

Cuprins

<i>Cuvânt-înainte</i>	13
<i>Foreword</i>	15
<i>Résumé</i>	17
Partea întâi. Capitle introductive	19
Capitolul 1	
Bazele finanțelor întreprinderii	21
A. Noțiuni introductive	21
B. Aplicații de fiscalitate corporativă în Excel	23
1. Calculul impozitului pe profit	23
2. Deductibilitatea consumurilor materiale	24
3. Deductibilitatea amortizării	27
4. Deductibilitatea dobânzii	31
C. Principii de bază pentru înțelegerea finanțelor	32
Principiul 1: Prețul-timp al banilor	32
Principiul 2: Relația rentabilitate-risc	33
Principiul 3: Fluxul net de trezorerie (cash-flow-ul) este important, nu profitul	34
Principiul 4: Cash-flow-uri marginale	35
Principiul 5: Fiscalitatea influențează deciziile financiare	35
Principiul 6: Atenție la concurență	36
Principiul 7: Eficiența piețelor de capital	36
Principiul 8: Problema mandatării (agenturării)	37
Principiul 9: Rentabilitate nouă (+) și risc nou (\pm)	37
D. Aplicații de rezolvat	38
E. Referințe bibliografice	41
F. Răspunsuri	42
Capitolul 2	
Organizarea și funcționarea pieței financiare în România	43
A. Noțiuni introductive	43
B. Organizarea pieței de capital din România	44
C. Admiterea emitenților la cota oficială a bursei	46
D. Determinarea cursului bursier	47
1. Cotația discontinuă (intermitentă)	48
2. Cotația continuă în timpi diferiți și în timp real	51
E. Aplicații de rezolvat	55
F. Referințe bibliografice	56
G. Răspunsuri	56

Partea doua. Valorile imobiliare și gestiunea portofoliului.....57

Capitolul 3

Rentabilitatea și riscul valorilor mobiliare	59
A. Noțiuni introductive	59
B. Rentabilitatea valorilor mobiliare	60
C. Riscul valorilor mobiliare	63
D. Modelul cu frecvențe și modelul cu probabilități	68
E. Modelul de piață	72
F. Aplicații de rezolvat	77
G. Referințe bibliografice	80
H. Răspunsuri	80

Capitolul 4

Evaluarea și gestiunea portofoliilor. Modelul Markowitz	83
A. Noțiuni introductive	83
B. Rentabilitatea și riscul portofoliilor de două, de trei și de „n” valori mobiliare	85
1. Portofoliul cu două valori mobiliare	86
2. Portofoliul cu trei valori mobiliare	91
3. Portofoliul cu „n” valori mobiliare	96
4. Situația unui portofoliu echiponderat	105
C. Metode de măsurare a performanței gestiunii portofoliilor de valori mobiliare	108
D. Măsurarea riscului portofoliilor de valori mobiliare prin <i>Value at Risk</i> (VaR)	111
E. Aplicații de rezolvat	113
F. Referințe bibliografice	122
G. Răspunsuri	122

Capitolul 5

Selecția portofoliilor formate din active riscante și active fără risc. Modelul CAPM	125
A. Noțiuni introductive	125
B. Introducerea în portofoliu a activului fără risc. Dreapta pieței de capital (CML)	126
1. Combinația dintre portofoliul cu două valori mobiliare și activul fără risc	129
2. Combinația dintre portofoliul cu trei valori mobiliare și activul fără risc	130
3. Combinația dintre portofoliul cu 12 valori mobiliare și activul fără risc	131
C. Modelul CAPM. Dreapta titlurilor financiare (SML)	134
D. Echilibrul pieței de capital: prețul = valoarea	137
E. Extensii ale modelului CAPM	141
F. Modelul de arbitraj (APT)	146
G. Aplicații de rezolvat	151
H. Referințe bibliografice	159
I. Răspunsuri	159

Capitolul 6

Emisiunea, cotarea și evaluarea acțiunilor și obligațiunilor	163
A. Noțiuni introductive	163
B. Caracteristici generale ale acțiunilor	165
C. Operațiuni privind modificarea numărului de acțiuni	166
D. Evaluarea acțiunilor	172
1. Evaluarea acțiunilor de venit (<i>income stocks</i>)	173
2. Evaluarea acțiunilor de creștere (<i>growth stocks</i>)	174
E. Evaluarea și cotarea obligațiunilor	175
F. Rentabilitatea obligațiunilor	182
1. Cazul structurii ascendente a ratelor de dobândă	182

2. Cazul structurii descendente a ratelor de dobândă	183
3. Cazul structurii plate a ratelor de dobândă	184
4. Cazul structurii plate a ratelor de dobândă și al cupoanelor semestriale	185
G. Formule simplificate de calcul al rentabilității obligațiunilor	186
H. Riscul de piață al obligațiunilor	188
I. Aplicații de rezolvat	191
J. Referințe bibliografice	197
K. Răspunsuri	198

Partea treia. Investițiile directe și finanțarea lor201

Capitolul 7

Fundamentarea deciziei de investiții în mediu cert203

A. Noțiuni introductive	203
B. Valoarea prezentă (actualizată) versus valoarea viitoare (capitalizată)	204
C. Criterii de selecție a investițiilor eficiente	207
D. RIR multiple sau zero RIR	211
1. Proiecte de investiții cu două schimbări de semn algebric în succesiunea cash-flow-urilor dar cu o singură RIR	212
2. Proiecte de investiții cu două schimbări de semn algebric în succesiunea cash-flow-urilor și cu două RIR	213
3. Proiecte de investiții cu două și trei schimbări de semn algebric în succesiunea cash-flow-urilor, cu două RIR și cu două rate de intersecție a profilului VAN	215
4. Proiecte de investiții cu două schimbări de semn algebric în succesiunea cash-flow-urilor și cu nicio RIR	216
5. Proiecte de investiții cu două schimbări de semn algebric în succesiunea cash-flow-urilor, cu nicio RIR și cu rate variabile ale costului capitalului	217
E. Elementele financiare ale valorii actualizate nete	217
F. Estimarea cash-flow-urilor disponibile și a valorii reziduale	219
G. Estimarea ratei de actualizare (costul capitalului) și a duratei de previziune	224
H. Calculul indicatorilor de evaluare a investițiilor	231
I. Evaluarea investițiilor în condiții particulare de alocare a capitalului	232
1. Calculul VAN a unui portofoliu de proiecte de investiții și în condiții de limitare administrativă a bugetului de finanțare	232
2. Alegerea între investițiile pe termen lung și cele pe termen scurt	236
3. Alegerea timpului optim de investire	237
4. Alegerea între dezinvestire și investiție nouă	238
5. Evaluarea proiectelor de fuziune	239
J. Aplicații de rezolvat	240
K. Referințe bibliografice	250
L. Răspunsuri	251

Capitolul 8

Fundamentarea deciziei de investiții în mediu aleatoriu255

A. Noțiuni introductive	255
B. Evaluarea investițiilor la rata de dobândă fără risc și la costul de oportunitate al capitalului	256
C. Analiza de sensibilitate și analiza scenariilor	257
D. Analiza pragului de rentabilitate	261
E. Simularea Monte Carlo	264
1. Procedura analitică de simulare Monte Carlo	265
2. Procedura sintetică de simulare Monte Carlo	268
F. Arborele de decizie	271

G. Aplicații de rezolvat	276
H. Referințe bibliografice	283
I. Răspunsuri	284

Capitolul 9

Decizia de finanțare. Costul mediu ponderat al capitalului	287
A. Noțiuni introductive	287
B. Structura financiară, valoarea întreprinderii și costul capitalului în absența impozitului pe profit ($\tau = 0\%$)	288
C. Structura financiară și valoarea întreprinderii în prezența impozitului pe profit ($\tau > 0\%$)	292
D. Structura financiară și costul capitalului în prezența impozitului pe profit ($\tau > 0\%$)	293
E. Costul capitalului și valoarea întreprinderii în condiții de impozitare a profitului și de creștere economică	297
1. Costul întreprinderii neîndatorate (U) și cu investiții de menținere a capacității productive ($g = 0$)	299
2. Costul întreprinderii îndatorate (L) și cu investiții de menținere a capacității productive ($g = 0$)	300
3. Costul întreprinderii neîndatorate (U) și cu investiții noi ($g > 0$)	302
4. Costul întreprinderii îndatorate (L) și cu investiții noi ($g > 0$)	304
F. Costul capitalului diferitelor surse de capital	307
1. Costul capitalului împrumutat k_d	307
2. Costul capitalurilor proprii k_c	307
G. Valoarea actualizată netă ajustată (VANA)	310
1. Finanțarea mixtă a proiectului de investiții. Cazul rambursării împrumutului la scadența acestuia	311
a) Metoda VANA	311
b) Metoda costului mediu ponderat, ajustat	313
2. Finanțarea mixtă a proiectului de investiții. Cazul plății dobânzii și a rambursării împrumutului în anuități egale	314
a) Metoda VANA	314
b) Metoda costului mediu ponderat, ajustat	314
3. Creșterea economică sustenabilă	315
4. Creșterea economică autofinanțabilă	315
H. Aplicații de rezolvat	315
I. Referințe bibliografice	320
J. Răspunsuri	320

Partea patra. Analiza și planificarea financiară	323
---	------------

Capitolul 10

Analiza situațiilor financiare	325
A. Noțiuni introductive	325
B. Analiza poziției financiare din bilanț	327
1. Diferențierea activelor și pasivelor în noncurente și curente	328
2. Activele circulante nete = Fondul de rulment	331
3. Active circulante nete = Nevoia de fond de rulment + Trezoreria netă	333
4. Cash-flow = Variația trezoreriei nete	335
C. Analiza performanței financiare prin contul de profit și pierdere	336
1. Diferențierea veniturilor și cheltuielilor în curente (ordinare) și noncurente (extraordinare)	336
2. Interpretarea contabilă și cea financiară a veniturilor și cheltuielilor	337
3. Marjele de acumulare (soldurile intermediare de gestiune)	338
D. Cash-ul, cash-flow-ul și profitul net ale întreprinderii	342
1. Situația fluxurilor de trezorerie	344
2. Cash-flow-ul pentru evaluarea întreprinderii = CFD	346
E. Aplicații de rezolvat	350
F. Referințe bibliografice	353
G. Răspunsuri	353

Capitolul 11

Diagnosticul rentabilității și riscului întreprinderii	355
A. Noțiuni introductive	355
B. Ratele de rentabilitate a capitalurilor investite	356
1. Rata de rentabilitate economică (ROA)	359
2. Rata de rentabilitate financiară și rata de dobândă	360
C. Componentele ratelor de rentabilitate a capitalurilor investite (sistemul du Pont)	363
D. Diagnosticul riscului	366
1. Riscul economic = sensibilitatea profitului brut	367
2. Riscul financiar al întreprinderii	370
3. Strategii de finanțare a întreprinderii	373
E. Riscul de faliment (insolvabilitatea și lipsa de lichiditate)	375
1. Analiza statică	375
2. Analiza dinamică	377
3. Detectarea riscului de faliment prin metode empirice și prin metoda scorului	378
F. Ratele valorii	380
G. Utilizarea și limitele ratelor financiare	382
H. Aplicații de rezolvat	383
I. Referințe bibliografice	389
J. Răspunsuri	389

Capitolul 12

Planificarea financiară. Gestiunea trezoreriei	391
A. Noțiuni introductive	391
B. Viteza de rotație a capitalurilor	391
C. Previziunea vânzărilor	396
D. Planificarea necesarului de capitaluri suplimentare	398
E. Creștere sustenabilă și creștere autofinanțată	399
F. Bugetul de trezorerie	404
1. Previziunea încasărilor și a plăților	405
2. Calculul și acoperirea soldurilor de trezorerie	407
3. Modele de gestiune a soldului de trezorerie	408
a) Modelul Baumol	408
b) Modelul Miller-Orr	409
G. Aplicații de rezolvat	411
H. Referințe bibliografice	415
I. Răspunsuri	416

Capitolul 13

Gestiunea ciclului de exploatare	419
A. Noțiuni introductive	419
B. Ciclul financiar versus ciclul de exploatare	420
C. Gestiunea capitalului de lucru	421
D. Gestiunea stocurilor	422
1. Gestiunea stocurilor în situații de certitudine	422
2. Gestiunea stocurilor în situații de incertitudine	424
3. Planificarea nevoii de finanțare a stocurilor	427
E. Gestiunea creanțelor	428
F. Gestiunea creanțelor și datoriilor în valută	433
1. Definirea și măsurarea riscului valutar	433
2. Modalități de acoperire împotriva riscului valutar	435
G. Aplicații de rezolvat	435
H. Referințe bibliografice	439
I. Răspunsuri	440

Capitolul 14

Finanțarea ciclului de exploatare. Finanțarea pe termen lung	441
A. Noțiuni introductive	441
B. Fundamentarea deciziei de finanțare a exploatării	441
C. Creditele pe termen scurt pentru finanțarea ciclului de exploatare	445
1. Elemente de clasificare (rating) a clienților băncii	446
2. Elemente pentru fundamentarea costului creditelor pe termen scurt	448
3. Costul creditelor de trezorerie	450
a) Scara dobânzilor	450
b) Decontul de dobânzi și comisioane	451
c) Analiza gestiunii creditelor	453
4. Costul creditelor de scont și arbitrajul acestora cu creditele de trezorerie	454
D. Fundamentarea deciziei de finanțare pe termen lung	457
1. Autofinanțarea	458
2. Împrumuturi obligatate (obligațiuni corporative)	459
3. Majorarea capitalului social	462
4. Bugetul investițiilor	463
E. Leasingul	464
1. Tipuri de leasing	464
2. Evaluarea contractelor de leasing	465
F. Gestiunea ratei de dobândă	469
1. Definirea riscului de rată de dobândă	469
2. Măsurarea riscului de rată de dobândă	470
3. Modalități de acoperire contra riscului de rată de dobândă	472
G. Aplicații de rezolvat	473
H. Referințe bibliografice	480
I. Răspunsuri	480
Index	485