

# METODOLOGIA EVALUĂRII SA „INTROSCOP” CU SCOPUL ATRAGERII INVESTIȚIILOR

Ghenadie COVALCIUC, Vasile MAMALIGA

Universitatea Tehnică a Moldovei

**Abstract:** Evaluarea întreprinderii este un inepuizabil subiect de reflexie și constituie o problemă fundamentală a analizei financiare. În cadrul lucrării actuale a fost abordată metodele posibile de evaluare a întreprinderilor, utilizând mai multe procedee de analiză pentru a evidenția cea mai eficientă cale de atragere a investițiilor la întreprinderea “INTROSCOP”. Metodele de analiză propuse urmăresc demonstrarea rentabilității și fezabilității societății. O întreprindere nu înseamnă doar cifre înscrise în bilanțul contabil, dar mult mai mult, deoarece ea reprezintă o marcă, o poziție în cadrul ramurii pe piață, înseamnă experiență și profesionalitatea oamenilor săi, elemente care nu pot fi exprimate în cifre, dar care sunt părți ale valorii întreprinderii, deasemenea o întreprindere trebuie evaluate având în vedere capacitatea sa de a produce un profit viitor durabil.

**Cuvinte cheie:** Evaluare, investiții, rentabilitate, analiză, eficiență, eficacitate, avantaje, dezavantaje.

## 1. Introducere:

Evaluarea întreprinderii este un inepuizabil subiect de reflexie și constituie o problemă fundamentală a analizei financiare. Complexitatea problemei ține, înainte de toate, de dificultatea definirii conceptelor (ce este valoarea? ce valoare reținem?), cât și de modul de stabilire a principiilor necesare de respectat pentru a realiza o bună evaluare. Organizația este constituită din două sau mai multe persoane care desfășoară activități comune în vederea realizării unuia sau mai multor obiective. În acest scop organizația își desfășoară activitatea pe baza unui plan folosind resurse umane, financiare, materiale și informaționale și este administrată de o echipă managerială.

Evaluarea este activitatea prin care se estimează valoarea de piață a unui bun, a unui grup de active sau a totalității activelor tangibile și intangibile indiferent dacă acestea aparțin unei organizații, unei ramuri economice sau sunt doar active tangibile sau intangibile distincte. Evaluarea organizației nu presupune așa dar numai stabilirea valorii unor proprietăți sau bunuri din patrimoniul acesteia, ci și determinarea capacității sale de a genera fluxuri de numerar de care va beneficia proprietarul organizației, întrucât aceasta este un bun care, la rândul ei, generează bunuri.

Evaluarea organizației este o activitate foarte complexă, întrucât presupune cunoașterea și utilizarea unor informații din domenii diverse cum sunt juridic, tehnic, economico-financiar, previziune micro și macroeconomică, precum și respectarea unui cadru metodologic și legislativ aprobat și însușit de persoanele fizice și juridice care desfășoară activități în acest domeniu.

Când ne referim la întreprindere, evaluarea apare ca fiind o acțiune complexă având ca finalitate stabilirea valorii acesteia la un moment dat, utilizând în acest scop metode specifice. Două mari serii de rațiuni sunt în general avansate pentru a explica dificultățile legate de evaluarea întreprinderilor:

1. primele țin de ceea ce numeroși actori ai vieții economice (bancheri, manageri, creanțieri, administrație financiară) sau culturale (profesori, cercetători, experți) se interesează, fiecare într-un scop particular: nevoile de informare asupra valorii întreprinderilor sunt din ce în ce mai variate (operații bursiere, strategii de creștere, plasare de monedă, re poziționare industrială etc.), după cum întreprinderea vrea să-și continue activitatea sau, dimpotrivă, să o întrerupă prin lichidare;

2. apoi, pentru că evaluarea este o operație tehnică foarte delicată din cauza multiplicității factorilor care pot fi luați în considerare și deoarece, împotriva numeroaselor formule propuse de specialiști, nu este nici una care să ofere singură un veritabil rezultat satisfăcător. Valoarea unei întreprinderi este cu atât mai schimbătoare și multiplă cu cât diversele componente nu au același interes pentru toți observatorii; ceea ce este esențial pentru unii, poate părea accesoriu pentru alții. Evaluarea este subiectivă și dependentă de alegerea elementelor definitorii pentru obiectul de evaluat.

De aceea, nu există evaluări “corecte” sau “incorecte” (metode diferite de evaluare conduc la rezultate diferite și, în general, evaluările au ca rezultat un domeniu de valori); există doar evaluări “bune” sau evaluări “slabe”.

Deși în mod uzual se afirmă că evaluarea unei întreprinderi este mai mult o artă decât o știință (necesitând talent și imaginație), vom considera “evaluarea” ca fiind o îmbinare de știință, experiență și artă.

Aceasta deoarece formarea unui evaluator de profesie parcurge traseul dificil dintre știință și artă, trecând printr-un mare număr de evaluări ce conferă experiența necesară acestuia. În economia de piață acționează o serie de procese și fenomene economice, sociale și politice care generează schimbări semnificative în valoarea patrimonială și situația economico-financiară a organizațiilor și care fac necesară reevaluarea acestora la anumite intervale de timp.

## **2.Scopul și necesitatea evaluării unei întreprinderi**

1. Pentru a realiza o investiție, caz în care optica evaluării este cea a cumpărătorului (a investitorului). Ca și investitor în economia de piață sunt două variante: fie să construiești o afacere de la început, fie procurarea unei afaceri existente. Realizarea unei investiții cu caracter industrial este cazul clasic de achiziție și evaluare a unei întreprinderi. O astfel de investiție presupune cel mai adesea utilizarea unor metode de evaluare aprofundate, iar amploarea muncii de evaluare depinde în mod hotărâtor de dimensiunea tranzacției. Realizarea unei investiții cu caracter financiar necesită în general mijloace de evaluare mai puțin dezvoltate decât în cazul precedent. Ea poate presupune o simplă achiziție de acțiuni în Bursă, dar și achiziții minore, în direct, în afara pieței financiare.

2. Pentru a realiza o dezinvestiție, caz în care optica evaluării este cea a vânzătorului (cedantului). Fie că se cedează o întreprindere mică către una mai mare, fie că se vinde o întreprindere aflată în dificultate, logica evaluării va depinde substanțial de raportul de forțe dintre vânzător și cumpărători, metodele utilizate putând fi mai mult sau mai puțin similare.

3. În cazul unei succesiuni, când există o schimbare de proprietate familială și nu cesiune, evaluarea este în mare parte regizată de metode administrative.

4. În caz de fuziune a două societăți, calculul parităților de schimb se dovedește deseori foarte delicat. În acest caz se evaluează două firme, una în raport cu alta. Optica evaluării va putea să difere în funcție de obiectivul urmărit prin fuziune de către cele două firme.

5. În cazul introducerii unei firme la Bursă, evaluarea este puternic influențată de metode bursiere specifice, dar și de motivele conducerii privind introducerea.

6. Pentru a măsura performanțele conducerii, caz în care trebuie determinată variația valorii de piață a firmei.

7. În cazul în care au loc modificări ale capitalului social sau în structura acționariatului, caz în care se impune uneori recalcularea valorii acțiunilor prin reconsiderarea valorii elementelor patrimoniale și a rezultatului activității. Realizarea evaluării este impusă uneori și de scopuri fiscale (pentru stabilirea bazei de impozitare) sau juridice (dispute legate de exproprieri, litigii, moșteniri etc.). De asemenea, ea poate fi adesea cerută ca o bază pentru alocarea valorii totale a întreprinderii pe activele care o compun, servind ca instrument pentru estimarea mărimii deprecierei anumitor active imobilizate.

## **3.Clasificarea metodelor de evaluare a întreprinderii.**

Există mai multe clasificări privind metodele de evaluare, cele mai importante metode care ar fi aplicate în practică ar fi:

- a) Metode care se bazează pe valorile patrimoniale ale întreprinderii, rezultate din activele întreprinderii;
- b) Metode care se bazează pe valorile de randament ale capitalului;
- c) Metode care se bazează pe fluxul de disponibilități bănești rezultate din activitatea desfășurată de întreprindere
- d) Alte metode care au la bază cotațiile bursiere, comparațiile, etc.

## **4.Etapele acțiunii de evaluare**

Pentru evaluarea întreprinderii este necesar să se parcurgă mai multe etape, în **Figura.1 Etapele evaluării** sunt prezentate consecutivitatea lor.

- E1. Etapa preliminară este în general marcată de vizita în întreprindere, de discuții cu echipa din firmă.
- E2. Pregătirea acțiunii va constitui colectarea dosarului de documente pentru etapa ulterioară și anume diagnosticul, întocmirea documentațiilor necesare investigațiilor viitoare.
- E3. Diagnosticul întreprinderii cuprinde cel puțin următoarele componente:
  1. diagnosticul juridic;
  2. diagnosticul comercial;
  3. tehnologic (de exploatare), inclusiv analiza impactului activității firmei asupra mediului natural;
  4. diagnosticul gestiunii resurselor umane;
  5. diagnosticul financiar;
  6. sinteza diagnosticelor evaluării (Analiza SWOT).

Cel mai importante diagnostice sunt cel comercial și financiar, în urma căruia se determină gradul de fezabilitate și rentabilitate a entității economice. Diagnosticul firmei reprezintă procesul de înțelegere și explicare a mecanismelor de creare de valoare, ce ajută decizia managerială și ghidează acțiunile în atingerea obiectivelor de performanță, printr-o caracteristică esențială de structură și funcționare ale organizației. În timp ce auditul operează posterior și funcționează în raport cu un sistem de valori prestabilite, diagnosticul face referire la noțiunile de oportunitate și de țintă și nu trimite spre conceptul de evaluare. Diagnosticul se finalizează cu analiza SWOT, unde sunt determinate punctele forte și cele slabe din cadrul întreprinderii.

- E4. Determinarea activului net și a capacității beneficiare,

Activul net sau averea netă desemnează partea din valoarea totală a resurselor, bunurilor deținute/controlate într-o afacere ce se obține prin deducerea obligațiilor acelei întreprinderi. Termenul de activ net contabil (ANc) este cunoscut din studiul contabilității:

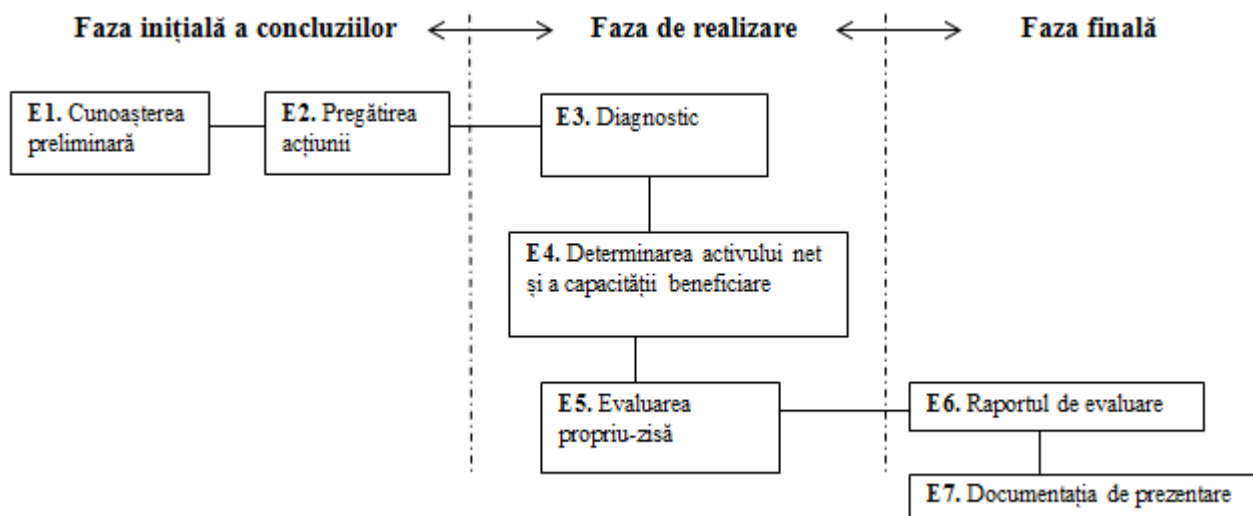
$$\text{Activ net} = \text{Total activ} - \text{Datorii} \quad (1)$$

Analiza capacității beneficiare reprezintă:

- studiul rezultatelor trecute (3 ani);
- examenul previziunilor;
- mixajul elementelor rezultate din primele două etape în scopul desprinderii capacității beneficiare

Studiul rezultatelor trecute are drept scop determinarea pe trei ani în urma a profitului din bilanț care îndeplinește cumulativ 4 condiții:

1. este un profit stabil;
2. este un profit real;
3. este un profit cert;



**Figura.1 Etapele evaluării.**

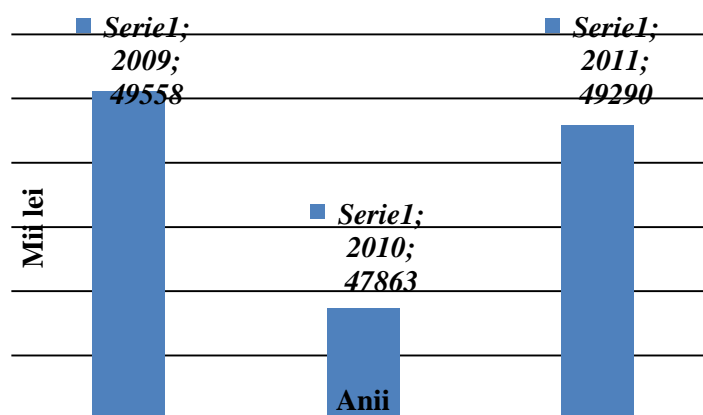
- E5. Evaluarea propriu zisă și
- E6, raportul de evaluare, reprezintă sinteza datelor analizate.
- E7 documentația de prezentare-raportul final care este agreat prealabil dintre evaluator și partea cointeresată.

### 5. Analiza SWOT SA „INTROSCOP”, evaluarea activului net.

În urma efectuării diagnosticului firmei “INTROSCOP” s-au observat următoarele:

## Analiza SWOT

<p><b>Puncte forte (Strengths)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Amplasarea și căile de acces favorabile;</li> <li>2. Nomenclator bogat de produse;</li> <li>3. Deschiderea unui nou departament de producere;</li> <li>4. Mărirea numărului de agajați, personal tânăr, politică echilibrată după criteriul gender;</li> <li>5. Creșterea patrimoniului în anul 2011 cu 9,45%;</li> <li>6. Lipsa datoriilor pe termen lung, autonomie financiară;</li> <li>7. Grad de înnoire a mijloacelor fixe 5,45%</li> <li>8. Suprafețe libere peste 70% ce pot fi date în exploatare;</li> <li>9. Management de vîrf cu experiență bogată;</li> </ol>	<p><b>Puncte slabe (Weaknesses)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secția de marketing destinată doar pentru departamentul NDT</li> <li>2. Nivelul consumului produselor pe piața locală este foarte scăzut;</li> <li>3. Ponderea foarte mare a materiei prime în costul total și marja de profit foarte mică;</li> <li>4. Gradul de uzură ridicat 57%;</li> <li>5. Micșorarea numărului de personal cu un nivel înalt de calificare (în departamentul NDT)</li> <li>6. Grad înalt de fluctuație a personalului 23%;</li> <li>7. Mărirea datoriilor pe termen scurt (avans de la parteneri pentru investiție);</li> <li>8. Rentabilitatea economică joasă 3%;</li> <li>9. Condiții salariale superioare pe piața muncii față de celeasigurate de întreprindere;</li> </ol>
<p><b>Oportunități (Opportunities)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Posibilitate de creștere a cifrei de afaceri pe baza investițiilor externe.</li> <li>2. Încheierea unor contracte de franchising, cu privire la producerea unor tipuri de produse.</li> <li>3. Introducerea IC, pentru automatizarea funcțiilor</li> </ol>	<p><b>Amenințări (Threats)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Creșterea prețurilor la materie primă și materiale, precum majorea costurilor la resurse energetice</li> <li>2. Politica statală de crearea condițiilor nefavorabile pentru investitori străini;</li> <li>3. Variația cursului valutar</li> <li>4. Creșterea inflației</li> <li>5. Fluctuațiile economice</li> </ol>



**Figura.2** Dinamica patrimoniului net SA „INTRSCOP” 2009-2011.

*Sursa: elaborat de autor în bazadatelor întreprinderii.*

În urma analizei dinamicii patrimoniului net se constată o tendință favorabilă de creștere în dinamică a patrimoniului, un fapt pozitiv de asemenea ar fi lipsa datoriilor pe termen lung, ceea ce ne demonstrează autonomia întreprinderii din punct de vedere a finanțării afacerii.

### Bibliografie

1. Fărcaș, D, *Evaluarea firmei*. Cluj-Napoca, 2009.
2. Balanuța V., *Analiza gestionară*. ASEM, Seria „Biblioteca Contabilului”, Chișinău, 2003.
3. Toma, M., Chivulescu, M., *Ghid pentru diagnostic și evaluare a întreprinderii*. Iași, 2007.