

TEMA 2 MECANISME FINANCIARE

1 Piața financiară

Prin intermediul pieței financiare, cei care au nevoie de capital se întâlnesc cu cei care dețin fonduri disponibile pentru investiții.

Piața financiară, definită ca fiind ansamblul relațiilor și mecanismelor de alocare eficientă a resurselor bănești din economie, cuprinde piața monetară și piața de capital (piața valorilor mobiliare)*.

Piața monetară este specializată în plasarea și atragerea de fonduri pe termen scurt, inclusiv acordarea/luarea de credite. Piața monetară are mai multe segmente, fiecare dintre acestea fiind specializate în utilizarea unor instrumente specifice dar utilizând același operator principal: băncile.

Segmentele pieței monetare sunt¹:

- piața scontului, specializată în cumpărarea și vânzarea cambiilor;
- piața interbancară, în cadrul căreia băncile se împrumută reciproc;
- piața certificatelor de depozit, în care băncile atrag resurse bănești prin emiterea de certificate de depozit negociabile, înscrise care pot fi răscumpărate de bănci la o anumită dată cu o anumită rată a dobânzii;
- piața efectelor de comerț, în care băncile, marile companii sau alte instituții financiare emit titluri de credit (bilete la ordin sau cec-uri);
- piața eurovalutelor, reprezintă atragerea și plasarea de fonduri în valută.

Piața de capital (piața valorilor mobiliare) este specializată pe tranzacții cu active financiare pe termen mediu și lung, reprezentând ansamblul relațiilor și mecanismelor prin care se realizează transferul capitalului de la cei care au surplus (investitori) către cei care au nevoie, cu ajutorul unor instrumente specifice (valori mobiliare) și prin intermediul unor operatori specifici (societățile de intermediere de valori mobiliare).

Valorile mobiliare sunt documente din hârtie sau electronice create ca suport al tranzacțiilor financiare. Acestea sunt active financiare care presupun drepturi pentru cei care le dețin (la dividende, la dobânzi, etc.) și obligații (de a plăti dividende, dobânzi, etc.) din partea celor care le-au emis.

Valorile mobiliare specifice pieței de capital sunt: acțiunile, obligațiunile și alte instrumente și titluri financiare specifice.

Acțiunea este un titlu de valoare, un titlu financiar, reprezentând o parte din capitalul social al firmei, din patrimoniul firmei, din acest motiv se mai numește și titlu de proprietate. În același timp, acțiunea este un mijloc de atragere a capitalurilor disponibile, necesare firmei, de pe piața de capital (internă sau externă).

Interesul deținătorilor de capitaluri de a subscrie și vărsa capitalurile la o firmă este generat de avantajele ce li se oferă²:

- o remunerație (dividend) mai mare decât ar plasa capitalurile în alte

* În literatura de specialitate se regăsește și o altă accepțiune, potrivit căreia piața financiară este alături de piața monetară parte integrantă a pieței de capital

¹ Fătu S. - Piața românească de capital, Editura Vox, București, 1998

² I. Bogdan- Tratat de management financiar banacar, Editura Economică, București, 2002

zone ale economiei și societății (bănci, fonduri de investiții, etc.);

- puterea pe care o pot dobândi prin acțiunile cumpărate, în managementul firmei.

Acțiunea, ca mijloc de atragere și de formare a capitalurilor firmei trebuie să conțină câteva elemente de conținut minimale: denumirea societății, număr de înregistrare la registrul comerțului, număr de ordine, capitalul social, valoarea nominală a acțiunii.

În funcție de modul de deținere și circulație, acțiunile pot fi:

- acțiuni la purtător, pe care nu se menționează nici un nume și pot fi transmise de la o persoană la alta;
- acțiuni nominative, care poartă numele proprietarului și nu pot fi transmise decât prin transfer înregistrat în registrul societății comerciale.

Acțiunile mai pot fi:

- privilegiate, atunci când dau dreptul deținătorului la un dividend fix, indiferent de mărimea profitului realizat de societatea emitentă;
- ordinare, atunci când cota de dividend este variabilă, în funcție de mărimea anuală a profitului firmei emitente.

Obligațiunile sunt tot valori mobiliare emise de firme sau de stat pentru procurarea fondurilor necesare sub formă de împrumut.

Proprietarul unei obligațiuni este o persoană care a împrumutat o anumită sumă de bani emitentului (statul, o colectivitate publică, societate națională sau privată) și de la care percepe o dobândă proporțională cu totalul împrumutului. Împrumutul este rambursabil, fie într-o singură tranșă, fie în mai multe tranșe, care pot fi constante sau variabile dar eşalonate încă de la emisiunea titlului.

După diferite criterii, obligațiunile se clasifică astfel:

1. După modul de identificare a proprietarului, obligațiunile pot fi:

- a) la purtător, caz în care obligațiunea aparține posesorului;
- b) nominative, dacă au numele proprietarului înscris pe certificat/ sau în cont.

2. După forma de emisiune:

- a) materializate, sunt emise în formă materială, pe suport de hârtie;
- b) dematerializate, emise prin înscriere în cont, pe suport de hârtie.

3. După tipul de venit pe care îl generează, obligațiunile emise de organele administrației publice centrale și locale pot fi:

- a) obligațiuni cu dobândă, sunt emise la o valoare nominală, valoare care se returnează, de regulă la scadență, plus o dobândă care se distribuie conform unui program de distribuire;
- b) obligațiuni cu cupon zero sau obligațiuni cu reducere (discount), sunt emise la un preț de emisiune mai mic decât valoarea nominală care este plătită la scadență, nu se plătește dobândă iar câștigul constă în diferența dintre prețul de cumpărare dat de investitor și prețul de răscumpărare la scadență.

Riscurile deținătorului de obligațiuni sunt mai reduse în comparație cu cele ale deținătorului de acțiuni. Ele se manifestă ca risc de nerambursare și de lichiditate a firmei, caz în care creditorii au prioritate în fața acționarilor.

Piața valorilor mobiliare cuprinde două segmente:

- piața primară;
- piața secundară.

Piața primară – este acea piață financiară în cadrul căreia se vând și se cumpără hârtiile de valoare pe termen lung nou-emise de către diferiți agenți economici, bancar-financiari și autoritatea guvernamentală. Operațiunile de

emisiune și plasare a noilor titluri financiare se desfășoară, în principal prin intermediul băncilor, care încasează un comision.

Piața secundară – este piața pentru titlurile care au fost deja emise, având același rol de a distribui capital, dar pentru o sumă mai mică și, în plus, apar tranzacțiile care se depărtează de acest scop, în sensul că se fac îndeosebi pentru a realiza un profit datorită negocierii și jocului cererii și al ofertei.

2 Fluxurile și cicluri financiare

Activitatea întreprinderii se desfășoară într-un mediu deosebit de complex, care impune cunoașterea acestuia și a relațiilor care guvernează schimburile reciproce dintre participanții direcți sau indirecti la activitatea întreprinderii.

În economia de piață, schimburile de activități (de mărfuri, de capital, de titluri, etc.) dintre agenții economici, reprezintă condiția de viață a întreprinderii deoarece resursele sunt rare și limitate. Cantitățile de bunuri sau monedă transferate într-o anumită perioadă între agenții economici se numește flux. Acestea se desfășoară prin intermediul factorului monetar.

Orice schimbare implică două fluxuri compensatorii¹:

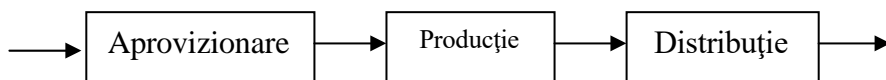
- un flux real de bunuri și servicii;
- un flux financiar.

Fluxurile reale de bunuri și servicii constau în bunurile de natură materială care au loc între două întreprinderi, iar fluxurile financiare sunt o contrapartidă a fluxurilor reale și reflectă evaluarea în expresie monetară a acestora. La rândul lor fluxurile financiare pot fi: de contrapartidă, decalate (întârziate), multiple și autonome.

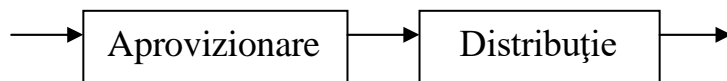
În cadrul activităților sale curente, o întreprindere efectuează operațiuni repetitive a căror reluare e definită prin noțiunea de *ciclu de exploatare*.

Ciclu de exploatare (aprovizionare-producție-stocare-vânzare) cuprinde atât un flux fizic (de produse finite, respectiv mărfuri), cât și un flux financiar (intrare și ieșire de monedă).

Pentru o întreprindere cu activitate de producție, acest ciclu de exploatare comportă trei etape fundamentale care se derulează de fiecare dată când întreprinderea lansează în producție o nouă comandă.



Pentru o întreprindere cu activitate de comerț, care achiziționează mărfuri pentru a le revinde ca atare, fără ale transforma, ciclul comportă două etape fundamentale:



Conținutul etapelor ciclului de exploatare:

- etapa de aprovizionare în care se procură materiile prime, materialele, etc. necesare desfășurării activității, îmbrăcând forma materială a stocurilor fizice;
- etapa de producție corespunde procesului de transformare a stocurilor fizice, în producție în curs de fabricație și respectiv în produse finite;

- etapa de distribuție presupune ca întreprinderea să asigure, pe de o parte, finanțarea pe perioada cât produsele finite sunt în stoc, iar pe de altă parte, să dispună de sursele financiare necesare angajării unor cheltuieli de comercializare până în momentul vânzării respectivelor produse finite.

Vânzarea în numerar permite compensarea fluxurilor reale de ieșire cu fluxurile monetare de intrare. Dacă vânzarea se face pe credit, decalajul între cele două fluxuri, dă naștere apariției creanțelor asupra clienților. Încasarea creanțelor echivalează cu stingerea debitelor.

Ciclul de investiții cuprinde ansamblul deciziilor luate pe linia achiziționării unor active care rămân la dispoziția întreprinderii o perioadă îndelungată de timp. Durata depinde de caracteristicile tehnologice ale activității, de performanțele tehnice și de politica de investiții a întreprinderii.

Ciclul de finanțare cuprinde ansamblul operațiunilor ce au loc între întreprindere și proprietarii de capital (acționari și creditori) și permite ca întreprinderea să facă față decalajului dintre fluxurile monetare de intrare și ieșire generate de ciclul de exploatare.

TEST DE AUTOEVALUARE

1. Cum este definită piața financiară?

.....
.....
.....
.....

2. Care sunt segmentele pieței monetare?

.....
.....
.....
.....

3. Ce este acțiunea, dar obligațiunea?

.....
.....
.....
.....

4. După tipul de venit pe care îl generează obligațiunile pot fi :

.....
.....
.....
.....

5. Orice schimbare implică 2 fluxuri. Care sunt acestea?

.....
.....
.....

.....

6. Care sunt etapele ciclului de exploatare?

.....

.....