

CUPRINS

INTRODUCERE	9
Capitolul I. Principii și proceduri privind evaluarea entităților economice aderante la regrupare sau fuziune	21
1.1. Tipologii de entități economice aderante la regrupare sau fuziune	21
1.2. Evaluări specifice regrupărilor	23
1.3. Rolul profesioniștilor contabili în evaluarea entităților economice	25
1.3.1. Utilizatorii situațiilor financiare	26
1.3.2. Subiectivitatea profesionistului contabil	28
1.3.3. Situațiile financiare – instrument de măsurare a patrimoniului	29
1.4. Metode de evaluare	32
1.4.1. Conceptul de valoare a entității economice	33
1.4.2. Stabilirea valorii juste	34
1.4.3. Dificultăți în evaluare	38
1.4.4. Evaluarea activelor intangibile	41
1.4.5. Recunoașterea în contabilitate a fondului comercial	53
Capitolul II. Delimitări conceptuale privind fuziunile și achizițiile	56
2.1. Evoluția pieței de fuziuni și achiziții la nivel internațional	56
2.1.1. Evoluția la nivel mondial	56
2.1.2. Evoluția la nivel european	60
2.1.3. Evoluția fuziunilor la nivel național	61
2.2. Piața de fuziuni în contextul globalizării și tendințe	62
2.3. Achiziții transfrontaliere	63
2.4. Necesitatea și oportunitatea perfecționării procedurilor de regrupare a entităților economice aderante	65
2.4.1. Provoacăările contabilității în contextul regrupărilor	66
2.4.2. Necesitatea adoptării unor standarde contabile	67
2.4.3. Studiu comparativ al standardelor de raportare	68
2.4.4. Reglementări fiscale privind operațiunile de fuziune	69
2.5. Relația dintre cultură și performanțele economice	70
2.6. Factori determinanți ai regrupărilor	75
2.7. Motivele regrupărilor	77
2.8. Efectul de sinergie	81
Capitolul III. Regruparea entităților economice – strategii de creștere și dezvoltare	84
3.1. Metode de creștere a entităților economice	84
3.1.1. Creștere orizontală	84
3.1.2. Creștere verticală	84
3.1.3. Creștere conglomerat	85
3.2. Principii de fuziune și regrupare	85
3.3. Proceduri de fuziune și regrupare	89
3.3.1. Tipologia fuziunilor	89
3.3.1.1. Fuziunea prin absorbție	93
3.3.1.2. Fuziunea prin contopire	96

3.3.2. Tipologia regrupărilor după modalitatea de plată.....	96
3.3.3. Tipul tranzacției de regrupare.....	100
3.3.4. Dimensiunea relativă a țintei.....	100
3.3.5. Etapele proceselor de fuziune.....	101
3.3.5.1. Etapele fuziunii prin absorbție.....	101
3.3.5.2. Etapele fuziunii prin contopire.....	102
3.4. Metode de consolidare și contabilizare.....	105
3.4.1. Metoda achiziției.....	105
3.4.2. Metoda punerii în comun.....	107
3.4.3. Necesitatea și oportunitatea perfecționării contabilității regrupărilor.....	108
3.5. Contabilitatea operațiunilor de fuziune.....	109
3.5.1. Metoda activului net contabil.....	109
3.5.2. Metoda evaluării globale.....	110
3.5.3. Performanțele entităților economice după regrupare sau fuziune.....	110
3.6. Regimul juridic și contabil al fuziunilor.....	111
3.6.1. Abordare transversală a cadrului legislativ privind fuziunile și achizițiile.....	111
3.6.2. Referențialul IFRS 3.....	113
3.6.3. Regimul fiscal al regrupărilor.....	114
Capitolul IV. Studiu privind evaluarea sinergiei în fuziunea entităților economice aderante la nivel național	116
4.1. Analiza entităților economice aderante la fuziune.....	116
4.2. Reflectarea în contabilitate a operațiunilor privind fuziunea.....	121
4.2.1. Reflectarea în contabilitate a operațiunilor de fuziune prin absorbție:.....	121
4.2.2. Reflectarea în contabilitate a operațiunilor generate de fuziunea prin contopire prin metoda evaluării globale:.....	122
4.3. Rezultatele economice ale fuziunii unor entități economice.....	123
4.3.1. Rezultatele regrupării unor entități economice aderante.....	123
4.3.2. Modalități de măsurare a performanțelor unei operațiuni de regrupare.....	125
4.3.3. Analiza performanțelor financiare în urma fuziunii.....	126
4.4. Evaluarea sinergiilor.....	133
4.5. Abordare comparativă privind tratamentul contabil și implicațiile fiscale ale regrupărilor.....	141
4.6. Concluzii privind performanțele economice ale entităților economice aderante la o procedură de fuziune.....	142
4.7. Propuneri privind înregistrarea în contabilitate a operațiunilor premergătoare fuziunilor și post fuziune.....	143
Capitolul V. Studiu empiric referitor la contabilitatea procedurilor de regrupare și fuziune	144
5.1. Metodologia cercetării empirice.....	144
5.1.1. Proiectarea și desfășurarea sondajului de opinie.....	145
5.1.2. Eșantionul entităților economice cercetate.....	146
5.1.3. Chestionarul și desfășurarea în teren a cercetării.....	147
5.2. Prelucrarea și analiza datelor.....	149
Concluzii generale, contribuții proprii și perspectivele cercetării	184
Bibliografie	192
Lista abrevierilor	200

Lista tabele.....	201
Lista figuri	203
Lista grafice	205
Chestionar.....	208
Captură ecran SPSS	216

INTRODUCERE

Motto:

„Recompensa tânărului cercetător este fiorul emoțional de a fi prima persoană din istoria lumii care a văzut sau a înțeles ceva. Nimic nu se poate compara cu acea experiență.”

(Cecilia Payne-Gaposchkin)

Regruparea entităților economice și fuziunile au avut și continuă să aibă un impact asupra economiei în multe moduri. Fuziunile consolidează două sau mai multe entități puternice, eliminând în același timp societățile slabe. Regruparea impune re tehnologizarea resurselor companiilor, în timp ce fuziunea companiilor acționează cu scopul de a crea noi entități mai profitabile, răspunzând la condițiile de afaceri în schimbare. Fuziunile oferă, de asemenea, oportunități de combinare a întreprinderilor bazate pe sinergii, asigurând în același timp prilejul favorabil de diversificare a portofoliilor de investiții.

Fuziunile și achizițiile continuă să fie o formă foarte apreciată de dezvoltare corporativă. În anul 2004, 30.000 de preluări sau achiziții au fost finalizate la nivel global, echivalent cu o tranzacție la fiecare 18 minute. Valoarea totală a acestor achiziții a fost de 1.900 miliarde de dolari, depășind PIB-ul mai multor țări mari. Activitatea globală de fuziuni și achiziții din anul 2019 a înregistrat valori de 3,3 trilioane de USD, urmată de o scădere a tranzacțiilor în anul 2020, pe fondul crizei economice generată de coronavirus, a căror valoare nu a depășit 2,9 trilioane de USD.

Cu toate acestea, într-un paradox al popularității, achizițiile de entități economice par să genereze în cel mai bun caz o performanță mixtă pentru o gamă largă de părți interesate. Deși acționarii firmei țintă beneficiază, în general, de randament economic pozitiv pe termen scurt, investitorii au în mod frecvent o performanță scăzută a acțiunilor în lunile următoare achiziției, cu câștiguri de avere

nesemnificative pentru deținătorii de portofolii¹. Managerii interni ai firmelor care fuzionează informează că numai 56% din achizițiile lor pot fi considerate de succes pentru îndeplinirea obiectivelor inițiale stabilite pentru acestea. Între timp, directorii firmelor-țintă se confruntă cu un stres acumulativ considerabil și, în medie, aproape 70% se îndepărtează în cei cinci ani de la finalizare². Fenomenul complex pe care îl reprezintă regrupările și fuziunile a atras atenția asupra interesului și cercetării pentru o gamă largă de discipline care cuprinde aspectele financiare, strategice, comportamentale, operaționale și interculturale ale acestei provocări cu risc ridicat. În timp ce în ultimii ani cercetarea aspectelor umane și psihologice ale fuziunilor a crescut considerabil, literatura fuziunilor și achizițiilor continuă să fie dominată de studii financiare și de piață, cu o concentrație ridicată de interes în SUA și Marea Britanie³.

Cadrul general al cercetării privind contabilitatea fuziunilor și a regrupărilor

Pe plan internațional, se încearcă în prezent identificarea unui cadru conceptual comun care să aibă la bază normele contabile internaționale emise de IASB⁴, însă cu stimularea diversității de raportare contabilă. Hoarau⁵ este de părere că, alegând abordarea pe baza principiilor, IASB vizează o gestionare a datelor contabile fundamentată pe interpretări și raționament profesional, ceea ce conduce la creșterea a gradului de subiectivism și de imprecizie a aplicării IFRS⁶. În acest context, apreciem că activitatea de cercetare științifică va genera critici aduse ideii de norme armonizate, iar obiectivul cercetării va viza perfecționarea unui sistem contabil adaptat nevoilor utilizatorilor informației contabile. În ceea ce privește aria de cercetare a regrupărilor și fuziunilor entităților economice, se constată în urma sintetizării studiilor existente că, în nenumărate rânduri, factorii de decizie ai entităților aderante la regrupare sau fuziune nu acordă suficientă importanță aspectelor contabile și mai ales celor fiscale⁷. În practică, s-a demonstrat faptul că

¹ Agrawal, A. și Jaffe, JF, "Advances in Mergers and Acquisitions", Emerald Group Publishing Limited, 2000, Bingley, Vol. 1, p. 7-20.

² Krug, J. și Aguilera, R., "Top Management Team Turnover in Mergers and Acquisitions", Advances in Mergers and Acquisitions, 2005, Bingley, vol. 4, p. 121-149.

³ Cartwright, S., "Mergers and Acquisitions: An Update and Appraisal", International Review of Industrial and Organizational Psychology, 2005, Vol. 20, p. 1 – 38.

⁴ IASB, abreviere pentru Consiliul pentru Standarde Internaționale de Contabilitate

⁵ Hoarau A, *Contabilitate financiară*. Editura PUF, Paris, 2004.

⁶ IFRS, abreviere pentru Standardele Internaționale de Raportare Financiară.

⁷ Bogdan, Victoria, *Armonizarea contabilă internațională*, Ed. Economică, București, 2004.

diferența între o fuziune de succes și una cu eșec a fost generată de un plan de optimizare financiară sau fiscală fie reușit, fie superficial⁸.

Importanța fuziunilor, în ceea ce privește cercetarea, se referă la dezvoltarea standardelor de contabilitate și finanțe pentru raportarea financiară și la impactul standardului asupra economiei. Pentru o cercetare completă și complexă, se impune o analiză pe mai multe paliere:



Figura 1. Paliere pentru cercetarea fuziunilor

Sursa: prelucrare autor

Întrucât cercetarea în domeniul fuziunilor și a regroupărilor s-a dezvoltat în mare parte pe linii disciplinare, cercetătorii în economie s-au concentrat în primul rând asupra faptului dacă achizițiile de entități economice reprezintă acțiuni de creștere a averii sau de diminuare a averii pentru acționari. Ponderea dovezilor arată că, deși preluările conferă fără îndoială venituri pozitive pe termen scurt pentru acționarii firmelor vizate, beneficiul pe termen lung pentru investitori în achiziționarea de firme este mai discutabil. În revista „Progrese în fuziuni și achiziții”, Agrawal și Jaffe sugerează că, în ansamblu, randamentele anormale acumulate firmelor care fuzionează în anii următori unei achiziții sunt negative sau,

⁸ Christian Leuz, „Fair Value Accounting and Procyclicality: Regulatory Challenges”, disponibil on-line la: <http://www.cepr.org/2432/LauxFinal.pdf>, 2003

în cel mai bun caz, nu diferă statistic de zero⁹. Dezvoltarea fenomenului de regrupare a entităților economice la nivelul țărilor dezvoltate, în care aceste strategii prezintă un interes major pentru acționari și investitori de mai multe decenii, s-a răspândit și în țara noastră, care, începând cu privatizarea debutată la mijlocul anilor '90, a început să implementeze strategii de regrupare ale entităților, o parte semnificativă a acestora fiind reprezentate de fuziuni și reorganizări. În contextul crizei economico-financiare globale generată de coronavirus, relansarea economiei este o cerință care poate fi realizată prin implementarea unor proiecte de reorganizare a societăților comerciale. Acestea au ca scop eficientizarea activității entităților economice și pun bazele realizării obiectivelor de dezvoltare economică ce pot contribui direct la redresarea economiei naționale. În acest context, fuziunile și regrupările reprezintă mecanisme esențiale de revitalizare economică nu numai a entităților aderante, ci a întregului circuit comercial în care acestea acționează. Pentru a realiza însă această cerință, procedurile de derulare a operațiilor de restructurare trebuie să se desfășoare rapid și echitabil pentru toate părțile implicate, impunându-se astfel actualizarea, adaptarea și optimizarea legislației juridice cu privire la acestea. Această lucrare este rezultatul științific al cercetării din cadrul programului de doctorat cu titlul „Cercetări privind perfecționarea contabilității regrupărilor de entități economice și a fuziunilor” ce a vizat tratarea unor probleme deosebit de importante, de maximă actualitate și cu multiple implicații, dar și cu semnificații amplificate de practica contabilă și de raportare financiar-contabilă.

Motivația demersului de cercetare științifică

Așa cum spunea Cecilia Payne-Gaposchkin, „*Recompensa tânărului cercetător este fiorul emoțional de a fi prima persoană din istoria lumii care a văzut sau a înțeles ceva*”. Am încercat să investigăm științific, în lucrarea de față, posibilitățile de succes ale unei fuziuni în funcție de subiectivismul sau obiectivismul profesioniștilor contabili, dar și al evaluatorilor entităților aderante, în funcție de standardele de raportare ale informației contabile și în funcție de motivele reale pentru care entitățile aderante recurg la regrupări. Având la bază teoriile postmoderniste și digitalizarea generală, inclusiv a contabilității, apreciem că misiunea contabilității este în primul rând de a oferi informații utile factorilor decizionali, de a reflecta realitatea economică în mod transparent.

⁹ Agrawal, A. și Jaffe, JF, "Advances in Mergers and Acquisitions ", Emerald Group Publishing Limited, 2000, Bingley, Vol. 1, p. 38-41.

Motivul principal pentru elaborarea acestei lucrări a fost dorința de identificare a explicațiilor științifice cu privire la diferența dintre valoarea contabilă preconizată a entităților economice după regrupare și rezultatele economice obținute în mod real în urma fuziunii. Pe parcursul desfășurării activității de cercetare, am avut în vedere că valoarea entităților economice aflate în proces de regrupare sau fuziune este influențată de o serie de factori mai greu de măsurat: capitalul intelectual al întreprinderii, standardele de raportare utilizate de fiecare entitate, subiectivismul sau obiectivismul profesionistului contabil, competența și calificările evaluatorului, procedurile de evaluare aplicate, fluctuația în timp scurt a pieței și efectul de sinergie. Având în vedere că informațiile privind acești factori nu se regăsesc în conținutul informativ al situațiilor financiare întocmite de societățile din România, iar legislația contabilă și fiscală nu este suficient de clară, am dezvoltat această direcție de cercetare științifică, având convingerea că va aduce o contribuție semnificativă asupra perfecționării contabilității regrupărilor și fuziunilor.

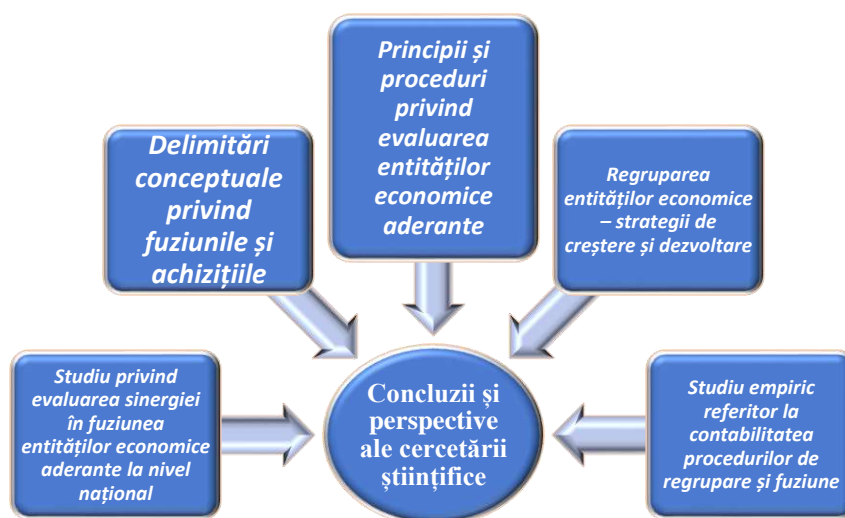


Figura 2. Arhitectura lucrării

Sursa: prelucrare autor

Interesul crescut pentru o cercetare în domeniul contabilității regrupărilor entităților economice este justificat și de numeroasele tranzacții de acest gen concretizate în eșecuri, cercetătorii din această arie fiind interesați să găsească explicația la contradicțiile existente în cuprinsul studiilor cu privire la câștigurile sau pierderile generate de regrupări și fuziuni¹⁰.

¹⁰ Răchișan, R. P. & Bonaci, *Mergers and acquisitions – significant case studies on the local market of Cluj-Napoca within the recent past*, Analele Universității din Oradea, Seria Științe Economice, Oradea, 2007.

Perimetrul cercetării

Potrivit teoriei lui Howard & Sharp ¹¹, primul pas pe care un cercetător trebuie să îl facă în elaborarea unui deziderat științific din domeniul contabilității îl reprezintă identificarea ariei generale de cercetare. Ipoteza pe baza căreia am demarat această cercetare a fost aceea că în prezent, situațiile financiare ale unei entități economice nu asigură informații suficiente cu privire la valoarea reală a unei întreprinderi, ca instrument financiar specific pieței de fuziuni și achiziții de entități. Cercetarea noastră însă este complexă, întrucât abordează problematica relației dintre sistemele economice, și în mod particular, globalizarea piețelor financiare și crearea unor noi paradigme în dezvoltarea contabilității, ținând cont de contextul globalizării standardelor contabile și de raportare financiară. Interesul temei de cercetare se extinde astfel și într-un perimetru interdisciplinar (juridic, fiscal, contabil, managerial). Totodată, demersul epistemologic și metodologic determină noi deschideri ale organismelor de reglementare contabilă să asigure modele inovative de raportare contabilă, adaptate cât mai bine mediului economic și social actual, în care raportarea contabilă beneficiază de mai multă atenție datorită preocupărilor continue de ameliorare a calității comunicării performanței unei entități.

În concluzie, tema acestei lucrări se încadrează în câmpul de cercetare legat de lărgirea cunoștințelor privind abilitățile contabilității de a genera situații financiare capabile să asiste decizia persoanelor interesate în procesele de regrupare a entităților economice și, în special, a celor de fuziuni și achiziții ale acestora, ca factori dinamizatori ai progresului societății.

Obiectul cercetării

Actualitatea temei

În contextul actual al globalizării piețelor financiare, intervine din ce în ce mai mult necesitatea unei transparențe a situațiilor financiare și a informațiilor contabile pe care acestea le prezintă, iar utilizatorii acestora au nevoie atât de informații credibile, fidele, clare, oportune și comparabile la nivel internațional, cât și de instrumente de prezentare a acestor informații care să le permită analiza și interpretarea lor în procesul decizional.

În contextul normalizării contabile internaționale, am cercetat relația dintre dinamica piețelor financiare și evoluția pe care a avut-o metodologia de calcul a valorii unei entități economice. Cercetarea noastră din punct de vedere teoretic și

¹¹ David Dobie, A., *Themes in the history of bookkeeping*, The Routledge Companion to Accounting History, London, July 2008.

practic a arătat dependența acestor evoluții de performanțele economice ale entităților aderante la o anumită perioadă după regrupare sau fuziune.

Comparația dintre conceptul de valoare de piață a entității economice și valoarea justă a acesteia, precum și plus valoarea rezultată în urma unui proces de regrupare sau fuziune sunt subiecte intens dezbătute în articolele științifice analizate, dar și o preocupare actuală a organismelor internaționale de reglementare contabilă, motiv pentru care am apreciat tema noastră de cercetare ca fiind de mare actualitate.

Obiectivul general și obiectivele specifice ale cercetării științifice

Obiectivul general al prezentei cercetări îl reprezintă identificarea, prin abordarea teoretică și pragmatică, de noi metode de contabilizare și raportare financiară care să conducă la ameliorarea diferențelor dintre sinergiile estimate și performanțele economice realizate de entitățile aderante la o procedură de regrupare sau fuziune.

Pornind de la obiectivul fundamental precizat mai sus și având în vedere conexiunile dintre sistemul informațional financiar contabil și calitatea informației gestionate, dintre legislația contabilă, fiscală și comercială, pe parcursul prezentei cercetări am urmărit câteva obiective specifice, descompuse din obiectivul principal, îndeplinirea lor fiind confirmată prin validarea sau invalidarea unor ipoteze de lucru asociate acestora:

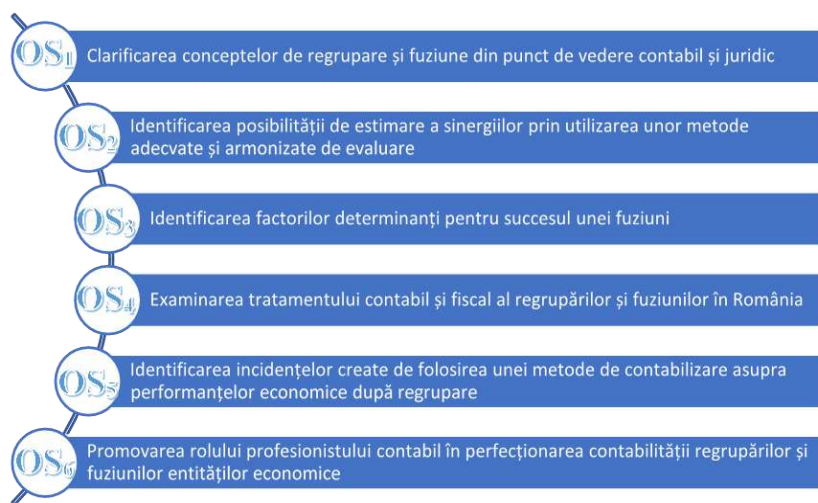


Figura 3. Prezentarea obiectivelor secundare

Sursa: prelucrare autor

Ipotezele cercetării

Pentru a răspunde obiectivelor urmărite ale cercetării științifice am formulat următoarea ipoteză centrală: Scăderea performanțelor economice ale entităților aderante la o regrupare sau fuziune este o consecință a procedurilor sumare și