



Cum citim raportarile periodice ale companiilor - scurt ghid de analiza individuala, partea I -

Cu toate ca traim vremuri destul de neclare, cu miscari surprinzatoare si uneori haotice pe pietele financiare din intreaga lume si cu o greutate mare a elementului comportamental si psihologic in decizia de investitii, vom incerca sa stabilim cateva repere de baza in "citirea" unui *statement* financiar. Poate ca aplicabilitatea unui asemenea scurt ghid in perioada actuala este minimala, insa evolutiile actuale, chiar daca se incruie in normalitatea data de teoria ciclurilor mari, nu sunt evolutii de durata si este evident ca vor disparea pana sa apuce sa se imprime ca model. Pentru inceput vom vorbi de un lucru esential, desi la prima vedere lipsit de importanta si tocmai de aceea ignorat: cum se citeste o raportare financiara completa. Ulterior, vom atinge alte puncte importante, ca indicatorii financiari, multiplicatorii de curs, politica de dividende, operatiunile corporative si alte informatii esentiale ce transpar din raportarile periodice pe care le fac societatile.

Primul lucru pe care il facem cand ne uitam la o raportare financiara este sa calculam activul net din bilant, dupa care ne ducem la contul de profit si pierdere si ne uitam la profit. Dupa care, eventual, il inchidem. Nimic mai gresit. Pentru a ne face o imagine cat mai clara asupra unei companii, fara a trece la calcule complicate si la proiectii analitice, sunt cateva lucruri pe care nu trebuie sa le ignoram.

Un prim aspect care iese in evidenta este transparenta, iar aceasta se vede la o prima derulare a raportarilor financiare: cat de detaliate sunt bilantul si contul de profit si pierdere (daca sunt in varianta prescurtata sau completa), cat de bogat e raportul de gestiune elaborat de conducerea societatii (poate avea o singura pagina in care nu se spune nimic sau peste 50 de pagini cu informatii detaliate din sector si despre companie), cat de complete sunt notele la situatiile financiare, daca exista un raport de audit si cine este auditorul (una e sa fie un *Big Four*, alta un anonim). O companie netransparenta poate sa doreasca sa ascunda ceva sau pur si simplu nu exista interes pentru micul actionar, in ambele cazuri riscurile asumate odata cu achizitia actiunilor unei asemenea companii fiind mari.

Intrand in bilant, dupa ce ne uitam la activul net (capitalurile proprii), merita sa studiem putin structura acestor capitaluri, iar aici este foarte important sa stim cand au fost facute ultimele reevaluari ale activelor fixe. De asemenea, indicii importante culegem din studierea provizioanelor: cat de mari sunt, cat reprezinta din activul net, de ce au fost constituite si ce sanse sunt sa fie anulate (ceea ce s-ar traduce prin cresterea profitului). Ca sa nu mai vorbim de evolutia elementelor de activ circulant: stocurile, creantele, cash-ul.

In contul de profit si pierdere, dupa ce ne-am uitat rapid la profit e foarte important sa vedem de unde vine acest profit (sau pierdere), din activitatea de exploatare sau din financiar? Ce evolutie a avut cifra de afaceri si daca veniturile din exploatare vin in cea mai mare parte din vanzari sau au o mare importanta veniturile din productia stocata sau acele *alte venituri financiare* (unde de regula intra vanzarile de active imobilizate). Ce cheltuieli operationale au scazut/crescut mai mult, cele materiale, cele cu salariile, cu amortizarea sau prestatiile externe?

Bineinteles, pentru a gasi raspunsuri la diferentele mai mari de la o perioada la alta din bilant si contul de profit si pierdere, trebuie sa cautam in notele aferente situatiilor financiare si in raportul de gestiune. Fluxurile de numerar sunt a treilea formular de raportare financiara si e la fel de important ca primele doua. Aici vedem cat cash provine din activitatea de baza a societatii si daca acesta

acopera iesirile de numerar din investitii sau din plata dividendelor. Si cat de mult se bazeaza compania pe creditele bancare. De asemenea, putem sa ne facem o idee despre cum pot fi suportate din buzunarul propriu unele nevoi neprevizionate care pot sa apara, de genul unor obligatii neprevazute sau oportunitati rapide de investitii.

Iesind din sfera informatiei cantitative, raportarile financiare ne ofera o multime de informatii de natura calitativa. O imagine buna asupra business-ului o ofera informatiile despre pietele pe care intra societatea: 1. piata de desfacere, unde conteaza foarte mult pozitia, cota de piata detinuta, dar si care sunt principalii clienti, daca exista o dependenta semnificativa fata de un client si cum se face distributia; 2. piata de aprovizionare, cine sunt principalii furnizori si cat de expusa este societatea la un singur furnizor sau la cotatele de pe pietele de marfuri, daca e cazul (de ex: cotatia petrolului, a aluminiului, otelului, cuprului etc). Structura actionariatului este o informatie vitala pentru companiile listate, cat are cel mai mare actionar (lichiditatea free-float), cine sunt principalii actionari si ce relatii comerciale au (daca au) cu societatea. Apoi mai este si managementul: cine sunt ei si ce istoric au, daca au sau nu actiuni la compania respectiva, informatii care de regula apar in raportarile anuale.

Toate acestea sunt raportate de companiile listate, iar cele mai "grijulii" la imaginea proprie le postaeaza pe site-ul propriu. Astfel, oricine poate sa citeasca acea companie, totul e insa sa nu ne oprim la cifra de afaceri, profit si active, fiindca in spatele lor se pot ascunde capcane sau, in sensul bun, oportunitati care nu se vad din prima (de ex: profitul e mic, dar sunt acolo niste provizioane mari care au toate sansele sa fie anulate; si de ce sa nu cumparam acum, la pretul mic cauzat de profitul slab si sa vindem mai tarziu?). In materialele viitoare vom intra mai detaliat in aspectele mai importante, in incercarea de a scoate tot ce se poate din ceea ce o companie ne prezinta periodic.

Paul Bredea
Analist financiar
27.11.2009