

FLOAREA GEORGESCU

**MANAGEMENTUL TREZORERIEI
ÎNTRINDERII
PROBLEME, ABORDĂRI ȘI METODE**



EDITURA UNIVERSITARĂ
București, 2016

CUPRINS

Introducere	11
Capitolul 1: Analiza critică a stadiului cunoașterii în domeniul trezoreriei întreprinderii	16
1.1. Trezoreria întreprinderii - etimologie și semantică	16
1.2. Stadiul actual al cunoașterii în domeniul trezoreriei întreprinderii	19
1.3. Componente ale trezoreriei clasificate și recunoscute în contabilitate	25
1.3.1. Investiții financiare pe termen scurt	26
1.3.2. Valori de încasat	29
1.3.3. Disponibilități bănești la bancă și în casă	31
1.3.4. Creditele bancare pe termen scurt	33
1.3.5. Acreditivul și alte valori de trezorerie	34
Capitolul 2: Analiza și interpretarea fluxurilor de trezorerie	36
2.1. Obiectivele analizei financiare. Clasificări și abordări	36
2.2. Analiza fluxurilor libere, cu caracter discreționar. Modele și Interese	40
2.3. Analiza previzională a fluxurilor de trezorerie	46
Capitolul 3: Abordări și metode în managementul financiar al trezoreriei întreprinderii	49
3.1. Domeniul de definiție și acțiune	49
3.2. Managementul încasărilor și plăților	54
3.2.1. Managementul încasărilor	54
3.2.2. Managementul plăților	57
3.2.3. Managementul soldului de trezorerie	58

3.3. Modele de gestiune a soldului de trezorerie.....	63
3.3.1. Modele de determinare a soldului optim de trezorerie	63
3.4. Analiza statistică în SPSS a activității pe termen scurt a întreprinderii.....	69
Concluzii, probleme remarcate, propuneri	109
Bibliografie	115
Anexe.....	123

INDICELE FIGURILOR

2.1.	Semnificația funcțională a bilanțului	39
2.2.	Corelația între previziunile financiare ale firmei.....	48
3.1.	Investiția inițial de numerar pentru începerea activității zilnice..	51
3.2.	Utilizarea inițială a creditului furnizor pentru încetarea activității	51
3.3.	Efectul operațiunilor desfășurate zilnic	52
3.4.	Evoluția costului total în raport cu nivelul disponibilităților.....	64
3.5.	Determinarea limitei inferioare și a celei superioare de lichidități	68
3.6.	Dendrograma pentru stocuri	94
3.7.	Dendrograma pentru creanțe.....	95
3.8.	Dendrograma pentru casa și conturi la bănci.....	96
3.9.	Dendrograma pentru datorii.....	97

INDICELE TABELELOR

2.1.	Situația cash flow-ului	41
3.1.	Situația lunară a încasărilor	56
3.2.	Costurile totale pentru diferite niveluri ale soldului inițial.....	66
3.3.	Statistici descriptive pentru variabilele din baza de date.....	71
3.4.	Coeficienți de variație pentru unele variabile.....	72
3.5.	Testarea legăturilor pentru variabile.....	73
3.6.	Coeficienții de corelație Pearson pentru variabilele analizate.....	74
3.7.	Coeficienții de corelație a rangurilor (Kendall și Spearman) pentru variabilele analizate	75
3.8.	Regresii liniare simple între datorii și stocuri.....	76
3.9.	Regresii liniare simple între datorii (DATORII) și casa și conturi la bănci (CASA_CONTURI)	78
3.10.	Regresii liniare simple între logaritmul creanțelor (LOG_CREANTE) și logaritmul din casa și conturi la bănci (LOG_CC).....	79
3.11.	Regresie liniară simplă între logaritmul stocurilor (LOG_STOCURI) ca variabilă dependentă și logaritmul din casa și conturi la bănci (LOG_CC).....	80

3.12.	Regresie liniară simplă între logaritmul din casa și conturi la bănci (LOG_CC) ca variabilă dependentă și logaritmul datoriilor (LOG_DATORII)	81
3.13.	Rezultatele analizei MANOVA	82
3.14.	Schema de aglomerare pentru variabila stocuri	84
3.15.	Schema de aglomerare pentru variabila creanțe	86
3.16.	Schema de aglomerare pentru variabila casa și conturi la bănci	88
3.17.	Schema de aglomerare pentru variabila datorii	91
3.18.	Centrele clusterelor inițiale (metoda K- means)	98
3.19.	Istoricul iterațiilor	98
3.20.	Distribuirea firmelor în cluster	99
3.21.	Centrele finale ale clusterelor	101
3.22.	Distanțele între centrele clusterelor finale	102
3.23.	Analiza ANOVA	103
3.24.	Numărul de firme din fiecare cluster	103
3.25.	Matricea de corelație a unor variabile	104
3.26.	Prezentarea comunalităților	104
3.27.	Gradul de explicare a varianței	105
3.28.	Matricea componentelor	105
3.29.	Matricea de corelație a variabilelor	106
3.30.	Prezentarea comunalităților	107
3.31.	Gradul de explicare a varianței	107
3.32.	Matricea componentelor	108

Rezumat: Această lucrare abordează modul de realizare a echilibrului pe termen scurt al întreprinderii din trei puncte de vedere, legate de structura trezoreriei, analiza economico-financiară și managementul financiar.

Am pornit acest demers de la ideea că întreprinderea, fiind plasată într-un sistem complex de relații economice și financiare, trebuie să facă față tuturor obligațiilor bănești. Pornind de la obiectivul afacerii, de a crea valoare adăugată pentru acționari, în urma deciziilor economice luate de către managementul companiei, putem defini crearea de valoare ca o balanță favorabilă între numerarul rezultat din afacere și cel investit în afacere.

Prin problematica abordată am avut drept scop demonstrarea faptului că, pe termen scurt, trezoreria joacă un rol important în desfășurarea și eficientizarea activității oricărei întreprinderi.

Orice decizie de finanțare din alte surse decât cele proprii trebuie luată ținându-se cont de condițiile existente pe piață, de capacitatea de a returna fondurile, dar și de previziunile pentru perioade mai lungi de timp (în cazul împrumuturilor pe termen mediu și lung) și costul surselor procurate.

Cuvinte cheie: Trezorerie, numerar, echivalente de numerar, fluxuri de numerar, cash flow, analiza financiară, analiza previzională, situații financiare previzionale, managementul trezoreriei.

Abstract: This paper addresses how to achieve short-term balance of the undertaking from three points of view related to the Treasury structure, economic and financial analysis and financial management.

I started this process from the idea that the company, being placed in a complex system of economic and financial relations must meet all financial obligations. Based on the business objective, to create added value for shareholders, following economic decisions taken by company management, we define value creation as a result of favorable balance between business and the cash invested in the business.

The issues addressed have aimed to demonstrate that, short-term Treasury plays an important role in the deployment and improve the efficiency of any enterprise.

Any decision to finance from other sources than their own should be taking into account current market conditions, the ability to return funds, and projections for longer periods of time (for medium and long term loans) and cost of purchased sources.

Keywords: Treasury, cash, cash equivalents, cash flows, cash flow, financial analysis, analysis of projected future financial situation, treasury management.

INTRODUCERE

Prin conținutul acestei lucrări, intitulată *Managementul trezoreriei întreprinderii – probleme, abordări și metode*, încercăm să oferim o analiză pertinentă a principalelor aspecte ce vizează trezoreria întreprinderii, ca fundament în efectuarea tranzacțiilor economice, prezentând în același timp atât latura teoretică a fenomenului analizat, cât și pe cea practică.

Am considerat necesară expunerea și dezvoltarea acestui subiect, pe cât de complex pe atât de actual, din trei perspective, astfel: din perspectiva stadiului cunoașterii, a analizei economico-financiare și nu în ultimul rând din perspectiva managementului trezoreriei.

Plecând de la aceste considerente, obiectivul acestei lucrări este acela de a realiza o analiză teoretică și practică a principalelor aspecte legate de conceptul de flux de numerar, pornind de la structurile și componentele trezoreriei clasificate și recunoscute în contabilitate, continuând cu analiza financiară și interpretarea fluxurilor de trezorerie, pentru ca în final să abordăm trezoreria întreprinderii din punctul de vedere al managementului financiar.

Pornind de la direcțiile de cercetare propuse, am încercat să dezvoltăm într-o manieră personală complexitatea aspectelor referitoare la trezoreria întreprinderii, care apar în cuprinsul acestei lucrări, după cum urmează:

În primul capitol, intitulat *Analiza critică a stadiului cunoașterii în domeniul trezoreriei întreprinderii*, am prezentat mai întâi semantica și etimologia cuvântului *trezorerie*, unde am cercetat sensurile cuvântului și evoluția în timp, dar și interpretarea dată de elita universitară, prezentând mai apoi stadiul actual al cunoașterii în domeniul trezoreriei întreprin-

derii, pentru ca în final să abordăm structurile și componentele trezoreriei clasificate și recunoscute în contabilitate.

În capitolul al doilea, denumit *Analiza și interpretarea fluxurilor de trezorerie*, plecând de la obiectivul analizei financiare ajungem la concluzia că o analiză economică adecvată pune accentul pe cash flow-uri, adică pe lichiditățile nete generate de confruntarea dintre încasări și plăți.

În ceea ce privește cash flow-urile degajate de firmă către proprietari și creditori, am remarcat și subliniat faptul că nu întregul cash flow de gestiune este utilizat pentru remunerarea acestora ci numai partea rămasă după finanțarea investițiilor în imobilizări și a variației activelor circulante nete.

Concluziile și propunerile noastre, în privința cash flow disponibil pentru remunerarea acționarilor și creditorilor, considerăm a fi extrem de utile în diagnosticul rentabilității, deoarece contribuie la informarea corectă cu privire la capacitatea întreprinderii de a produce profit în strânsă legătură cu capacitatea acesteia de a genera cash flow.

În continuare, pornind de la analiza financiară, am constatat că politica de dividend poate fi un teren de studiu extrem de interesant și am încercat să găsim răspunsuri la întrebări precum: “Care este scopul distribuirii dividendelor?”, “Care este politica optimă de dividend?”, Care este impactul dividendelor asupra valorii firmei. Astfel am constatat că pe fondul actualei crize economice, nevoile de lichidități și de surse de finanțare au devenit priorități pentru firme, urmând să asistăm, probabil, la schimbări radicale în privința politicii de dividend.

Tot în cadrul acestui capitol ne-am îndreptat studiul spre perspectiva viitoare, respectiv pe previzionarea condițiilor economice viitoare, sarcină considerată de maximă importanță pentru managementul oricărei afaceri. În acest context am analizat conceptele și tehnicile cheie de previziune a

performanțelor operaționale și ale necesarului financiar, care să susțină operațiunile viitoare ale unei firme.

Previziunea necesităților financiare constituie o componentă esențială în cadrul procesului de planificare a afacerilor. Pe această bază managementul își fundamentează poziția activităților viitoare, în funcție de mediul economic, competitiv și tehnologic prognozat. Întocmirea planurilor de afaceri presupune structurarea întregii activități în jurul unor obiective specifice. Prin aceste planuri se stabilesc strategiile și acțiunile necesare atingerii rezultatelor dorite pe termen scurt, mediu sau lung, atenția deosebită fiind pusă pe nevoia de a crea valoare pentru acționari, prin obținerea unei rentabilități superioare costului capitalului investit și promovarea unor investiții coerente de creștere pe termen lung.

În ultimul capitol al lucrării, intitulat *Abordări și metode în managementul financiar al trezoreriei întreprinderii*, ne vom îndrepta atenția asupra modului în care sunt orientate, în baza principiului continuității activității, intrările de numerar și necesitățile de finanțare a operațiunilor curente. Managerii ar trebui să înțeleagă și să cunoască mișcările specifice ale numerarului în cadrul sistemului afacerii, determinate de deciziile zilnice privind activitățile de exploatare, investiții sau de finanțare, precum și o gamă variată de circumstanțe externe care afectează activitatea firmei. Astfel de decizii și evenimente pot afecta capacitatea firmei de a-și achita obligațiile, de a obține credite de la furnizori, bănci sau instituții de credit și de a menține un nivel operațional în concordanță cu produsele și serviciile firmei, prin intermediul investițiilor.

Am remarcat faptul că în cadrul oricărei societăți, managementul încasărilor și plăților este o activitate extrem de importantă, putem afirma chiar vitală pentru existența acesteia. Obiectivul principal al acestei activități vizează dimensionarea și corelarea operațiilor care generează încasări și plăți astfel

încât să se obțină un echilibru și să se evite situațiile de incapacitate de plată sau formarea unui surplus de lichidități fără utilizare imediată.

În ultima parte a acestui capitol am realizat un studiu de caz folosind o bază de date pentru anul 2014, ce cuprinde informații din Situațiile financiare ale firmelor analizate, dar și din alte date informative, pentru un număr de 98 companii. Firmele au ca obiect de activitate cultivarea cerealelor (exclusiv orez), plantelor leguminoase și a plantelor producătoare de semințe oleaginoase - COD CAEN 0011. Între variabilele *Datorii*, *Stocuri*, *Casa și conturi la bănci și Creanțe*, cu un număr suficient de mare de observații în seriile de date, am testat existența unei legături. Pentru un prag de semnificație de 5%, s-au identificat dependențe între următoarele variabile: *Stocuri și Datorii*, *Stocuri și Casa și conturi la bănci*, *Creanțe și Casa și conturi la bănci*, *Creanțe și Datorii și Datorii și Casa și conturi la bănci*. Pentru toate variabilele din baza de date s-au calculat statistici descriptive în SPSS 20.

Datele sunt preluate de pe site-urile Băncii Naționale a României și Ministerului Finanțelor Publice, iar prelucrarea datelor se face cu programul informatic SPSS 20.

Metodele de cercetare utilizate sunt diverse în funcție de aspectele, teoretice sau practice, analizate. În acest context s-au folosit diverse studii promovate de literatura de specialitate, baze de date care prezintă articole științifice, analize de specialitate publicate în jurnale economice naționale și internaționale, aferente fluxului principal de publicații. Astfel, pentru culegerea, înregistrarea și prelucrarea datelor teoretice s-a început cu studiul bibliografiei și documentațiilor, fapt ce a permis o abordare complexă a problematicii specifice activităților de trezorerie în scopul culegerii datelor necesare

studierii fenomenului analizat. De asemenea, au fost tratate aspecte legate de valorificarea informațiilor contabile în procesul decizional ce au vizat problematica surselor de informații în analiza previzională a fluxurilor de trezorerie și analiza procesului decizional bazat pe sistemul informațional contabil.

Prin conținut, ne-am dori ca această lucrare să constituie un punct de plecare în special pentru viitoarele analize de natură economico-financiară, dar și un ansamblu de linii directoare ce pot fi utilizate de către întreprinderi în procesul de formare a valorii.

CAPITOLUL 1

ANALIZA CRITICĂ A STADIULUI CUNOȘTERII ÎN DOMENIUL TREZORERIEI ÎNTRINDERII

1.1. Trezoreria întreprinderii-semantică și etimologie¹

În evul mediu, în țările românești, *vistiernicul*, era titlul dat marelui dregător care avea în sarcină administrarea financiară a țării și a vistieriei statului, iar *vistieria* era instituția care administra banii publici, tezaurul statului. Mai exact era locul sau încăperea unde se păstra tezaurul public.

Cuvântul *trezorerie* derivă din francezul „*trésorerie*” și exprimă în formă literară, oficiu al unui stat unde se păstrează și se administrează tezaurul public.

Din punct de vedere etimologic sensul cuvântului *trezorerie* este acela de administrare a tezaurului public.

Exprimarea corectă este însă *vistieria trezoreriei*, expresie care în limba română a fost înlocuită cu un singur cuvânt *trezorerie*.

La nivel microeconomic, în activitatea firmelor, *trezoreria* este „departamentul financiar, care se ocupă cu primirea, administrarea și plasamentul fondurilor” (*Dicționarul explicativ al limbii române*)².

Dacă facem apel la definițiile date de elita universitară românească de-a lungul timpului, observăm că *trezoreria* a fost delimitată distinct.

¹ Georgescu F., *Trezoreria întreprinderii - necesități și oportunități financiare pe termen scurt*, Ed. Tribuna economica, București, 2012, pp. 21.

²² Dicționarul explicativ al limbii române.

În viziunea profesorului Ristea Mihai, *„trezoreria este activitatea în cadrul căreia se cuprind tranzacțiile și evenimentele prin care se gestionează instrumentele financiare pe termen scurt, valorile de încasat, disponibilitățile bănești aflate în conturi la societățile bancare, disponibilitățile bănești aflate în casieria societăților comerciale, creditele bancare pe termen scurt, disponibilitățile bănești sub forma acreditivelor și alte valori de trezorerie”* (Ristea M., 2004, p. 341).

Din punctul de vedere al profesorilor Feleagă Niculae și Ionașcu Ion, trezoreria este definită din două perspective:

- din perspectiva omului de afaceri *„trezoreria reprezintă totalitatea mijloacelor financiare de care dispune o întreprindere pentru a face față plăților, reprezentate de: disponibilități în conturi bancare, numerar în casierie, cekuri de încasat, efecte comerciale de primit neajunse la scadență, titluri de plasament etc., iar în cazul insuficienței acestor mijloace financiare există posibilitatea obținerii unui credit”*;

- din perspectiva analistului financiar *„trezoreria reprezintă diferența între disponibilitățile și exigibilitățile imediate”* (Feleagă N., Ionașcu I., 1998, p. 443)³.

Bernard Colasse atrage atenția asupra faptului că trezoreria unei unități economice nu trebuie confundată cu disponibilitățile de care aceasta dispune la un moment dat, ci reprezintă ceea ce rămâne din resursele stabile, după ce au fost finanțate imobilizările și nevoia de finanțare a activității curente (Collasse B., 1991, p. 281). Autorul consideră trezoreria ca fiind aptitudinea întreprinderii de a se finanța din resurse stabile⁴.

³ Feleaga N., Ionașcu I., *Tratat de contabilitate financiara*, Ed. Economică, București, 1998, vol. pp. 443.

⁴ Collasse B., *Comptabilité générale*, Ed. Economica, Paris, 1991.

Din punctul nostru de vedere, *trezoreria este acea componentă a întreprinderii care urmărește dimensionarea disponibilităților în funcție de nevoile pe termen scurt pe care trebuie să le acopere și, concomitent, obținerea câștigului maxim și investirea excedentului în plasamente pe termen scurt.*

Analizând punctul de vedere al autorilor citați putem observa că nu există un consens în ceea ce privește definirea și elementele componente ale trezoreriei întreprinderii, deși acest concept este considerat un element determinant în gestiunea trezoreriei.

Denis Dubois în lucrarea sa “Encyclopédie de gestion” afirmă că “*gestiunea trezoreriei grupează ansamblul deciziilor, regulilor și procedurilor care asigură, la costul cel mai redus, menținerea echilibrului financiar instantaneu al întreprinderii*”.

Obiectivul principal al gestiunii trezoreriei îl constituie evitarea unei trezorerii negative, asigurarea unui echilibru între lichiditățile (disponibilitățile) și exigibilitățile (datoriile) imediate. Acest echilibru depinde de suma lichidităților de la începutul perioadei, de fluxul de încasări și plăți aferent perioadei, precum și de alte variabile ca: structura capitalului, dimensiunea activității întreprinderii, cultura firmei, obiceiuri și tradiții etc.

Indicatorul obținut din compararea veniturilor și cheltuielilor angajate de o întreprindere, în cursul unui exercițiu este rezultatul exercițiului care, atunci când este pozitiv, reflectă o creștere de bogăție, mai concret o creștere a activelor. Existența profiturilor nu înseamnă că societatea dispune de lichidități, deoarece momentul angajării cheltuielii sau venitului nu coincide cu cel al plății sau încasării lor. Gestiunea performantă a întreprinderii presupune atât gestiunea fluxurilor de angajare (venituri/cheltuieli) cât și gestiunea trezoreriei (a fluxurilor de încasări și plăți).

Printr-o atentă gestiune a disponibilităților, dar și a instrumentelor de plată și de finanțare se realizează un alt obiectiv al trezoreriei și anume asigurarea rentabilității întreprinderii, prin care se asigură pe de o parte reducerea costurilor, iar pe de altă parte se optimizează plasarea excedentelor de trezorerie pe termen scurt.

Actuala criză economică, marcată de lipsa de lichidități, dar și de rate de dobânzi foarte mari determină o altă dimensiune a gestiunii trezoreriei, reprezentată de gestiunea riscurilor financiare, ceea ce presupune utilizarea unor instrumente de asigurare și de speculație atunci când piețele financiare sunt foarte volatile (ratele de schimb și ratele dobânzii oscilează foarte mult la intervale mici de timp).

Pornind de la aceste considerente deducem că cea mai puțin costisitoare politică de gestiune a trezoreriei este „trezoreria zero”, care constă în menținerea cât mai aproape de zero a soldului de disponibilități. În practică gestiunea de tip „trezoreria zero” este dificil de apreciat, deoarece, în majoritatea cazurilor, fluxurile financiare sunt reglate prin instrumente financiare a căror dată de prezentare la bancă nu se cunoaște cu exactitate.

O gestiune eficientă a trezoreriei presupune deci ca întreprinderea să dispună la un anumit moment de suficiente disponibilități pentru a face față exigibilităților imediate. Pentru acesta este necesară o gestiune previzională a trezoreriei întreprinderii în care să poată fi prevăzută mărimea și data exigibilităților și a disponibilităților instantaneu.

1.2. Stadiul actual al cunoașterii în domeniul trezoreriei întreprinderii

Actuala criză economică extinsă la nivel mondial demonstrează importanța unei politici sănătoase în adminis-

trarea numerarului. Nenumărate companii, deși profitabile, sunt în pragul falimentului datorită îndatorării excesive și a lipsei de lichidități.

Numerarul are atribuții importante în distribuirea de dividende, finanțarea investițiilor pe viitor, plata datoriilor către furnizori și a taxelor către stat iar lipsa acestuia duce inevitabil la încetarea activității.

Pornind de la importanța numerarului în desfășurarea activității unei întreprinderi Consiliul pentru Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IASB) a elaborat o normă separată IAS 7 “Situția fluxurilor de numerar”, al cărui obiectiv este acela de a impune informații cu privire la istoricul mișcărilor de numerar și de echivalente de numerar ale unei întreprinderi, prin intermediul situației fluxurilor de numerar.

Conform *Ghidului pentru înțelegerea și aplicarea Standardelor Internaționale de Contabilitate, Situația fluxurilor de numerar*, în IAS 7 numerarul este definit astfel: “*numerarul cuprinde disponibilitățile bănești și depozitele la vedere*”. Cu alte cuvinte, numerarul reprezintă disponibilitățile bănești ale unei societăți aflate în casierie sau în conturi bancare, precum și alte elemente asimilate cum sunt: valorile de încasat, avansurile de trezorerie și alte valori.

IAS 7 definește și echivalentele de numerar “*sunt investiții financiare pe termen scurt, extrem de lichide, care sunt ușor convertibile în sume cunoscute de numerar și care sunt supuse unui risc nesemnificativ de schimbare a valorii*”.

Echivalentele de numerar apar ca o consecință a excedentului de numerar, iar gestiunea numerarului presupune plasarea surplusului de numerar în echivalente de numerar.

Cu alte cuvinte, surplusul de numerar rezultă în urma desfășurării unei activități va trebui plasat cât mai eficient în echivalente de numerar.