

**PARTICULARITĂȚILE ANALIZEI REZULTATULUI PE
ACȚIUNE – DILUAT ȘI IMPACTUL ACESTEIA
ASUPRA PROCESULUI DECIZIONAL**

Nelea CHIRILOV, lector superior, ASEM

The paper is dedicated to the analysis of diluted earnings per share and its impact on decision making. There are presented arguments in favor of the importance of diluted earnings per share analysis in decision making of domestic stock companies. Special attention was given to the economic content and the calculation of diluted earnings per share according to IAS 33. Also there is presented a detailed analysis of diluted earnings per share and the possible economic decisions based on the obtained results.

Analiza performanței unei societăți pe acțiuni cotate constă în calcularea și interpretarea unuia dintre cei mai importanți indicatori bursieri la nivel de acțiune, și anume, rezultatul pe acțiune.

Atragerea investitorilor autohtoni și străini se bazează pe oferirea unor informații relevante, inteligibile și comparabile privind mărimea rezultatului pe acțiune, care trebuie să fie prezentată într-un limbaj contabil universal înțeles.

În acest context, pentru a răspunde cerințelor investitorilor autohtoni și străini care doresc să înțeleagă informația despre rezultatul pe acțiune ale societăților pe acțiuni autohtone ale căror acțiuni ar dori să cumpere, vândă sau să păstreze, este necesar și util de aplicat IAS 33 „Rezultatul pe acțiune” la nivel național. În viziunea noastră, avantajul utilizării IAS 33 la nivel național este resimțit mai evident de societățile pe acțiuni autohtone care doresc să aibă acces la finanțare internațională și de investitorii care doresc să compare rezultatul pe acțiune ale unor societăți localizate în țări diferite, și să se asigure că informațiile sunt relevante, și autentice.

În conformitate cu cerințele IAS 33, se deosebesc două modalități de calculul a rezultatului pe acțiune, și anume, *rezultatul pe acțiune – de bază* și *rezultatul pe acțiune – diluat*.

Potrivit, prevederilor paragrafului 10 din IAS 33, rezultatul pe acțiune – de bază se calculează împărțind profitul sau pierderea atribuibil(ă) acționarilor ordinari ai societății pe acțiuni la media ponderată a numărului de acțiuni ordinare în circulație pe parcursul perioadei. Totodată trebuie de menționat, că conform paragrafului 12 din IAS 33, profitul sau pierderea atribuibil(ă) acționarilor ordinari ai societății pe acțiuni se ajustează cu valorile după impozitare ale dividendelor preferențiale, cu diferențele care rezultă din decontarea acțiunilor preferențiale, precum și cu alte efecte similare ale acțiunilor preferențiale clasificate drept capitaluri proprii. În conformitate cu prevederile paragrafului 14 al IAS 33, valoarea dividendelor preferențiale după impozitare care este dedusă din profit sau pierdere este următoarea: valoarea după impozitare a oricăror dividende preferențiale, aferente acțiunilor preferențiale necumulate, declarate pentru perioadă; și valoarea după impozitare a dividendelor preferențiale, aferente acțiunilor preferențiale cumulate, prevăzute pentru perioada respectivă, indiferent dacă asemenea dividende au fost declarate sau nu. De menționat, că valoarea dividendelor preferențiale pentru perioadă nu include valoarea oricăror dividende preferențiale aferente acțiunilor preferențiale cumulate, plătite sau declarate pentru perioada curentă cu privire la perioadele anterioare.

Rezultatul pe acțiune – diluat se calculează pe lângă rezultatul pe acțiune – de bază în cazul când societatea pe acțiuni dispune de acțiuni ordinare potențiale.

În acest context, trebuie să menționăm că una din problemele destul de controversate în teoria și practica economică este calculul și analiza rezultatului pe acțiune – diluat. Atenția necesară pentru cercetarea și soluționarea problemei date reiese din faptul că societățile pe acțiuni intră uneori în angajamente de emisiune de acțiuni în viitor, care va avea ca rezultat o modificare a rezultatului pe acțiune – de bază. Astfel, pentru adoptarea unor decizii economice eficiente, deținătorii de acțiuni ordinare cât și deținătorii de acțiuni ordinare potențiale, doresc să cunoască influența acțiunilor ordinare potențiale asupra evaluării rezultatului pe acțiune – de bază.

Așa cum se desprinde din paragrafului 5 al IAS 33, o acțiune ordinară potențială este un instrument financiar sau alt contract care îi poate da deținătorului dreptul la acțiuni ordinare. Conform, paragraful 7 al IAS 33, acțiunile ordinare potențiale sunt: datoriile financiare sau instrumentele de capitaluri proprii, inclusiv acțiunile preferențiale, convertibile în acțiuni ordinare; acțiunile care vor fi emise numai după îndeplinirea anumitor condiții care rezultă din angajamente contractuale, cum ar fi cumpărarea unei întreprinderi sau a altor active.

Trebuie să menționăm, că rezultatul pe acțiune – diluat se calculează în concordanță cu metoda de calcul al rezultatului pe acțiune – de bază, în același timp luându-se în considerare influența tuturor acțiunilor ordinare potențiale diluate, aflate în circulație. În acest context, potrivit paragrafului 31 al IAS 33, în scopul calculării rezultatului pe acțiune diluat, o entitate trebuie să ajusteze profitul sau pierderea atribuibil(ă) acționarilor ordinari ai societății pe acțiuni și media ponderată a numărului de acțiuni în circulație cu efectele tuturor acțiunilor ordinare potențiale diluate. În conformitate cu prevederile paragrafului 32 al IAS 33, profitul sau pierderea atribuibil(ă) acționarilor ordinari ai societății pe acțiuni se majorează cu valoarea după impozitare a dividendelor recunoscute în cursul perioadei, aferentă acțiunilor ordinare potențiale diluate, și sunt ajustate în funcție de orice alte modificări ale veniturilor sau cheltuielilor care ar rezulta din conversia acțiunilor ordinare potențiale diluate. În același moment se ajustează și media ponderată a numărului de acțiuni ordinare în circulație, și anume, este majorată cu media ponderată a numărului de acțiuni ordinare suplimentare care s-ar fi aflat în circulație în cazul conversiei tuturor acțiunilor ordinare potențiale diluate.

În această ordine de idei, conform paragraful 41 al IAS 33, acțiunile ordinare potențiale trebuie tratate drept diluante atunci, și numai atunci, când în urma conversiei lor în acțiuni ordinare, ar scădea profitul pe acțiune sau ar crește pierderile pe acțiune. Dacă conversia lor în acțiuni ordinare mărește profitul pe acțiune sau diminuează pierderea pe acțiune, atunci acestea sunt acțiuni ordinare potențiale antidiluante și efectul lor nu se ia în considerare în calculul rezultatului pe acțiune – diluat.

Atunci când se analizează dacă acțiunile ordinare potențiale sunt diluante sau antidiluante fiecare emisiune sau clase de acțiuni ordinare potențiale se ia în calcul separat, și nu în totalitatea lor. Ordinea în care se examinează acțiunile ordinare potențiale nu poate fi întâmplătoare, deoarece,

aceasta poate influența calitatea lor de a fi sau nu diluante. De aceea, pentru maximizarea diluării rezultatului pe acțiune – de bază, fiecare emisiune sau clase de acțiuni ordinare potențiale se iau în calcul în ordine, de la cele mai diluante la cele mai puțin diluante.

Considerăm, că orice diluare potențială este foarte importantă pentru acționarii existenți, pentru că indică reducerea posibilă a câștigurilor curente, ce le pot fi distribuite în viitor prin intermediul dividendelor și posibila creștere a numărului de acțiuni la care se împarte valoarea totală de piață a societății pe acțiuni.

Modul de calculul și analiză a rezultatului pe acțiune – diluat, este prezentat în următorul exemplu.

În anul 2009 societatea pe acțiuni „Moldpresa” S.A. dispune de următoarele informații:

1. *Acțiuni preferențiale nominative de clasa I în număr de 9999 acțiuni. În anul 2009 mărimea dividendelor pe acțiunile preferențiale nominative de clasa I au constituit 58480,24 lei, revenind fiecărei acțiuni câte 5,85 lei dividende.*

2. *Acțiuni preferențiale nominative de clasa II în număr de 6666 acțiuni. Mărimea dividendelor pe acțiunile preferențiale nominative de clasa II în anul 2009 au constituit 188267,22 lei, revenind fiecărei acțiuni dividende egale cu 28,24 lei.*

Fiecare acțiune preferențială nominativă de clasa I și clasa II poate fi convertită în două acțiuni ordinare.

În baza datelor din acest exemplu, calculăm în tabelul 1 rezultatul pe acțiune suplimentar, care poate fi obținut după fiecare conversie potențială a acțiunilor preferențiale. Acest calcul se efectuează în scopul identificării ordinii în care se vor examina acțiunile ordinare potențiale la calculul rezultatului pe acțiune – diluat.

Tabelul 1

Calculul rezultatului pe acțiune suplimentar atribuit deținătorilor acțiunilor ordinare în urma conversiei acțiunilor preferențiale

Nr. crt.	Indicatori	Modificarea rezultatului financiar net, lei	Creșterea numărului de acțiuni ordinare, acțiuni	Rezultatul pe acțiune suplimentar, lei
1	2	3	4	5=3 ÷ 4
1	Conversia acțiunile preferențiale nominative de clasa I	58480,24	19998 = 9999 × 2	2,92
2	Conversia acțiunile preferențiale nominative de clasa II	188267,22	13332 = 6666 × 2	14,12
3	Total	246747,46	33330	x

Din datele tabelului 1, putem menționa, că după conversia acțiunilor preferențiale, numărul acțiunilor ordinare poate crește cu 33330 acțiuni, dar profitul net atribuit acționarilor ordinari se poate majora cu 246747,46 lei, deoarece, dividendele pe acțiunile preferențiale rămân la dispoziția societății. Modificarea rezultatul pe acțiune convertită în cazul cu acțiunile preferențiale nominative de clasa I constituie 2,92 lei, dar în cazul cu acțiunile preferențiale nominative de clasa II – 14,12 lei. Observăm, că conversia acțiunilor preferențiale nominative de clasa I va duce la modificarea mai mică a rezultatul pe acțiune convertită. Aceasta înseamnă, că luând în considerație principiul prudenței, adică având scopul să arătăm investitorului cea mai rea situație din toate posibile, vom calcula în primul rând, rezultatului pe acțiune – diluat în condițiile conversiei acțiunilor preferențiale nominative de clasa I și în al doilea rând, în condițiile conversiei acțiunilor preferențiale nominative de clasa II.

În baza datelor „Moldpresa” S.A., calculăm rezultatului pe acțiune – diluat în anul 2009.

Calculul rezultatului pe acțiune – diluat în anul 2009 la „Moldpresa” S.A.

Nr. crt.	Indicatori	Profit net (pierdere netă), lei	Acțiuni ordinare în circulație, acțiuni	Rezultatul pe acțiune, lei	
1	2	3	4	5=3 ÷ 4	
1	Calculul rezultatul pe acțiune – de bază	5735707,00	159903	34,33	
2	Conversia acțiunile preferențiale nominative de clasa I	58480,24	19998		
3	Total după conversia acțiunile preferențiale nominative de clasa I, [ind.1+ind.2]	5794187,24	179901	32,21	diluat
4	Conversia acțiunile preferențiale nominative de clasa II	188267,22	13332		
5	Total după conversia acțiunile preferențiale nominative de clasa I și clasa II, [ind.3+ind.4]	5982454,46	193233	30,96	diluat

Din calculele efectuate în tabelul 2, putem menționa, că rezultatul pe acțiune – diluat după conversia acțiunilor preferențiale nominative de clasa I constituie 32,21 lei, dar rezultatul pe acțiune – diluat după conversia acțiunilor preferențiale nominative de clasa II constituie 30,96 lei. Luând în considerație principiul prudenței, din cele două rezultate se alege mărimea cea mai mică. Prin urmare, rezultatul pe acțiune – diluat în anul 2009 la „Moldpresa” S.A. constituie 30,96 lei.

În opinia noastră, pentru deținătorii de acțiuni ordinare și deținătorii acțiuni preferențiale prezintă importanță comparațiile dintre:

- 1) rezultatul pe acțiune – de bază și rezultatul pe acțiune – diluat, deoarece, arată diminuarea maximă de profit (pierdere) pe acțiune pe care o pot înregistra deținătorii de acțiuni ordinare în cazul în care toți posesorii de acțiuni ordinare potențiale diluate optează pentru conversia lor în acțiuni ordinare.
- 2) remunerarea pentru un anumit tip de acțiune ordinară potențială (dividende) și rezultatul pe acțiune – diluat:
 - 2.1) dacă remunerarea pentru un anumit tip de acțiune ordinară potențială este mai mare ca rezultatul pe acțiune – diluat, atunci nu se justifică din punctul de vedere al rezultatului pe acțiune conversia acțiunilor ordinare potențiale în acțiuni ordinare, deoarece s-ar înregistra pierderi față de situația existentă.
 - 2.2) dacă remunerarea pentru un anumit tip de acțiune ordinară potențială este mai mică ca rezultatul pe acțiune – diluat, atunci se justifică conversia acțiunilor ordinare potențiale în acțiuni ordinare, deoarece, investitorii pot obține venituri din conversie.

Din analiza datelor exemplificate, se observă că posibilitatea maximală a micșorării profitului pe acțiune ordinară în urma conversiei acțiunilor preferențiale constituie 3,37 lei (34,33 – 30,96). Luând în considerație mărimea dividendelor pe acțiunile preferențiale și rezultatul pe acțiune – diluat, putem constata, că conversia acțiunilor preferențiale în acțiuni ordinare este rentabilă pentru deținătorii de acțiuni preferențiale, deoarece, este posibilă obținerea veniturilor suplimentare. De exemplu, pentru fiecare acțiune preferențială de clasa I investitorii obțineau dividende în mărime de 5,85 lei. Dacă are loc conversia, atunci fiecare acțiune preferențială este convertită în două acțiuni ordinare, ceea ce înseamnă, că venitul suplimentar din conversia unei acțiuni preferențiale de clasa I poate constitui 56,67 lei ($30,96 \times 2 - 5,85$), în situația repartizării profitului net sub formă de dividende pe acțiunile ordinare.

Generalizând cele expuse, considerăm, că informația despre rezultatul pe acțiune – diluat, este necesară pentru fundamentarea deciziilor economice privind păstrarea sau conversia acțiunilor ordinare potențiale, planificarea actualilor și potențialilor acționari ai societății pe acțiuni, planificarea tranzacțiilor de vânzare-cumpărare a acțiunilor, de asemenea, pentru a înțelege politica conducerii societății pe acțiuni privind respectarea și apărarea intereselor acționarilor, etc.