

Capitolul 7 Cash flow

7.1. Ce înseamnă cash flow

Cash flow (fluxul de numerar) este diferența dintre încasările și plățile curente ale unei firme, pe o anumită perioadă de timp.

Cash flow este un termen de origine anglo-saxonă, care nu se regăsește în practica financiară clasică a firmelor românești.

El își are originea în teoria și practica proiectelor de investiții, fiind ridicat la rang de noțiune privilegiată în SUA, unde contabilitatea este mult mai receptivă față de cerințele investitorilor decât față de cele ale organelor fiscale.

Vă recomandăm să țineți seama de cash flow tocmai pentru că este un instrument deosebit de util în analiza situației financiare.

Cash flow-ul răspunde întrebărilor privind solvabilitatea și lichiditatea firmei și este o expresie a derulării fluxurilor comerciale.

Se poate afirma că starea de solvabilitate și lichiditate a firmei implică rentabilitate, în timp ce nu întotdeauna rentabilitatea implică lichiditate.

Frecvent, în situații de instabilitate monetară, poate avea loc un fenomen de creștere a gradului de neîncasare a veniturilor și o blocare a producției vandabile (stocuri greu vandabile de produse finite).

Este o situație întâlnită în prezent în cadrul unor firme românești, care înregistrează în bilanțul contabil rezultate favorabile, dar nu și echivalentul lor monetar în conturile bancare.

În practică, cash flow-ul este un tabel, asemănător unei balanțe de verificare, și are dublu rol:

- oferă informații despre ceea ce se va întâmpla/s-a întâmplat din punctul de vedere al rezultatelor/rulajelor;
- vă ajută să planificați activitatea viitoare a firmei.

Marele avantaj al acestui gen de evidență este flexibilitatea: puteți include în cash flow toate/numai informațiile de care aveți nevoie.

De obicei, cash flow-ul se construiește pentru perioade de timp relativ mici (lună, trimestru etc.), dar îl puteți realiza și pentru un an.

Iată, de exemplu, cum arată tabelul de cash flow care înregistrează cheltuielile generate de realizarea unui produs:

– lei –

Cheltuieli	Buget planificat	Nov. 16	Dec. 16	Ian. 17	Feb. 17	Mar. 17	Total Rest
Costuri operaționale							
Consumabile	27.410	585	720	515	2.535	1.214	21.841
Comunicații	30.000	8.900	1.200	8.500	1.600	7.500	2.300
Total 1	57.410	9.485	1.920	9.015	4.135	8.714	24.141
Resurse umane							
Salarii	144.000	12.184	11.999	11.998	11.974	12.021	83.824
Cheltuieli sociale	10.080	835	840	840	838	842	5.885
Total 2	154.080	13.019	12.839	12.838	12.812	12.863	89.709
Total	211.490	22.504	14.759	21.853	16.947	21.577	113.850

7.2. Cum puteți crea un cash flow pe care să vă bazați

Previzionarea cash flow-ului și urmărirea rezultatelor efective ale acestuia sunt două activități esențiale aflate în strânsă legătură.

O bună previzionare a cash flow-ului, numită și buget de cash flow, stă la baza procesului financiar al unei firme și este deosebit de importantă pentru supraviețuirea acesteia.

Cum altfel vă puteți asigura că aveți resursele financiare necesare pentru a vă extinde afacerea sau măcar pentru a plăti salariile dacă nu vă planificați, cu un grad mai mic sau mai mare de probabilitate, intrările și ieșirile de lichidități pe săptămâni, luni, ani?

Dacă este întocmit corect, bugetul de cash flow va oferi afacerii dvs. controlul financiar necesar pentru a vă ghida activitățile și pentru a câștiga încrederea băncilor.

De asemenea, el va menține sub control impulsul de a se cheltui sau de a se investi mai mult decât își poate permite firma.

Bugetul dvs. de cash flow nu trebuie să fie complicat pentru a fi eficient.

Puteți folosi un tabel realizat în Excel, puteți cumpăra un program simplu de contabilitate sau puteți chiar să faceți estimarea cu creionul pe hârtie.

Ceea ce contează cu adevărat este să aveți o previzionare pe care să vă puteți baza.

De ce aveți nevoie pentru o bună estimare a cash flow-ului

Pentru a vă crea bugetul de cash flow folosiți-vă de previzionarea lunară a contului de rezultate (profit/pierdere), precum și de rezultatele contabile ale anului anterior și urmați acești pași:

- Revedeți condițiile economice actuale.
Analizați felul în care acestea vă pot afecta afacerea.
- Prevedeți vânzările pentru perioada bugetată.
- Prevedeți cheltuielile pentru perioada bugetată.
- Pregătiți o previzionare a rezultatului (profit sau pierdere).
- Verificați încă o dată veridicitatea cifrelor.
- Anticipați încasările pentru perioada bugetată:
 - Evidențiați încasările estimate din facturile emise lunar.
Dacă termenul dvs. de încasare este de 30 de zile, iar clienții vă plătesc de obicei în 45 de zile, folosiți această informație ca bază pentru estimările dvs. De exemplu, în această situație, sumele de pe facturile emise în martie vor fi încasate în mai.
 - Pentru primele luni ale anului menționați când trebuie să încasați restanțele.
Dacă aveți de primit 20.000 lei pentru care s-au emis facturi în decembrie, adăugați cei 20.000 lei ca sume de primit în a doua lună a bugetului pe anul viitor, respectiv februarie.
 - Identificați orice încasare la care vă puteți aștepta.

Includeți, între încasări, și sumele provenite din împrumuturi bancare sau compensări, returnări de bani și plăți în avans ale clienților.

❑ Anticipați plățile pentru perioada bugetată:

❑ Fiți atent la cheltuieli și la distribuția lor.

Atenție la cheltuielile din lunile precedente și din luna curentă: identificați momentul în care vor fi efectuate. Identificați, de asemenea, achizițiile de mijloace fixe sau plățile împrumuturilor pe care le veți face în timpul anului.

❑ Revedeți soldul conturilor de credite plătibile la sfârșitul lunii decembrie, pentru a identifica momentul în care aceste împrumuturi vor trebui să fie plătite.

Adăugați sumele la cash flow, cu titlu de plăți.

❑ Nu includeți decât plățile și încasările efectiv făcute.

Sumele precum amortizarea sau scutirea pentru profitul reinvestit nu implică sume fizice de plată sau de încasat; ele sunt incluse în declarațiile financiare ale firmei, dar nu trebuie să figureze în cash flow.

❑ Modificați termenii controlabili pentru a asigura cel mai bun flux de cash pozitiv posibil.

Încercați, de exemplu, să micșorați scadența unor încasări, să măriți scadența unor plăți etc.

❑ Pregătiți bugetul de cash flow.

Aceasta este previziunea finală a fluxului de numerar.

❑ Discutați cash flow-ul cu șefii celor mai importante departamente din firmă.

Ei sunt cei care trebuie să vă ajute să vă atingeți scopurile financiare și previziunile. Analizați împreună perioadele de cash flow negativ, precum și perioadele neobișnuit de pozitive. În cazul cash flow-ului negativ (ieșirile de numerar sunt mai mari decât intrările), discutați modalitățile de îmbunătățire a situației.

❑ Comparați rezultatele efective cu cele previzionate în fiecare lună.

Analizați orice variație semnificativă față de cash flow-ul previzionat.

❑ Revedeți periodic (ori de câte ori este nevoie) previziunile și planurile dvs.

Actualizați-vă previziunile bugetare inițiale în momentul în care aflați informații importante, de exemplu o vânzare de proporții pe care nu ați prevăzut-o.

SFATUL NOSTRU

Nu vă așteptați să aveți un cash flow perfect „din prima”.

Încercați să efectuați plăți în limita bugetului dvs., în așa fel încât să vă încadrați în fluxul de cash net (sincronizare a încasărilor cu plățile) din bugetul dvs.

7.3. Cum să procedați pentru redresarea firmei în perioadele cu cash flow negativ

Pentru acoperirea eventualelor goluri (deficite) de trezorerie, vă recomandăm să acționați mai întâi pentru:

✓ micșorarea scadenței unor încasări previzibile – prin reducerea volumului creditelor comerciale acordate clienților sau prin solicitarea încasării în avans a unor vânzări;

✓ amânarea unor plăți.

Totodată, puteți încerca amânarea unor cheltuieli (investiții etc.) și realizarea unor venituri excepționale (prin vânzări de active disponibile nenesesare, care nu și-au încheiat durata de viață).

Dacă totuși soldul trezoreriei se păstrează deficitar, îl puteți acoperi prin noi credite, care vor duce însă la creșterea gradului de îndatorare a firmei dvs. și la costuri suplimentare.

7.4. Cum să valorificați perioadele cu cash flow pozitiv

În ceea ce privește valorificarea soldurilor pozitive ale trezoreriei, este necesară mai întâi o analiză a provenienței lor. Ele se datorează fie unor împrumuturi bancare pe care le-ați contractat fără să le dați o întrebuintare imediată, fie unei scadențe a plăților mai mare decât cea a încasărilor.

În primul caz, trebuie să vă puneți problema alegerii între costul datoriilor pe termen lung și randamentul plasamentelor pe termen scurt, deși în principiu aceste două operațiuni nu este recomandabil a fi facute împreună (nu se fac atrageri de capital pe termen lung pentru investiții pe termen scurt, rata dobânzii în primul caz fiind mai mare decât în cel de-al doilea).

În al doilea caz, în care, de exemplu, încasările le faceți la 15 zile și plățile la 30 de zile, trebuie mai întâi să analizați dacă această politică comercială nu conduce la îndepărtarea unor clienți sau furnizori nemulțumiți de aceste termene.

Dacă politica poate fi menținută, trebuie să găsiți cele mai bune oportunități de a investi aceste surplusuri monetare (reinvestire în ciclul productiv, depozite bancare, cumpărare de titluri financiare etc.).

7.5. Categoriile de cash flow

Puteți întocmi un cash flow general al firmei, care să cuprindă toate datele ce vă sunt necesare. Puteți realiza cash flow-ul în orice valută, în funcție de nevoile proprii firmei dvs.

Această libertate de interpretare este cheia unei bune gestiuni financiare.

Cash flow de gestiune

În activitatea economică, unele din principalele operațiuni sunt cele de gestiune (ocasionate de activitatea curentă):

- de exploatare – cercetare, producție;
- financiară – diferențe de curs valutar, dobânzi și dividende;
- excepțională a firmei – amenzi, penalități, vânzări de active neamortizate total.

Totalitatea acestor operațiuni se evidențiază în contul de profit și pierderi în baza căruia putem determina rezultatul financiar – cash flow-ul de gestiune (CF gest.).

Formula de calcul a CF gest. este:

$$\text{CF gest.} = \text{EBIT} - \text{Impozit} + \text{Amortizări anuale}$$

Unde: EBIT = Profit din exploatare înainte de dobânzi și impozit (*earnings before interests and taxes*)

Cash flow-ul de gestiune se mai poate calcula și după formula:

$$\text{CF gest.} = \text{Profitul Net} + \text{Dobânzi} + \text{Amortizări anuale}$$

În ambele cazuri, CF gest. reprezintă sursa autofinanțării, a remunerării acționarilor cu dividende și a creditorilor cu dobânzi.

Cash flow disponibil

Cash flow-ul disponibil este acea parte din profitul net care se distribuie investitorilor de capital după ce s-a plătit impozitul pe profit și după ce s-a finanțat creșterea economică a firmei.

Cash flow-ul disponibil (CFD) exprimă sumele de bani pe care investitorii de capital (acționarii și creditorii) le vor încasa net de la firmă pe toată perioada previzionată.

Fluxurile de trezorerie rezultate din exploatare, respectiv din activitatea curentă a firmei, vor fi corectate (mărite sau micșorate) cu fluxurile privind investițiile noi (altele decât cele de menținere și finanțare din amortizare) și cu cele privind dezinvestițiile (vânzările de active).

Aceste cash flow-uri disponibile au și calificativul de „durabile” (sustainable earnings). Ele vor fi distribuite pentru remunerarea acționarilor (prin dividende) și a creditorilor (prin dobânzi) numai după ce s-a asigurat finanțarea creșterii economice.

Cash flow-ul disponibil are în vedere puterea de susținere și creșterea economică a firmei.

Valoarea lui este dată de CF gest. din care se scad fluxurile pentru investiții în imobilizări și stocuri (ΔI) și creanțele nete de datoriile de exploatare (ΔCN). La acestea se adaugă fluxurile rezultate din vânzarea activelor, care sunt folosite la finanțarea investițiilor, ca și amortizarea.

Fluxurile pentru investiții de capital sunt sumele planificate, conform bugetului stabilit, a se investi în mijloace fixe.

Creanțele sunt sumele datorate firmei (sume de primit de către firmă).

$$CFD = CF \text{ gest.} - \Delta I - \Delta CN$$

$$\Delta I = I_1 - I_0 + \text{Amortizări} - VAV$$

$$\Delta CN = CN_1 \text{ (final)} - CN_0 \text{ (inițial)}$$

Unde: I_1 = valoarea netă a activelor din bilanț la sfârșitul exercițiului financiar
 I_0 = valoarea netă a activelor din bilanț la începutul exercițiului financiar
 VAV = valoarea contabilă a activelor vândute
 CN = creanțele nete

CN = Activele circulante (inclusiv trezoreria netă) – Datoriile din exploatare

Activele circulante sunt stocurile de materii prime sau materiale necesare în cadrul procesului de producție, creanțele și disponibilitățile bănești.

$$CFD = CFDA + CFDC$$

Unde: CFDA = cash flow disponibil pentru acționari
 CFDC = cash flow disponibil pentru creditorii

$$CFDA = \text{Profitul net} - \Delta Kp$$

$$\Delta Kp = Kp_1 - Kp_0$$

Unde: Kp = capitaluri proprii
 Kp_1 = capitaluri proprii la sfârșitul exercițiului financiar
 Kp_0 = capitaluri proprii la începutul exercițiului financiar

Capitalurile proprii reprezintă capitalul social + amortizarea + rezervele + provizioanele + profitul net nedistribuit.

$$\text{CFDC} = \text{Dobânzi} - \Delta D$$

$$\Delta D = D_1 - D_0$$

Unde: D_1 = datoriile firmei la sfârșitul exercițiului financiar

D_0 = datoriile firmei la începutul exercițiului financiar

Mărirea cash flow-ului disponibil (CFD) la o firmă îndatorată este mai mare întrucât dobânda este deductibilă din impozit.

Dobânda este suportată parțial de către stat (prin micșorarea impozitului) și parțial de către firmă.

Creditorii vor fi însă mulțumiți, pentru că ei își vor primi dobânda întreagă.

Vă recomandăm să aveți în vedere faptul că CFD este cash flow-ul rezidual după acoperirea nevoilor de finanțare ale firmei și măsoară valoarea reală a capacității productive și de remunerare a investitorilor de capital.

Dacă firma dvs. va remunera investitorii de capital cu mai mult decât CFD, atunci riscă să afecteze capacitatea productivă.

În sens invers, dacă remunerarea este mai mică decât CFD, atunci pot exista noi oportunități de finanțare a firmei și deci de dezvoltare.

7.6. 5 semne care vă avertizează că aveți probleme cu cash flow-ul

Supravegheați-vă fluxul de numerar și fiți atent la aceste avertismente; de cele mai multe ori ele vă semnalează faptul că aveți probleme cu cash flow-ul:

1. lichidități scăzute (vi se termină capitalul de lucru);
2. investiții peste nivelul programat și peste posibilitățile financiare actuale;
3. datorii excesive pe termen scurt;
4. discount-uri pierdute din cauza plății târzii;
5. încasări întârziate, nejustificate contractual.

Cum să procedați dacă sunteți în criză de lichidități?

Crize de numerar sunt oricând posibile. Iar felul în care le depășiți are un efect considerabil asupra relațiilor firmei dvs. cu creditorii ei.

Iată recomandările noastre pentru momentul în care dați vești proaste băncii, furnizorilor și altor creditori:

● Dezvoltați un plan credibil.

Pentru aceasta s-ar putea să aveți nevoie de consultanță de specialitate de la un consilier financiar sau de la un contabil.

Încercați să vă convingeți creditorii că este vorba doar de un dezechilibru de scurtă durată. Nu exagerați fiind prea optimist, dar nu fiți nici prea pesimist.

Țintiți la o estimare realistă și apoi concentrați-vă asupra felului în care veți rezolva problemele. În orice caz, nu promiteți niciodată ceva ce știți că nu puteți realiza!

● Telefonați creditorilor pentru a obține întâlniri cu ei și cu consilierii lor.

Programați întâlnirile înainte de scadența plăților; menționați succint dificultățile dvs., dar fără să le descrieți.

Nu vă întâlniți cu toți creditorii odată, ca să nu le dați ocazia să se alieze și să vă „pună la colț”.

- Nu programați întâlnirea după ce vi s-au terminat fondurile.

Păstrați mereu suficiente resurse pentru a putea face o plată mică și a vă demonstra astfel buna-credință.

- Abordați o comportare adecvată în timpul întâlnirii.

Fiți respectuos, încrezător și ferm. Dacă vă arătați gata să faceți față problemelor, le veți impune respect creditorilor. Dacă vă arătați copleșit de probleme, creditorii vor intra în panică.

- Fiți atent la panica furnizorilor.

Bineînțeles, nu este în interesul dvs. să-i faceți pe furnizori să vă refuze aprovizionările. Nu-i mințiți, dar nici nu vă confesați lor.

Urmăriți un echilibru între problemele curente și speranțele de viitor.