

POLITICI BANCARE PENTRU REDRESAREA SI DEZVOLTAREA ECONOMIEI ROMANESTI

1. POLITICA DE CREDITARE A AGENTILOR ECOMNOMICI

1.1. Sursele de finanțare a investițiilor

Dupa cum este cunoscut, in economia de piata investitiile capata un alt rol si sens decat in economia supercentralizata deoarece acestea reprezinta numai o parte a economiilor persoanelor fizice sau juridice care este determinata cumpararii sau relizarii de capital fix sau circulant. Rezulta ca sursa de finantare a investitiilor o constituie surplusul de venit, peste cheltuielile de consum si nu alocare fortata de fonduri din initiativa si hotararea unei persoane sau grupuri de persoane care fac abstractie de cheltuielile de consum ale populatiei.

Ca urmare *sursele de finantare* a investitiilor sunt in principal urmatoarele:

-fondurile proprii ale agentilor economici, care formeaza sursa principala de finantare si care se constituie din:

- cota parte din profitul realizat si repartizat, conform legislatiei existente pentru dezvoltare;
- amortizarea mijloacelor fixe existente si acumulata de-a lungul anilor;
- sume rezultate din vanzarea unor active fixe uzate sau devenite disponibile;

si *-emiterea de actiuni*, o sursa importanta, specifica economiei de piata care va trelui extinsa si in tara noastra;

-sumele alocate de la bugetul statului pentru realizarea unor obiective de importanta nationala;

-credite bancare, in situatia in care sursele proprii nu sunt suficiente pentru finantarea unor proiecte de investitii, reprezinta o sursa importanta, mai ales in perioada de tranzitie cand intreprinderile sunt decapitalizate. Creditele bancare pentru investitii se acorda pe termen mijlociu (pana la cinci ani) sau pe termen lung (peste cinci ani);

-credite bancare externe, sursa pe care se pune un accent deosebit in prezent, data fiind insuficienta resurselor financiare interne pentru realizarea unor schimbari radicale in procesul de restruclurare a economiei nationale. Desi li se corda o importanta hotaratoare pentru

redresarea economiei nationale, noi consideram ca accentul trebuie pus pe sursele interne, iar imprumuturile externe sa reprezinte surse complementare;

Relansarea economiei noastre nationale nu se poate realiza fara investitii, activitate ce necesita mobilizarea de resurse de finantare printr-o politica de acumulari, simulata de mecanismele economiei de piata.

O componenta esentiala a economiei de piata - mai exact a pietei financiare libere - este piata capitalurilor care are rolul de a mobiliza resursele banesti de la populatie si agentii economici in vederea reinvestirii rapide si dupa criterii de eficienta si rentabilitate, in activitatea economica.

Piata capitalului se formeaza si functioneaza pe mai multe canale, cum ar fi:

-relatii directe intre detinatorii de capital si cei care imprumuta, insa, pot intervenii si bancile comerciale in cazul emiterii de actuni sau obligatiuni;

-organismele financiare care joaca rol dublu, de colector al resurselor banesti economisite si de distribuitor al sumelor respective;

-creditul bancar care are la baza resursele proprii ale bancilor comerciale sau imprumutate de la alti agenti economici, banci sau de la banca centrala.

In tara noastra caile de formare a pietelor capitalului se manifesta slab, cu eficienta scazuta datorita crizei economice. In prezent exista o lipsa acuta a capitalului pentru investitii datorita unor fonduri proprii reduse ale agentilor economici dar si dobanzilor nestimulative.

Eliminarea acestei stari de fapt din economia noastra poate fi accelerata prin masuri cum sunt: stimularea agentilor economici sa-si sporeasca veniturile din care o sa poata sa intre in piata capitalului; cresterea pietei muncii, care va lega mai mult nivelul salarizarii de pregatirea, efortul si rezultatul muncii, contribuind astfel la formarea acelei clase de mijloc care sa permita sa faca si economii.

Din punct de vedere al surselor pentru investitii trebuiesc avute in vedere si creditele bancare externe precum si plasamentele unor persoane sau companii din strainatate in instrumente financiare(actiuni).

Creditele bancare externe ajuta la retehnologizarea unor ramuri industriale pe baze moderne daca se utilizeaza tehnologii si instalatii perfectionate, dar pot avea si efecte negative daca sunt folosite necorespunzator.

Mecanismele economiei de piata, respectiv raportul dintre cerere si oferta, concurenta, au si ele un rol important in construirea si orientarea investitiilor pe ramuri. In mod concret ele au menirea de a adapta consumatorii si producatorii la conditiile normale de desfasurare a vietii economice, fiind instrumente de reglare a investitiilor.

Astfel, daca cererea si oferta sunt in echilibru, avem de-a face cu o stare normala a vietii economice, iar pretul marfii respective este un pret de echilibru, daca cererea si oferta sunt in dezechilibru, preturile oscileaza, iar resursele de investitii sunt indreptate intr-o ramura sau alta. Daca oferta de marfuri dintr-o ramura este insuficienta, perturbile cresc, deci cresc si profiturile, ceea ce atrage noi capitaluri, si

invers, cand avem de-a face cu o restrangere de activitate. Desigur, alocarea de resurse pentru investitii se face atunci cand costul marginal nu depaseste pretul de vanzare. Acestei cerinte I se vor alinia firmele care aplica strategii de restructurare si isi modernizeaza activitatea aducand pe piata produse competitive.

Aceste autoreglari generate de mecanismul economic nu actioneaza cu deplina putere in tara noastra, in special in reglarea productiei, pentru ca preturile sunt "umflate" artificial, iar raportul cerere-oferta nu functioneaza normal. Procesul de liberalizare a preturilor a fost declansat la noi fara o pregatire atenta si suport economic el contribuind la scaderea productiei si nu la cresterea acesteia, fiind subminata astfel cresterea veniturilor si respectiv formarea de economii pentru acumulari destinate investitiilor. In aceste conditii, oferta de produse fiind mica, exista concurenta numai in randul consumatorilor, contrar principiilor economiei de piata deoarece pata a devenit o pata a producatorilor si nu a consumatorilor.

De asemenea, cresterile de preturi ce au avut loc au fost simple paleative si nu solutii pentru dezvoltarea activitatii productive. Numai in situatia in care preturile vor reflecta cheltuielile reale, intreprinderile vor putea sa se orienteze, pe baza lor, pentru luarea unor decizii de investire.

In conditiile in care va exista o piata a capitalului puternica, cu o bursa adecvata, oscilatiile cursurilor actiunilor la bursa va constitui un barometru pentru orientarea plasamentelor de capital. Pretul actiunilor la bursa poate creste sau scade in functie de situatia intreprinderilor cu exceptia situatiilor cand scaderea cursurilor actiunilor este provocata de conjunctura nefavorabila a pietei si de manevrele speculative.

Functionarea normala a mecanismelor economiei de piata presupune o piata libera, dezvoltata, fara crize economice si financiare, fara inflatie si somaj, iar trecerea la economia de piata care sa stimuleze productia si consumul, sa asigure cresterea productivitatii muncii si a veniturilor si, respectiv asigurarea unor venituri suplimentare pentru realizarea de investitii, nu se poate face decat atunci cand rolul determinant in economie il are competenta manageriala, intemeiata pe intelegerea legitatilor si mecanismelor pietii.

Dar, in perioada de tranzitie spre economia de piata nu trebuie ignorat rolul statului si nici exagerata interventia lui in economie, mai ales in ceea ce priveste orientarea si sprijinirea agentilor economici. Astfel, in aceasta etapa statul isi poate asuma responsabilitati in dinamizarea activitatii de productie si de investire a unor resurse ale intreprinderilor mici si mijlocii prin scutiri de impozite la reinvestirea profiturilor, prin garantii guvernamentale la acordarea de credite bancare pentru export, prin reduceri de impozite in functie de numarul angajatilor din randul somerilor, etc..

1.2. Devizul general-instrument de stabilire a investitiei necesare edificarii unui obiectiv

Acordarea de credite pentru realizarea unor obiective de investitii nu se poate face decat pe baza concluziilor reiesite din studiul de fezabilitate al afacerii respective. Dar, valoarea totala estimativa a obiectivelor de investitii, in faza de proiectare, se stabileste pe baza devizului general care se intocmeste, indiferent de natura capitalului, in conformitate cu prevederile Hotararii Guvernului nr.376/1994 prin care s-a aprobat metodologia de elaborare a devizului general pentru obiectivele de

investitii. Structura devizului general privind cheltuielile necesare realizarii obiectivelor de investitii, inclusiv modernizarii si dezvoltarii intreprinderilor (capacitatilor) existente, cuprinde trei parti:

In partea intai sunt prezazute sase capitole:

1. Cheltuieli pentru obtinerea si amenajarea terenului
2. Cheltuieli pentru realizarea infrastructurii obiectivului
3. Cheltuieli pentru proiectare si asistenta tehnica
4. Cheltuieli pentru investitia de baza
5. Alte cheltuieli
6. Cheltuieli pentru darea in exploatare

In primul capitol se includ cheltuielile necesare pentru cumparari de terenuri, plata concesiunii pe durata realizarii lucrarilor, cheltuieli pentru despagubiri (sau exproprii), precum si pentru schimbarea naturii terenului (ex. redarea in circuitul agricol a unor terenuri mlastinoase sau nisipoase).

De remarcat faptul ca, diferenta valorica intre concesiunea terenurilor pe o durata de 25 ani si valoarea concesiunii pe perioada de realizare a lucrarilor de investitii prevazuta in devizul general se va suporta pe costuri in cadrul cheltuielilor anuale de exploatare, fiind avute in vedere la analiza financiara a proiectului pentru intocmirea studiului de fezabilitate.

In capitolul al doilea se cuprind cheltuielile legate de utilizarea terenului de catre unitatea cumparatoare si se refera la lucrarile ce se executa in afara incintei obiectivului, respectiv, retele exterioare de racordari de apa, canalizare, termice, gaze, energie electrica, telefonie, radio, TV, drumuri, cai ferate etc..

Capitolul al treilea cuprinde cheltuieli pentru studiile geo, topo, hidro, pentru avize, acorduri, autorizatii(de construire, reconstruire, modificare, extindere, etc), pentru proiectare, organizarea licitatiilor in vederea executarii lucrarilor, consultanta si asistenta tehnica, etc..

In capitolul al patrulea se cuprind numai cheltuielile necesare constructorului in vederea crearii conditiilor de desfasurare a activitatii de constructii-montaj(organizare de santier), cheltuielile ce se vor efectua pentru obtinerea autorizatiei de executie , Anexe, comisioane, inclusiv o cota de pana la 5% pentru "diverse si neprevazute" aplicata asupra valorii obiectelor 1.2 si 1.3 din capitolul 1, asupra valorii capitolului 2, capitolului 3(obiectivele 3.3 si 3.5) si capitolul 4(obiectivele 4.1-4.5)

Capitolul sase are in vedere cheltuielile pentru pregatirea personalului de exploatare, cheltuielile de probe, incercari, rodaje si expertize. In cheltuielile de probe tehnologice se va cuprinde numai diferenta dintre cheltuielile realizate pe perioada probelor si veniturilor rezultate din acestea.

In partea a doua a devizului general se prevede valoarea ramasa actualizata a mijloacelor fixe existente, incluse in cadrul obiectivului ce se construieste (constructii, utilaje, echipamente) care nu se finanteaza, inasa serveste la stabilirea si analiza indicatorilor de eficienta economica si financiara din cadrul studiului de fezabilitate.

Partea a treia are in vedere cheltuielile pentru asigurarea stocurilor de materii prime si materiale, energie, transporturi, salariile personalului direct productiv, piese de schimb, etc., necesare primului ciclu de productie.

De precizat ca valoarea fiecarui obiect se determina prin devizul de obiect, iar devizul pe obiect sintetic se determina prin insumarea valorilor categoriilor de lucrari ce compun obiectul, la care se adauga TVA. In devizele pe obiecte eferente devizului general, valoarea catogoriilor de lucrari se stabileste pe baza estimarii cantitatilor de lucrari si a preturilor acestora, neincludand TVA.

In situtia in care se organizeaza licitatii pentru adjudecarea executarii unor obiective de investitii publice este necesara intocmirea proiectului tehnic si a caietului de sarcini care asigura informatii suplimentare necesare intocmirii documentatiei de licitatie, dar care trebuie sa respecte obligatoriu indicatorii tehnico-economici si solutiile constructive din studiul de fezabilitate. Potrivit prevederilor legale (HGR 592/93), proiectul tehnic reprezinta documentatia scrisa si desenata, care face parte din documentele licitatiei si pe baza careia se intocmeste oferta si este documentul ce se anexeaza la contractul in baza caruia se executa lucrarea.

Tinand seama de tabelele financiare prezentate necesare efectuarii analizei economice si financiare la elaborarea studiului de fezabilitate, consideram necesara adoptarea unei **structuri mai practice a devizului general**, de forma:

1. Cheltuieli(costuri) pentru cumpararea terenului;
2. Costul lucrarilor de pregatire si de construire a obiectivului;
3. Masini, utilaje, echipamente si pese de schimb pentru prima dotare;
4. Cheltuieli(costuri) cu punerea in functiune;
5. Asistenta tehnica si instruirea personalului;
6. Cheltuieli(costuri) cu administrarea proiectului, impozite, taxe, asigurari TOTAL 1;
7. Rezerva pentru riscuri fizice(%din total1);
8. Rezerva pentru riscuri financiare(%din total 1 si rd. 7);
9. Necesari capital circulant pentru inceperea productiei;
10. Dobanda pentru perioada constructiei.

TOTAL GENERAL

In aceasta structura a devizului general se au in vedere toate cheltuielile efectuate pana la punerea in functiune a obiectivului.

Dupa stabilirea valorii investitiei, urmeaza cea mai importanta etapa, respectiv, asigurarea cu resursele necesare a costului proiectului.

In mod sintetic, **resursele financiare** necesare realizarii obiectivelor de investitii se prezinta astfel:

A. Fondul de dezvoltare constituit din resurse proprii, astfel:

- sumele repartizate cu aceasta destinatie din profit;
- sumele neconsumate la sfarsitul anului precedent din fondul de dezvoltare;
- amortizarea mijloacelor fixe proprii;
- alte resurse(valorificarea mijloacelor fixe sau a partilor componente rezultate din dezmembrarea acestora, sumele rezultate din vanzarea unor materiale economisite in executarea investitiei).

B. Credite bancare pe termen mediu sau lung(interne sau externe)

Din cele prezentate rezulta ca bancile comerciale ajuta prin credite realizarea unor proiecte de investitii,dar,in completarea resurselor proprii. Resursele proprii pentru realizarea obiectivelor de investitii,reprezinta o cota minima obligatorie care sa demonstreze ca intreprinzatorul, in afara proiectului propriu-zis, isi risca fondurile respective. Desigur, riscul principal ramine de partea bancilor finantatoare,si, de aceea, fiecare banca isi stabileste propria strategie de creditare, prevazind nivelele minime obligatorii de participare cu fonduri proprii la realizarea investitiilor. Nivelele respective sunt diferite pe forme de proprietate(stat-particular) si uneori pe naturi de credite. Personal, apreciez ca o cota de cel putin 1/3 din valoarea proiectului trebuie sa fie asigurata de investitor si numai diferenta de catre banci. Pentru obiective de valori importante (autostrazi, centrale electrice, etc), in vederea diminuarii riscului este indicat sa se formeze un "pool" de banci care sa asigure fondurile necesare in vederea sindicalizarii riscului.

Dar, participarea creditului bancar pentru completare surselor proprii ale investitorului poate fi stabilita in functie de ramura in care se investeste(turism, agricultura, industrie, etc), fiind invers proportionala cu profitabilitatea ramurei. Insa , esential este rezultatul analizei financiare efectuata in studiul de fezabilitate si potrivit caruia, creditarea unui obiectiv de investitii este in functie de rata interna de rentabilitate a proiectului care trebuie sa fie superioara dobinzii bancare sau, asa cum se precizeaza in literatura de specialitate:

$$RIRF > \text{rata dobinzii} + \text{rata inflatiei} + \text{rata deprecierii} + \text{rata riscului}$$

Consideram insa ca la stabilirea acestei formule , desi prezenta in o serie de carti de specialitate, nu s-a tinut seama ca dobinda bancara cuprinde si factorul de inflatie (in majoritatea cazurilor) pentru ca in caz contrar avem de-a face cu dobinzi real negative, ceea ce ar trbui sa contribuie la decapitalizarea bancilor. Ca urmare, formula devine:

$$RIRF > \text{rata dobinzii} + \text{rata deprecierii} + \text{rata riscului}$$

In conditii de stabilitate economica, rata dobinzii va trebui sa fie in jurul a 10-12%, iar celelalte elemente sa nu depaseasca cca 7-8%.

Din cauza inflatiei mari din tara noastra, dobinzile bancare nu stimuleaza pe intreprinzatori in a-si investi economiile, acestia constituind depozite la banci, investitii fara risc, dar, in cele mai multe cazuri ineficiente datorita nivelului inflatiei(mai ales in 1993, cind inflatia a fost de 295%)

Totusi, care ar fi indicatorii ce ar caracteriza mai bine activitatea unui agent economic prin prisma analizei ce se efectueaza de catre analistul care intocmeste studiul de fezabilitate ?

1.3. Principalii indicatori folositi la analiza unui proiect de investitii

Indicatorii folositi la inceputul analizei financiare a unui proiect, in cele mai multe cazuri , sunt:

1. Indicatorii de lichiditate;
2. Indicatorii de solvabilitate;

3. Indicatorii de gestiune;
4. Indicatorii de rentabilitate.

1. Indicatorii de lichiditate

1. Rata lichiditatii generale (CURRENT RATIO)

$$R_L = \frac{A_C}{P_C} \quad \text{unde: } A_C = \text{ active curente, } P_C = \text{ pasive curente}$$

In activele curente se cuprind: numerarul, sumele debitoare (de primit) si stocurile, iar in pasivele curente : sumele creditoare (de platit) , imprumuturile pe termen scurt.

Lichiditatea exprima capacitatea firmei de a-si achita datoriile pe termen scurt din activele curente.

Din punct de vedere al bancii finantatoare, acest indicator exprima marja pe care o are firma pentru activele sale curente pina in momentul in care apar dificultati in respectarea obligatiilor.

Optomul acestui indicator : 2,1.

2. Testul acid sau rata lichiditatii imediate (QUICK RATIO)

$$R_{TA} = \frac{A_C - S}{P_C} \quad \text{unde: } S = \text{ stocuri}$$

In cazul acestui indicator se scad stocurile din activele curente deoarece acestea constituie imobilizari ce nu pot fi transformate rapid in numerar. Acest test este important pentru bancile comerciale deoarece daca este prea mic inseamna ca este un semn de nesiguranta pentru banca.

Optimul indicatorului este $R_{TA} > 1$, insa raportul 1:1 este nesatisfacator intr-un mediu afectat de inflatie.

2. Indicatorii de solvabilitate

3. Rata datoriilor (DEBT RATIO)

$$R_D = \frac{D_T}{A_{CT}} \quad \text{unde: } D_T = \text{ datorii totale}$$

$$A_{CT} = \text{ active totale}$$

In “datoriile totale” intra pasivele curente si ipotecile , iar in “activele totale” sunt cuprinse activele curente si activele fixe .

Solvabilitatea exprima capacitatea firmei de a-si onora obligatiile fata de terti din activele sale.

Desigur, optimul acestui indicator este cind $R_D < 1$.

4. Rata de solvabilitate (LONG TERM DEBT TO EQUITY)

$$R_s = \frac{I_L}{C_t} \quad \text{unde: } I_L = \text{imprumuturi pe termen lung}$$

$$C_t = \text{capital total}$$

In "capital total" intra capitalul social subscris si profitul retinut. Aceasta rata indica ponderea datoriei pe termen lung in capitalul total.

5. Rata de acoperire a activelor fixe (FIXED CHARGE COVERAGE)

$$R_{AA} = \frac{A_{FN}}{I_L}, \quad \text{unde: } A_{FN} = \text{active fixe nete}$$

Activele fixe nete se calculeaza scazind cheltuielile cu amortizarea din valoarea activelor fixe.

$$A_{FN} = A_F - A_m$$

Acest indicator indica de cite ori valoarea activelor fixe nete acopera suma imprumuturilor la termen.

6. Rata de acoperire a serviciului datoriei (DEBT SERVICE COVERAGE)

RAD poate fi calculata: a) inainte de impozitare
b) dupa impozitare

$$a) \quad RAD = \frac{V_n}{D + R_{TL}} \quad \text{unde: } V_n = \text{venitul net din functionare inaintede}$$

plata impozitelor si dobanzii

D = dobanzi

R_{TL} = rata de rambursare a imprumutului pe termen lung

$$b) \quad RAD = \frac{P_n + A_m + D}{D + R_{TL}} \quad \text{unde: } P_n = \text{profit din functionare dupa impozitare}$$

A_m = amortizare

Acest indicator este singurul care trateaza solvabilitatea proiectelor si indica de cate ori incasarile din operatiunile firmei, inainte de plata dobanzilor, acopera serviciul datoriei (ratele anuale ale imprumuturilor + plata dobanzilor aferente)

O tendinta descrescatoare a ratei de acoperire a serviciului datoriei (RAD) indica o conducere ineficienta a firmei sau previziuni prea optimiste din partea celui care a elaborat studiul de fezabilitate.

3. Indicatori de gestiune

7. Viteza vanzarilor(AVERAGE COLLECTION PERIOD) care se exprima in zile.

$$V_v = \frac{S_d}{V_z} \quad \text{unde: } S_d = \text{sume debitoare}$$

$$V_z = \text{vanzari medii zilnice}$$

Acest indicator reflecta:

- eficienta conducerii firmei din punct de vedere al platii datoriilor;
- politica de creditare a firmei fata de clienti;

Daca viteza vanzarilor(V_v) este mai mare de doua luni, atunci activitatea de plata a datoriilor de catre firma este critica si firma va trebui sa apeleze la imprumuturi suplimentare.

8. Viteza de rotatie a stocurilor(INVENTORY TURNOVER) se poate calcula in doua moduri:

a) $R_s = \frac{V}{S}$ unde: V = vanzari iar S = stocuri;

b) $R_s = \frac{V_{mV}}{S_s}$ unde: V_{mV} = valoarea marfurilor vandute

$$S_s = \text{stocul la sfarsitul anului}$$

Acest indicator exprima viteza cu care o firma isi roteste stocurile necesare pentru a sustine un nivel dat al vanzarilor.

9. Durata medie de stocare

$$S_z = \frac{S}{V_{mz}} \quad \text{unde: } S = \text{stocuri;}$$

$$V_{mz} = \text{vanzari medii zilnice;}$$

Indicatorul reflecta numarul mediu de zile de stocare a produselor. Vanzarile medii zilnice se pot calcula cu formula:

$$V_{mz} = \frac{V_{va}}{360} \quad \text{unde: } V_{va} = \text{valoarea marfurilor vandute anual;}$$

10. Viteza de rotatie a activelor totale(TOTAL ASSETS TURNOVER)

$$R_A = \frac{V}{A} \quad \text{unde: } V = \text{vanzari iar } A = \text{total active;}$$

11. Controlul cheltuielilor administrative:

$$C_{CA} = \frac{C_{AV}}{V} * 100, \text{ unde: } C_{AV} = \text{total cheltuieli administrative de}$$

vanzare si generale;

V = valoarea vanzarilor;

Cheltuielile administrative de vanzare si generale pot fi considerate ca fixe sau semifixe. Pentru un spor de vanzare de 10%, cheltuielile administrative trebuie sa creasca, de regula, doar cu 4%.

4. *Indicatori de rentabilitate*

12. *Marja de profit sau rentabilitatea vanzarilor*(PROFIT MARGIN OF SALES)

$$M_p = \frac{P_n}{V} * 100, \text{ unde: } P_n = \text{profit net;}$$

V = vanzari;

13. *Rentabilitatea capitalului social*(RETURN ON EQUITY/NET WORTH)

$$R_{CS} = \frac{P_n}{C_s(C_t)} * 100 \quad \text{unde: } C_s = \text{capital social sau capital}$$

total;

Este unul dintre cei mai importanti indicatori folositi de proprietarii unei firme la luarea unei decizii de investitii.

14. *Rentabilitatea activelor totale*(RETURN ON TOTAL ASSETS)

$$R_{AT} = \frac{P}{A} * 100 \quad \text{unde: } P_n = \text{profit inainte de impozitare si plata}$$

dobanzilor;

A = total active;

Acesti indicatori se calculeaza pe baza cifrelor din bilant, din bugetul de venituri si cheltuieli si a fluxului de fonduri ale unei firme.

In literatura de specialitate se mai regasesc si alti indicatori din care evidentiez mai mult pe cei care prezinta interes pentru banci la acordarea creditelor:

- *Proportia activelor nete in capitalul actionarului:*

$$PAN = \frac{TAN}{CA} \quad \text{unde } TAN = \text{total active nete;}$$

CA= capitalurile actionarilor;

-*Rata datoriei sau reportul:*

$$G_1 = \frac{CRT}{CA} * 100 \quad \text{unde } CRT = \text{credite totale;}$$

Variante:

$G_2 = \frac{CRT}{CA} * 100$ unde CRT= credite pe termen lung sau mediu(mai mare de 1 an);

- Nivelul optim al acestui indicator este 40%

$G_3 = \frac{CTU}{CA} * 100$, unde CTU= capitaluri totale utilizate;

- Nivelul optim al acestui indicator este 60%

- **Nivelul de indatorare prin dobanzi:**

$NID = \frac{D}{CA}$, unde: D= dobanzi platite intr-un an;

- **Capacitatea de acoperire a dobanzilor:**

$CAD = \frac{P_E}{D_p}$ unde: P_E = profit din exploatare;

D_p = dobanzi de platit;

Optimul acestui indicator este 2:1, orice marime subunitara fiind periculoasa.

Din aceasta multitudine de indicatori, la analiza acordarii creditelor pentru investitii de catre o banca, cei mai folositi sunt urmatoarii:

1. Gradul de indatorare(G_i)

$G_i = \frac{C + O}{A} * 100$ unde: C= volumul creditelor;

O= obligatiile firmei;

A= volumul activelor;

Nivelul optim: pana la 50%;

2. Lichiditatea patrimoniala(L_p)

$L_p = \frac{AP_L}{D_S} * 100$, unde: AP_L =active patrimoniale lichide si care se pot transforma

in lichiditati in termene cat mai scurte;

D_S =datoriile pe termen scurt ale firmei;

3. Lichiditatea imediata(L_i)

$$L_i = \frac{A_L}{D_S} * 100 \text{ unde: } A_L = \text{ active lichide si care devin lichide pe termen cat mai scurt;}$$

Nivel optim = peste 100%

4. *Solvabilitatea patrimoniala(SP):*

$$SP = \frac{C_{SV}}{C_{SV} + C_{SML}} * 100, \text{ unde: } C_{SV} = \text{ capital social varsat;}$$

$$C_{SML} = \text{ credite pe termen scurt, mediu si lung;}$$

Nivel optim = 40-60% (minim = 30%)

5. *Rentabilitatea(R)*

a) *fata de capitalul social (R_S)*

$$R_S = \frac{P_n}{C_S} * 100 \text{ unde: } P_n = \text{ profit net;}$$

$$C_S = \text{ capital social;}$$

b) *fata de cheltuieli (R_C)*

$$R_C = \frac{P_n}{C_T} * 100 \text{ unde: } P_n = \text{ profit net;}$$

$$C_T = \text{ cheltuieli totale;}$$

6. *Gradul de acoperire a cheltuielilor din venituri(G_{CV})*

$$G_{CV} = \frac{I_m}{C_m} * 100, \text{ unde: } I_m = \text{ imobilizari medii lunare;}$$

$$C_m = \text{ cheltuieli medii lunare;}$$

Nivel optim : peste 120%

Datele necesare calculelor indicatorilor respectivi se extrag din bilantul contabil, respectiv din formularele: “*Situatia patrimoniala*”(col 2) si “*Rezultatele financiare si obligatiile fiscale*” (col 2), astfel:

Din “*Situatia patrimoniala*”

- Rd. 42 = credite bancare si imprumuturi
- Rd. 37 = obligatii
- Rd. 01 = total activ

- Rd. 06 = stocuri
- Rd. 14 = disponibilitati banesti si plasamente
- Rd. 43 = credite bancare pe termen scurt
- Rd. 31 = capital social varsat

Din “*Rezultatele financiare si obligatiile fiscale*”

- Rd. 27 = profit net
- Rd. 01 = venituri totale
- Rd. 10 = cheltuieli totale

Totusi, apreciem ca la baza unui proiect de investitie cei mai relevanti indicatori pentru imprumutator sunt:

- rata lichiditatii generale
- testul acid
- rata datoriilor
- rata de solvabilitate
- viteza de rotatie a activelor totale
- rentabilitatea activelor totale.

Desigur, in functie de domeniul de activitate si de scopul urmarit se pot lua in analiza si alti indicatori.

1.4. Clasificarea creditelor in functie de performantele financiare ale clientilor

In vederea limitarii riscului de credit si pentru protejarea depozitelor constituite la banci de catre persoanele fizice si juridice, Banca Nationala a luat masura clasificarii creditelor acordate in cinci categorii:

- standard
- in observatie
- substandard
- indoielnic
- pierdere

Repartizarea creditelor in functie de performanta financiara a clientului are in vedere urmatoarele criterii:

- pentru clientii din categoria A , respectiv din categoria “standard”, performantele financiare trebuie sa fie foarte bune, care sa-i permita achitarea la scdenta a dobanzilor si a ratelor in prezent si in perspectiva.

- pentru clientii din categoria B, performantele financiare sunt bune sau foarte bune, dar nu pot mentine acest nivel in perspectiva.

- pentru categoria C , clientii care au performante financiare satisfacatoare dar cu evidenta tendinta de inrautatare.

- la categoria D, clientii au o performanta financiara scazuta si cu o evidenta ciclitate la intervale scurte de timp.

- la categoria E, performantele financiare arata pierderi, existand perspective clare ca nu pot fi platite nici ratele nici dobanzile.

In functie de cum isi achita ratele si dobanzile, serviciul datoriei clientilor poate fi apreciat ca :

- bun - in situatia in care ratele si dobanzile sunt platite la scadenta, sau cu o intarziere de maximum 7 zile;

- slab - in situatia in care ratele si dobanzile sunt platite cu o intarziere de pana la 30 zile;

- foarte slab - in situatia in care ratele si dobanzile sunt platite cu o intarziere de peste 30 zile.

In functie de criteriile de performanta mentionate, societatile bancare sunt obligate sa-si clasifice portofoliul de credite do doua ori pe an (la sfarsitul lunilor iunie si decembrie), pentru a-si crea provizioane specifice de risc, inurmatoarele nivele:

- credit standard 0%
- credit in observatie 5%
- credit substandard 20%
- credit indoielnic 50%
- credit pierdere 100%

Desigur, aceasta clasificare a clientilor in cele 5 categorii de performanta este importanta pentru crearea de provizioane de catre banci desi uneori exista neconcordanza intre performanta financiara a clientului si serviciul datoriei, in sensul ca un client din categoria D poate avea serviciul datoriei bun deoarece isi achita datoriile corect catre banca insa din motive de impozitare prefera sa-si mentioneze societatea cu un nivel de rentabilitate scazut.

Dar, stabilirea performantei financiare a clientului este mai importanta la analiza ce se efectueaza de banca pentru acordarea creditelor. Cuantificarea performantei financiare a fiecarui client se poate face pe baza unor indicatori ce se pot selecta din cei prezentati anterior(ex. Gradul de indatorare, Lichiditatea patrimoniala, Solvabilitatea, Rentabilitatea, Gradul de acoperire a cheltuielilor din venituri) carora li se acorda un numar de puncte, astfel:

- 10 puncte pentru indicatorii care se incadreaza in calegoria A;

- 8 puncte pentru indicatorii care se incadreaza in categoria B;
- 5 puncte pentru indicatorii care se incadreaza in categoria C;
- 2 puncte pentru indicatorii care se incadreaza in categoria D;
- 0 puncte pentru indicatorii care se incadreaza in categoria E;

Prin insumarea punctelor obtinute pentru fiecare indicator se obtine punctajul total pe baza caruia se face incadrarea clientului in una din cele 5 categorii, astfel:

- categoria A : intre 41 si 50 puncte
- categoria B : intre 26 si 40 puncte
- categoria C : intre 11 si 25 puncte
- categoria D : intre 1 si 10 puncte
- categoria E : zero puncte.

Calificarea clientilor in functie de performanta financiara inca din faza acordarii creditului are importanta pentru banca in a decide daca este cazul sa acorde credite la clientii respectivi, dar si in urmarirea mai atenta (lunara) a clientilor cu performante financiare mai slabe.

De asemenea in functie de performanta financiara a clientului se pot solicita garantii asiguratorii intr-o proportie mai mica sau mai mare (garantii reale) si, pentru stimulare, se poate diferentia dobanda, cointeresandu-se cu dobanda mai mica clientii cu performanta financiara din categoriile A si B.

Clasificarea portofoliului de credite, in faza restituirii creditului de catre client, se poate efectua numai pe baza aprecierii capacitatii de onorare a datoriei astfel:

- Categoria A = credite standard in situatia in care clientul nu are rate si bobanzi restante.
- Categoria B = credite in observatie, deci clientul are o capacitate de onorare buna respectiv, ratele si dobanzile scadente sunt platite cu o intarziere maxima de 7 zile.
- Categoria C = credite substandard, indica o capacitate slaba a clientului respectiv, ratele si dobanzile sunt platite cu o intarziere de pana la 30 zile.
- Categoria D = credite indoielnice, respectiv o capacitate necorespunzatoare, adica ratele si dobanzile sunt platite cu o intarziere intre 30-60 zile.

- Categoria E = credite-pierdere ce indica o capacitate de plata necorespunzatoare, clientul avand peste doua rate si dobanzile aferente, restante fiind in imposibilitate de a face rambursarea.

Pentru a vedea din punct de vedere practic cum se determina performanta financiara unei societati comerciale luam urmatorul exemplu:

- Credite si imprumuturi	:	60.0 milioane lei
- Obligatii	:	252.6 milioane lei
- Active patrimoniale	:	3140.0 milioane lei
- Disponibilitati banesti	:	227.2 milioane lei
- Stocuri de materiale	:	424.0 milioane lei
- Terti	:	238.0 milioane lei
- Capital social	:	1845.2 milioane lei
- Alte cheltuieli	:	1258.0 milioane lei
- Profit net	:	368.8 milioane lei
- Cheltuieli totale	:	1183.8 milioane lei
- Produse facturate	:	25.0 milioane lei

Calculam indicatorii de bonitate prezentati anterior:

$$1. L_P = \frac{AP_L}{D_S} * 100 = \frac{227.2 + 424 + 238 + 1258}{60 + 252.6} * 100 = 211.6\%$$

$$2. G_i = \frac{C + O}{A} * 100 = \frac{60 + 252.6}{3.140} * 100 = 9.95\%$$

$$3. L_i = \frac{A_L}{D_S} * 100 = \frac{227.2 + 238 + 25}{60 + 252.6} * 100 = 156.8\%$$

$$4. SP = \frac{C_{SV}}{C_{SV} + C_{SML}} * 100 = \frac{1845.2}{1845.2 + 60} * 100 = 96.9\%$$

$$5. a) R_S = \frac{P}{C_S} * 100 = \frac{386.8}{1845.2} * 100 = 20.9\%$$

$$b) R_C = \frac{P_n}{C_T} * 100 = \frac{368.8}{1183.8} * 100 = 32.7$$

Desigur, exemplul luat a avut in vedere modul de calcul a indicatorilor de bonitate, iar rezultatele se incadreaza la toti indicatorii in nivelele teoretice prezentate

la stabilirea formulelor respective, ceea ce conduce la concluzia ca firma respectiva are o performanta financiara foarte buna. De altfel, dat fiind faptul ca toti indicatorii sunt foarte buni si dand cate 10 puncte la fiecare din cei cinci indicatori rezulta un punctaj maxim de 50 puncte ceea ce clasifica firma in categoria A de performanta financiara, situatie ce o avantajeaza in cazul in care va solicita credite bancare intrucat are un grad mai mic de risc.

Pentru a veni in sprijinul demararii actiunii de investire de catre societatile comerciale consideram necesara stabilirea de dobanzi stimulative pe ramuri si sectoare de activitate. Astfel, desi in agricultura si industria alimentara riscurile de creditare sunt mai mari, totusi subventionarea de catre guvern a dobanzilor in proportie de cca 75% fata de dobanda bancara ar stimula orientarea investitiilor spre aceste ramuri. De asemenea, acordarea de dobanzi preferentiale pentru proiecte de investitii ce au ca obiect de activitate productia destinata exportului, ar constitui un domeniu atractiv pentru intreprinzatori. In acest sens consider ca dobanzile sa nu depaseasca costul resurselor de creditare la care sa se adauge o marja de cel mult 5%, pentru acoperirea cheltuielilor bancii.

De asemenea, ar fi utila si masura de sprijinire a procesului de privatizare prin credite bancare cu dobanzi stimulative pentru intreprinzatorii care vor sa cumpere diverse intreprinderi sau pentru salariatii care doresc sa se privatizeze prin metoda MEBO.

2. ANALIZA EFICIENTEI PROIECTULUI DE INVESTITII IN VEDEREA ACORDARII CREDITELOR BANCARE

Asa cum s-a aratat, studiul de fezabilitate introdus in legislatia economica romaneasca prin Hotararea Guvernului nr. 64/22 ian 91, constituie documentatia de baza necesara obtinerii de credite, in completarea resurselor proprii, pentru realizarea unui proiect de investitie. Dar, in cadrul studiului de fezabilitate elementul determinant in analiza unui proiect de investitie il constituie fundamentarea capacitatii de productie pe baza studiului pietei (marketingul produsului), care trebuie sa aiba la baza cel putin urmatoarele elemente:

- productia realizata in ultimii cinci ani de agentii economici cu profil similar;
- consumul intern si exportul in ultimii cinci ani la produsul(prosusele) respectiv ;
- balanta generala a cererii si ofertei si prognoza acestora elaborata pe perioada acordarii si rambursarii creditului;
- segmentul de piata(intern si/sau extern) caruia i se adreseaza produsul (pe baza de contracte incheiate, tratative avansate, relatii traditionale, preturi practicate etc.)

- orice alte elemente care pot convinge ca produsul are desfacerea asigurata.

De asemenea, analiza va avea in vedere si o serie de elemente cu privire la:

- modul de asigurare cu materii prime si materiale atat din tara, cat si din import;
- modul de asigurare cu utilitatile necesare si serviciile aferente;
- tehnologiile de fabricatie prevazute in proiect pentru a se realiza produse competitive, etc.

Desigur, acordarea creditelor trebuie sa se faca pe baza de garantii, indeosebi reale, insa, asa cum s-a aratat la analiza riscurilor, important pentru bancher este in primul rand ca din documentele puse la dispozitie sa reiasa ca afacerea este fezabila. Pentru aceasta, analiza "fluxului de numerar pe perioada de realizare si exploatare a proiectului de investitie" are o mare insemnatate. Din fluxul de numerar trebuie sa reiasa:

La intrari in numerar:

- veniturile totale care vor include incasarile preliminare a fi realizate din vanzarea productiei ce se va obtine ca urmare a realizarii proiectului de investitie. Determinarea acestui indicator are o mare insemnatate si necesita un mare grad de cunoastere a preturilor produselor pe piata interna si externa; gradul de incarcare a capacitatii de productie , evolutia si tendintele viitoare a preturilor produselor, etc.

- cheltuielile totale de exploatare care vor trebui sa aiba in vedere costurile privind consumurile specifice de materii prime, materiale auxiliare, energie, utilitati, includerea in costuri a cheltuielile cu manopera directa si indirecta, chirii, cheltuieli administrativ-gospodaresti, prime de asigurare, amortizarea(numai ca element de cost pentru determinarea profitului brut, etc)

- cheltuielile ce se suporta din venituri si cheltuielile financiare respectiv: dobanzi la creditele pe termen scurt, taxe pentru folosirea terenurilor, cheltuieli cu pregatirea profesionala, etc.;

- taxa pe valoarea adaugata care va avea in vedere TVA datorata de agentul economic;

- impozitul pe pofit, functie de profitul impozabil si prevederile Legii nr. 12/1991 privind impozitul pe profit;

- profitul net, ca diferenta intre profitul inaintea impozitarii si impozitul pe profit;

- amortizarea care se determina potrivit Legii amortizarii cu precizarea ca, asa cum s-a mai aratat, se scade din costuri nefiind o cheltuiala ci numai un transfer intern, fiind folosita pentru inlocuirea fondurilor fixe utilizate uzate.

- fluxul de numerar net din exploatare care rezulta din insumarea profitului net cu amortizarea;

- creditul pe termen mediu si lung la nivelul prevederilor din proiect;

- alte resurse: donatii, emiteri de obligatiuni etc..

- valoarea reziduala formata din evaluarea cladirilor si utilajelor ramase la sfarsitul perioadei de exploatare.

- fluxul de numerar brut, respectiv, fluxul de numerar net, la care se adauga creditele pe termen mediu, lung si scurt, alte resurse si valoarea reziduala.

La iesiri de numerar:

- cheltuielile de investitii in care se vor cuprinde toate cheltuielile necesare pentru realizarea proiectului de investitii, esalonate pe ani, conform graficului de realizare a obiectivului. In aceasta categorie se vor include, pe langa investitiile propriuzise, toate cheltuielile ce se vor realiza odata cu reparatiile capitale la utilajele de baza ca si cheltuielile de investitii necesare a fi realizate in perioada de exploatare a obiectivului;

- cheltuieli de capital circulant ce vor cuprinde si calculul necesarului de capital circulant pentru desfasurarea activitatii curente a agentului economic, precum si modul de acoperire financiara a acestor cheltuieli;

- rambursari de credite pe termen mediu si lung vor cuprinde ratele anuale de rambursat conform studiului de fezabilitate;

- rambursari de credite pe termen scurt. In cazul in care se prevede acordarea unor astfel de credite pentru activitatea curenta, in perioada respectiva, se va include si rambursarea acestora;

- dobanzi aferente creditelor pe termen mediu si lung calculate la soldul creditelor si pe baza negocierilor prealabile cu clientul;

- fluxul de numerar ce cuprinde fluxul total de numerar brut din care se scad iesirile de numerar.

Pentru a vedea importanta "fluxului de numerar" pentru banca care acorda imprumuturi intreprinzatorilor vom lua un exemplu concret.

O societate comerciala solicita un imprumut de 100 mil lei pe termen de doi ani pentru cumpararea unui gater si a unei uscatorii pentru fabricarea de cherestea,

precum si 150 mil lei un imprumut pe termen de 9 luni pentru aprovizionarea cu materii prime (busteni) necesare procesului de productie. Intreprinzatorul prezinta urmatoarea situatie:

- capacitate gater = 600 m³ / luna
- necesar de prelucrat conform contract si comenzi= 200 m³ / luna
- cheltuieli de investitii:200 mil lei
- aport propriu(teren, constructii): 100 mil lei
- pret mediu de productie cherestea(rasinoase, fag, stejar):145 mil lei/m³
- pret de vinzare(fara TVA)=230 mii lei / m³

Determinarea profitului:

- 200 m³ * 230 mii lei =46000 mii lei - pret vinzare/luna
- 200 m³ * 145 mii lei=29000 mii lei - pret productie
- Profit 17000 mii lei (46000-29000)*12 luni=204000 mii lei/an

Din datele de mai sus rezulta ca investitia poate fi recuperata din profit in cca 1/2 an, fara a avea in vedere impozitul pe profit de care este scutit, intreprinzatorul solicitand rambursarea creditului pentru investitii in 2 ani pentru a putea achita dobinzile bancare, desi acestea se ridica la 64 mil lei la creditul de investitii de 46,5 mil lei pentru creditul de productie.

Insa sa vedem ce rezulta dupa calculul fluxului de numerar

Nr. crt	Indicatori	Variatia 200 m ³ /an	Variatia 300 m ³ /an	Variatia 400 m ³ /an	
				I an	II an
1.	Venituri totale(inclusiv	651	977	1302	1680
2.	TVA)	348	522	696	870
3.	Costuri totale de exploatare, din care amortizarea	20	20	20	30
4.	Cheltuieli ce se suporta din venituri si cheltuieli financiare TVA	100 ^(X) 99	100 ^(X) 149	100 ^(X) 198	100 ^(X) 248
I	Profit inaintea impozitarii [1-(2+3+4)]	104	206	308	432
5.	Impozit pe profit	-	-	-	-
6.	Profit net (I-5)	104	206	308	432
7.	Amortizarea	20	20	20	30

Nr. crt	Indicatori	Variatia 200 m ³ /an	Variatia 300 m ³ /an	Variatia 400 m ³ /an	
				I an	II an
II	Flux de numerar net din exploatare (6+7)	124	226	328	462
	ALTE RESURSE				
8.	Credite pe termen mediu	100	100	100	-
9.	Credite pe termen scurt	150	150	150	200
III	Total flux de numerar brut (II + 8+9)	374	476	578	662
	IESIRI				
13.	Cheltuieli de investitii	50	50	50	50
14.	Cheltuieli de capital circulant	150	150	150	150
15.	Rambursari credite pe termen mediu	50	50	50	50
16.	Rambursari credite pe termen scurt	150	150	150	150
17.	Dobanzi la credite pe termen mediu	32	32	32	32
IV	TOTAL IESIRI	432	432	432	432
	FLUX DE NUMERAR NET (III-IV)	-58	44	146	180

x) Dobanzi la credite pe termen scurt + divesre taxe.

NOTA : S-au inclus in tabel: - Dobanzi: I an=32 mil lei; II an=32 mil lei;

-Rambursari credite: I an=50 mil lei; II an=50 mil lei;