:

- indicatorii de poziție (marjele de siguranță);
- coeficientul de levier de exploatare.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor, riscul de exploatare

Evaluarea riscului de exploatare:

Indicatorii de poziție (marjele de siguranță); exprimă ecartul existent între cifra de afaceri efectiv realizată și cifra de afaceri aferentă pragului de rentabilitate.

Cu cât este mai mare marja de siguranță, cu atât va putea suporta mai ușor șocurile mediului în care evoluează, ceea ce îi va permite să acopere cheltuielile fixe de exploatare pe seama marjei cheltuielilor variabile, fără a exista pericolul apariției pierderilor

Coeficientul de levier de exploatare are forma unui coeficient de elasticitate dintre rezultatul aferent cifrei de afaceri și cifra de afaceri. Arată modificarea relativă a profitului de exploatare la o modificare cu un procent a vânzărilor. Cu cât mărimea acestui coeficient este mai mare, cu atât riscul operațional este mai ridicat.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor, riscul financiar

Analiza riscului financiar:

Firma poate utiliza două forme de capital pentru finanțarea activității: proprii și împrumutate.

Riscul financiar este cauzat de nevoia de finanțare a firmei. Apariția sa este, însă, strâns legată de activitatea de exploatare și de riscul operațional. Astfel, cheltuielile fixe de exploatare sunt acoperite înaintea celor financiare, ceea ce înseamnă că riscul de exploatare precede și determină riscul financiar. Are consecințe negative:

- dificultăți în atragerea de finanțare de pe piața de capital, fie prin emisiunea de acțiuni, fie prin contractarea de credite;
- creșterea costului finanțării;
- pierderi pentru creditorii și acționarii;
- decapitalizarea firmei, prin utilizarea profitului de exploatare pentru achitarea cheltuielilor cu dobânzile;
- reducerea valorii de piață a firmei; – falimentul

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor, riscul financiar

Riscul financiar – riscul îndatorării

Riscul îndatorării este cauzat numai de costul fix al resurselor financiare împrumutate.

Riscul financiar afectează în mod direct profitul net al întreprinderii și, mai departe, rata rentabilității financiare a capitalului propriu.

Riscul îndatorării se poate exprima prin indicatori de poziție și cu ajutorul coeficientului de levier financiar de îndatorare a firmei .

Indiferent de varianta aleasă, trebuie analizat cu mare atenție costul fiecărei surse de finanțare și impactul asupra rentabilității financiare, deoarece toate acestea influențează riscul financiar.

Starea de dificultate versus insolvență – analiză și predicție

De la dificultate la faliment – analiza riscurilor, riscul financiar

Riscul financiar – riscul capitalului propriu

Capitalul propriu generează, la rândul lui, risc financiar pentru firmă, deoarece și pentru această formă de capital trebuie asigurată o remunerație adecvată, care ia forma costului capitalului propriu.

Riscul îndatorării se poate exprima prin indicatori de poziție și cu ajutorul coeficientului de levier financiar.

Coeficientul de levier financiar semnifică modificarea valorii adăugate economice la o modificare cu un procent a rezultatului aferent cifrei de afaceri. Cu cât este mai mare nivelul său, cu atât este mai mare riscul financiar. CLF arată în ce măsură întreprinderea poate spori valoarea adăugată economică pentru acționari, ca urmare a utilizării capitalului angajat (împrumutat și propriu).