



**Universitatea „Babeș-Bolyai” Cluj-Napoca**  
**Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor**  
**Departamentul de Contabilitate și Audit**



**REZUMATUL TEZEI DE DOCTORAT**  
**Valorificarea informației contabile privind**  
**fuziunile și achizițiile**

**Conducător științific**

**Prof.univ.dr. MATIȘ Dumitru**

**Doctorand**

**JURCĂU Anca Sabina**

**Cluj-Napoca**

**2012**

## Cuprinsul rezumatului tezei de doctorat

---

Cuprinsul tezei de doctorat.....	1
Cuvinte cheie.....	4
Introducere.....	4
Metodologia cercetării.....	7
Prezentarea sintetică a capitolelor tezei de doctorat .....	10
Concluzii generale, contribuțiile proprii, perspectivele și limitele cercetării .....	20
Referințe bibliografice.....	30

# Cuprinsul tezei de doctorat

---

## Lista figurilor și a tabelelor

## Lista abrevierilor

## Introducere

## Metodologia cercetării

## Capitolul 1

### Cadrul conceptual privind fuziunile și achizițiile

- 1.1. Fuziunile și achizițiile în contextul restructurărilor corporative
- 1.2. Delimitări conceptuale privind fuziunile și achizițiile
  - 1.2.1. Definirea fuziunilor și achizițiilor
  - 1.2.2. Tipologia fuziunilor și achizițiilor
- 1.3. Fundamentele teoretice ale fuziunilor și achizițiilor
  - 1.3.1. Contribuția fuziunilor și achizițiilor la crearea de valoare – teoriile creșterii valorii
  - 1.3.2. Impactul negativ al fuziunilor și achizițiilor asupra valorii – teoriile distrugerii valorii
  - 1.3.3. Teoria valorii neutre – Teoria orgoliului managerial
- 1.4. Concluzii preliminare

## Capitolul 2

### Studiu privind stadiul actual al cunoașterii asupra fuziunilor și achizițiilor în domeniul contabilității

- 2.1. Motivația și obiectivele studiului
- 2.2. Metodologia de cercetare
- 2.3. Evoluția și structura cercetărilor internaționale în sfera fuziunilor și achizițiilor – studiu cantitativ
  - 2.3.1. Evoluția cercetărilor internaționale
  - 2.3.2. Direcțiile principale de cercetare
  - 2.3.3. Curentul de cercetare predominant
  - 2.3.4. Tipul de cercetare utilizat
  - 2.3.5. Aria geografică analizată
- 2.4. Direcțiile de cercetare în sfera fuziunilor și achizițiilor – studiu calitativ
  - 2.4.1. Performanța fuziunilor și achizițiilor și factorii care o influențează
  - 2.4.2. Activitatea de fuziuni și achiziții: cauze și previziune
  - 2.4.3. Modalitățile de finanțare a fuziunilor și achizițiilor
  - 2.4.4. Problematika primei de achiziție
  - 2.4.5. Metodele de contabilizare a combinărilor de întreprinderi: metoda achiziției vs metoda punerii în comun a intereselor
  - 2.4.6. Problematika fondului comercial
  - 2.4.7. Preluările ostile: motivații și efecte
  - 2.4.8. Prezentarea informațiilor privind combinările de întreprinderi

2.4.9. Alte direcții de cercetare privind fuziunile și achizițiile

2.5. Concluzii preliminare

### **Capitolul 3**

#### **Reglementarea fuziunilor și achizițiilor: cerințe normative și conformitatea cu acestea**

3.1. De la directivele europene la reglementările naționale cu privire la fuziuni și achiziții

3.1.1. Prevederi juridice europene și naționale

3.1.2. Armonizarea fiscală privind fuziunile și achizițiile

3.1.3. Reglementări contabile privind fuziunile și achizițiile

3.2. Reglementări internaționale privind combinările de întreprinderi

3.2.1. Evoluția reglementărilor de referință privind combinările de întreprinderi

3.2.2. Tratamentul contabil al combinărilor de întreprinderi din perspectiva standardelor internaționale

3.3. Măsurarea nivelului de conformitate cu cerințele IFRS 3 privind prezentările de informații ale firmelor românești cotate la BVB

3.3.1. Motivația și obiectivele cercetării

3.3.2. Metodologia de cercetare

3.3.3. Verificarea ipotezelor și explicarea rezultatelor

3.4. Concluzii preliminare

### **Capitolul 4**

#### **Analiză comparativă privind implicațiile juridice și financiare ale operațiilor de fuziune**

4.1. Aspecte juridice privind fuziunea societăților comerciale

4.1.1. Considerații generale privind regimul juridic al operațiilor de fuziune

4.1.2. Derularea operațiilor de fuziune sub aspect juridic

4.2. Aspecte financiare privind fuziunea societăților comerciale

4.3. Evaluarea întreprinderilor – fundamentul operațiilor de fuziuni

4.3.1. Definiții și tipuri de valori utilizate în evaluarea întreprinderilor

4.3.2. Metode de evaluare a entităților economice

4.4. Studiu privind aplicabilitatea metodele de evaluare în cazul fuziunilor prin absorbție din Franța

4.4.1. Motivația și obiectivele studiului

4.4.2. Metodologia de cercetare

4.4.3. Interpretarea rezultatelor obținute

4.5. Concluzii preliminare

### **Capitolul 5**

#### **Abordare comparativă privind tratamentul contabil și implicațiile fiscale ale fuziunilor și achizițiilor**

5.1. Reglementări contabile specifice operațiilor de fuziune

5.2. Aspecte contabile generale privind fuziunea. Fuziunea între societăți independente

5.3. Aspecte contabile specifice privind fuziunea societăților între care există legături de capital

5.3.1. Fuziunea între două societăți când absorbanta deține titluri ale absorbitei

5.3.2. Fuziunea între două societăți când absorbanta deține titluri ale absorbantei

5.3.3. Fuziunea între două societăți când absorbanta și absorbanta dețin participații reciproce

5.4. Tratamentul contabil al unor cazuri particulare întâlnite în cadrul operațiilor de fuziune

- 5.4.1. Fuziunea între societăți în situația existenței de capitaluri proprii negative
- 5.4.2. Operațiuni efectuate în perioada de retroactivitate
- 5.5. Reflectarea în contabilitate a achizițiilor de acțiuni și active
- 5.6. Implicații fiscale ale fuziunilor și operațiilor asimilate
  - 5.6.1. Tratatamentul fiscal al fuziunilor și operațiilor asimilate în România
  - 5.6.2. Aspecte fiscale privind fuziunile și operațiile asimilate în Franța
- 5.7. Concluzii preliminare

## **Concluzii generale, contribuțiile proprii, perspectivele și limitele cercetării**

### **Referințe bibliografice**

### **Anexe**

## Cuvinte cheie

---

Fuziuni, achiziții, restructurări, combinări de întreprinderi, reorganizări interne, preluări de control, IFRS 3, SFAS 141, Directiva a III-a, OMFP 1.376/2004, proiect de fuziune, metode de evaluare a întreprinderilor, raport de schimb, tratament contabil al fuziunilor și achizițiilor, implicații fiscale ale fuziunilor și achizițiilor

## Introducere

---

Dezvoltarea fenomenului de restructurare a întreprinderilor la nivelul țărilor dezvoltate, în care aceste strategii beneficiază de un interes major din partea acționarilor și a investitorilor de mai multe decenii, s-a propagat în ultima perioadă și asupra țărilor în cursul de dezvoltare care au împrumutat practicile economiilor dezvoltate. Este și cazul României, care începând cu mijlocul anilor '90 a început timid să implementeze strategii de restructurare ale întreprinderilor, o parte semnificativă a acestora fiind reprezentate de fuziuni și achiziții. Astfel, în prezent, putem vorbi despre o piață a fuziunilor și achizițiilor, operațiuni care au un efect important asupra dezvoltării țării noastre.

La nivel mondial, piața fuziunilor și achizițiilor a cunoscut creșteri impresionante în ultimele decenii, atât ca număr de tranzacții cât și ca valoare. Acest avânt a fost însă frânat începând cu anul 2008, când investițiile de capital privat au înregistrat un declin în special din cauza incertitudinii pieței, însă din anul 2010 piața fuziunilor și achizițiilor a început să se redreseze. Ajunse deja la al șaselea val în SUA, cu o tradiție de peste un secol de fuziuni și achiziții, la nivel european acestea au fost aproape neglijabile la începutul anilor '80, devenind semnificative începând cu al cincilea val care a caracterizat perioada 1993-2001. În România, fuziunile și achizițiile sunt relativ recente, primele tranzacții având loc la mijlocul anilor '90. O creștere importantă a fuziunilor se face simțită abia din anul 2003, când fuziunile transfrontaliere iau avânt, volumul acestora fiind influențat de anumiți factori macroeconomici cum sunt PIB-ul, capitalizarea bursieră și volumul creditelor acordate sectorului privat (Jurcău *et al.*, 2011).

În contextul crizei economico-financiare globale, relansarea economiei este un deziderat care poate fi atins prin implementarea unor proiecte de reorganizare a societăților comerciale. Acestea au ca scop eficientizarea activității întreprinderilor și sprijinirea realizării obiectivelor de dezvoltare economică ce pot contribui substanțial la redresarea economiei naționale. În acest context, fuziunile și achizițiile pot constitui mecanisme esențiale de revitalizare nu numai a societăților participante la operațiune, ci a întregului circuit comercial în care acestea operează. Pentru a realiza însă acest deziderat, procedurile de derulare a operațiilor de restructurare trebuie să se desfășoare rapid și echitabil pentru toate părțile implicate, impunându-se actualizarea și optimizarea legislației juridice cu privire la acestea.

În condițiile existenței unei piețe comune la nivel european, fuziunile și achizițiile transfrontaliere sunt din ce în ce mai des întâlnite, determinând necesitatea unei armonizări a practicilor și a legislației în acest domeniu. În acest sens, Consiliul European acordă în ultimul timp o atenție deosebită acestei problematici prin emiterea unor noi directive (Directiva 2009/1009/CE și Directiva 2011/35/UE), care le modifică pe cele existente cu privire la obligațiile de raportare și întocmire a documentației necesare în cazul fuziunilor și divizărilor între societăți din diferite state membre ale UE, cu scopul de a simplifica și eficientiza aceste proceduri. Mai mult, acesta are în atenție și armonizarea fiscală a fuziunilor și operațiilor asimilate, emițând în 2005 o nouă directivă privind regimul fiscal comun care se aplică fuziunilor, divizărilor, divizărilor parțiale, transferurilor de active și schimburilor de acțiuni între societățile din diferite state membre ale Uniunii Europene.

Pe lângă aspectele juridice și fiscale ale fuziunilor, o atenție deosebită trebuie acordată și modului în care aceste operații sunt reflectate în contabilitate, respectiv în situațiile financiare ale entităților participante la fuziune. Având în vedere internaționalizarea combinărilor de întreprinderi, armonizarea contabilă în acest domeniu a devenit o necesitate ce emană din cerințele utilizatorilor de situații financiare, posibili investitori fiind cei mai afectați de divergențele care există între reglementările contabile din diferite țări. Prin urmare, asigurarea comparabilității situațiilor financiare este impetuos necesară, realizându-se prin intermediul standardelor internaționale de raportare financiară.

Pentru a face față numeroaselor probleme economico-financiare și lipsei acute de lichiditate care marchează perioada în care ne aflăm, marile grupuri de societăți, dar nu numai, caută diferite soluții în vederea reorganizării afacerii pe care o conduc. De multe ori însă, în cadrul acestor procese, atenția este preponderent îndreptată spre aspectele comerciale ale restructurării, neglijând numeroase alte implicații ce pot să apară și distorsionând astfel efectele dorite de întreprinzători. Astfel, de multe ori, aspectele contabile și mai ales cele fiscale, care pot constitui elementul care face diferența între un plan de optimizare reușit și unul superficial, sunt lăsate în plan secundar.

Toate aceste schimbări survenite de-a lungul timpului cu privire la numărul și volumul fuziunilor și achizițiilor, la normele legislative din domeniul juridic, contabil și fiscal, la tehnicile de reflectare în contabilitate, atât la nivel național cât și la nivel internațional, generate de globalizare și de intensificarea concurenței, constituie motivația principală care ne-a determinat să ne îndreptăm atenția spre o arie atât de complexă cum este cea a fuziunilor și achizițiilor. Multidisciplinaritatea acestui domeniu constituie o provocare pentru orice cercetător, însă dorința de a genera cunoștințe utile atât mediului academic cât și practicienilor justifică efortul depus pentru atingerea obiectivelor.

Având în vedere aspectele precizate anterior, prin demersul realizat ne propunem să *studiem și să aprofundăm problematica fuziunilor și achizițiilor*, acesta constituind obiectivul principal al cercetării noastre. Pentru a îndeplini acest obiectiv principal am stabilit încă de la început mai multe obiective secundare pe care am încercat să le atingem, și credem că am și reușit acest lucru, de-a lungul lucrării de față. Acestea fac referire la:

1. *Clarificarea conceptelor de fuziune și achiziție, prezentarea diverselor abordări în definirea acestora și a tipologiei lor;*

2. *Conturarea fundamentelor teoretice care stau la baza motivațiilor operațiilor de fuziuni și achiziții;*
3. *Delimitarea stadiului actual al cunoașterii privind fuziunile și achizițiile în domeniul contabilității;*
4. *Analiza comparativă și critică a reglementărilor juridice, fiscale și contabile cu privire la fuziuni și achiziții, la nivel internațional, european și național;*
5. *Investigarea conformității situațiilor financiare ale societăților românești cotate la BVB cu reglementările internaționale cu privire la fuziuni;*
6. *Prezentarea aspectelor juridice și financiare ale fuziunilor dintr-o perspectivă comparativă între prevederile legislative ale României și Franței;*
7. *Analiza metodelor de evaluare a întreprinderilor atât la nivel teoretic cât și în ce privește aplicabilitatea acestora în cazul fuziunilor absorbție din Franța;*
8. *Examinarea comparativă a tratamentului contabil și a implicațiilor fiscale ale fuziunilor și achizițiilor în România și Franța.*

În vederea atingerii obiectivelor pe care ni le-am propus, am planificat demersul nostru științific în mai multe etape, acestea fiind reflectate în cele cinci capitole ale prezentei lucrări. Pe tot parcursul cercetării noastre am îmbinat aspectele teoretice cu cele practice și cu studiile empirice, astfel încât lucrarea pe care am realizat-o să ofere o imagine clară, o succesiune logică și un aspect de continuitate, pornind de la clarificarea noțiunilor de fuziune și achiziție și terminând cu ultima etapă a unei astfel de operații, și anume reflectarea în contabilitate. O analiză a structurii cercetării realizate este expusă în secțiunea privind sinteza părților principale ale tezei de doctorat.



## Metodologia cercetării

---

Orice demers științific, care își propune să găsească răspunsul la o anumită problemă, are la bază o metodologie de cercetare specifică ce cuprinde metodele și tehnicile utilizate în vederea îndeplinirii obiectivelor stabilite. Alegerea metodelor de cercetare utilizate este în strânsă legătură cu obiectivele pe care ni le-am propus în lucrarea de față, depinzând de natura fenomenelor studiate. Astfel, metodele și instrumentele de cercetare folosite de-a lungul lucrării sunt diverse și variază de la un capitol la altul, fiind prezentate în cadrul acestei secțiuni în funcție de obiectivele stabilite.

Conform lui Howard & Sharp (Smith, 2003) primul pas care trebuie urmat de un cercetător în elaborarea unui deziderat științific în sfera contabilității îl reprezintă identificarea ariei generale de cercetare. În ce privește lucrarea de față, aceasta abordează interdisciplinar fuziunile și achizițiile, o tematică extrem de complexă situată la întretăierea mai multor domenii științifice: economie, management, contabilitate, fiscalitate, evaluare și drept comercial. Încadrată preponderent în sfera cercetărilor contabile, prezenta lucrare abordează și o serie de aspecte din sfera economicului și a managementului (capitolul 1), din domeniul juridicului (capitolul 3 și capitolul 4), al fiscalității (capitolul 3 și capitolul 5) și din cel al evaluării (capitolul 4).

Înainte de a prezenta metodele și instrumentele utilizate în lucrarea de față, trebuie să ne poziționăm în cadrul unei paradigme de cercetare. Astfel, în ce privește curentul de cercetare predominant, lucrarea de față se încadrează într-un demers științific ce se dorește a fi pozitivist, nefiind lipsit însă de abordări interpretativiste și critice care au ca scop explicarea diferitelor concepte cu privire la fuziuni și achiziții, analiza legislației juridice, contabile și fiscale, dar și prezentarea modului în care reglementările internaționale sunt transpuse în legislația națională și a inadvertențelor care există între prevederile legislative și abordarea practică.

Având în vedere realizarea obiectivelor propuse în cadrul cercetării, demersul nostru științific se bazează în general pe o abordare deductivă, de la general înspre particular, utilizată în principal la nivelul cercetărilor teoretice/calitative. Pe parcursul lucrării am folosit și abordarea de tip inductiv ce caracterizează cercetările cantitative în cadrul cărora, plecând de la rezultate desprinse la nivelul unui eșantion limitat de articole sau societăți, am formulat concluzii cu caracter general cu privire la întreaga populație.

Având în vedere specificul și trăsăturile ariei de cercetare precum și părerea conform căreia „o cercetare care va dăinui probei timpului presupune o combinație optimă a metodelor de cercetare în scopul atingerii obiectivelor propuse” (Chelcea, 2007), pe întreg parcursul lucrării realizate am îmbinat cercetarea calitativă cu cea cantitativă. Cercetarea calitativă are rolul de a genera informații consistente necesare înțelegerii aprofundate și de ansamblu a contextului general (Chelcea, 2007), permițând conturarea aspectelor principale ale problemei de cercetat și diagnosticarea situației, identificarea ipotezelor pentru o viitoare cercetare descriptivă sau cauzală (Lefter, 2004). În schimb, cercetările cantitative au rolul de a caracteriza și cuantifica aspectele relevante identificate cu ajutorul metodelor calitative, fiind utilizate pentru stabilirea

unor date statistice, respectiv pentru verificarea și testarea teoriilor existente sau dezvoltate utilizând metode specifice.

Modul în care am îmbinat cercetarea calitativă cu cea cantitativă precum și metodele și instrumentele de cercetare utilizate pe întreg parcursul lucrării sunt explicate în detaliu în paragrafele următoare, având în vedere fiecare capitol elaborat și obiectivele pe care ne-am propus să le atingem.

La nivelul primului capitol ale cărui obiective sunt clarificarea conceptelor de fuziune și achiziție și explicarea formelor acestora, respectiv evidențierea teoriilor care explică motivațiile acestor operații, cercetarea realizată este una teoretică. În cadrul acestui capitol am utilizat cercetarea calitativă pentru analizarea diferitelor concepte, noțiuni și teorii, precum și metoda comparativă și cea tipologică, folosite pentru a face distincție între conceptul de fuziune, respectiv achiziție, pentru a realiza o clasificare a acestora și pentru a pune în opoziție teoriile creșterii valorii de cele ale distrugerii acesteia.

În ce privește cel de-al doilea capitol, al cărui obiectiv este delimitarea stadiului actual al cunoașterii în domeniul fuziunilor și achizițiilor, am utilizat ca metodă de cercetare analiza de conținut. Aceasta a avut loc în trei etape: preanaliza, exploatarea materialului, respectiv prelucrarea și interpretarea rezultatelor. În prima fază am realizat organizarea propriu-zisă, prin sistematizarea ideilor de pornire, alegerea documentelor ce vor fi supuse analizei și formularea obiectivelor. În continuare, în faza de exploatare a materialului, am efectuat codarea articolelor în funcție de caracteristicile urmărite și am analizat conținutul acestora, urmând ca în etapa destinată prelucrării și interpretării rezultatelor, să prelucrăm rezultatele brute printr-o analiză cantitativă (stabilirea de ponderi și evoluții), respectiv o analiză calitativă. Astfel, la nivelul acestui capitol am îmbinat analiza cantitativă cu cea calitativă, folosind metoda observației neparticipative în colectarea datelor necesare realizării acestora.

În cadrul celui de-al treilea capitol, pentru a realiza cele două obiective propuse care vizează analiza comparativă și critică a reglementărilor juridice, fiscale și contabile cu privire la fuziuni și achiziții, la nivel internațional, european și național, respectiv investigarea conformității situațiilor financiare ale societăților românești cotate la BVB cu reglementările internaționale, am utilizat atât cercetarea calitativă/teoretică cât și cea cantitativă/empirică. În prima parte a capitolului, care are în vedere analiza reglementărilor referitoare la fuziuni și achiziții, am utilizat cu preponderență metoda comparativă, evidențiind astfel măsura în care prevederile normelor europene se regăsesc la nivelul celor naționale, diferențele care există/au existat între referențialul internațional (IFRS) și cel nord-american (US GAAP), precum și evoluția legislației juridice, fiscale și contabile în domeniul fuziunilor, la nivel național, european și internațional. Și în acest caz informațiile analizate au fost obținute prin metoda observației neparticipative și a analizei documentelor. În cea de-a doua parte a capitolului am făcut apel atât la analiza calitativă cât și la cea cantitativă. Totodată am utilizat analiza de conținut care a avut loc în trei etape: preanaliza, exploatarea materialului, respectiv prelucrarea și interpretarea rezultatelor, calculând indicele de prezentare a informațiilor și coeficientul de corelație a lui Pearson.

În capitolul patru, care-și propune analiza fuziunilor din perspectivă juridică și financiară, am făcut din nou apel atât la cercetarea teoretică, prezentă în prima parte a capitolului, cât și la

cercetarea empirică utilizată în cadrul studiului privind aplicabilitatea metodelor de evaluare. Astfel, pentru a prezenta aspectele juridice și financiare ale fuziunilor din perspectiva reglementărilor românești și franceze am utilizat cercetarea calitativă, folosind deseori metoda comparativă, în scopul evidențierii asemănărilor și deosebirilor dintre cele două referențiale naționale. În ce privește analiza metodelor de evaluare a întreprinderilor în cazul fuziunilor, am vizat atât aspectele teoretice surprinse prin intermediul analizei calitative, cât și cele practice care au făcut obiectul unei studii cantitative. În vederea realizării studiului am utilizat analiza de conținut pentru a colecta datele necesare a fi examinate, urmând ca acestea să fie prelucrate prin intermediul unor metode statistice ca analiza frecvențelor, analiza factorială a corespondențelor, analiza de corelație și regresie liniară simplă.

Capitolul cinci, care are ca obiectiv examinarea comparativă a tratamentului contabil și a implicațiilor fiscale ale fuziunilor și achizițiilor în România și Franța, este o secțiune destinată cercetării calitative ce își propune o mai bună înțelegere a fenomenului analizat și trasarea de recomandări pentru practicieni. Și în cadrul acestui capitol am utilizat cu preponderență metoda comparativă, care pune cel mai bine în evidență minusurile unui sistem contabil și oferă posibilitatea de a identifica soluții de îmbunătățire.

Din punct de vedere al criteriului temporal, am îmbinat de-a lungul lucrării metoda de cercetare transversală cu cea longitudinală. Analiza transversală a fost utilizată atât la nivel teoretic, vizând, de exemplu, prezentarea comparativă a reglementărilor cu privire la fuziune, aflate în vigoare în momentul de față, la nivel internațional, european și național, cât și la nivel empiric, în structurarea societăților care au fuzionat în funcție de metodele de evaluare folosite, natura operației, poziția entității sau sectorul de activitate. Metoda longitudinală a avut în vedere analiza evoluției în timp a cunoașterii științifice în domeniu, prin studierea articolelor publicate în perioada 1990-2010, a reglementărilor referitoare la fuziune în materie juridică, fiscală și contabilă, de la momentul emiterii lor și până în prezent, dar și a fuziunilor absorbție din Franța în perioada ianuarie 2005 – iunie 2011.

Pentru realizarea obiectivelor propuse, am apelat în lucrarea de față la o serie de surse bibliografice constituite din articole publicate în jurnale internaționale și naționale, cărți de specialitate relevante din domeniul de referință (în română, franceză și engleză), reglementări contabile, fiscale și juridice, precum și analize și studii realizate de diverse organisme din domeniu. Pentru realizarea studiilor empirice din capitolele 3 și 4 am analizat rapoartele anuale și situațiile financiare consolidate publicate pe paginile de internet ale societăților românești cotate la BVB, respectiv proiectele de fuziune ale societăților franceze publicate pe site-ul Autorității Piețelor Financiare. Pentru obținerea informațiilor necesare analizei calitative sau celei cantitative, am utilizat, din metodele specifice științelor socio-umane, observarea neparticipativă, analiza documentelor și analiza de conținut.

## Prezentarea sintetică a capitolelor tezei de doctorat

---

Așa cum am menționat și în partea introductivă, în vederea atingerii obiectivelor pe care ni le-am propus, am planificat demersul nostru științific în mai multe etape, acestea fiind reflectate în cele cinci capitole ale prezentei lucrări. O prezentare sintetică a conținutului acestora precum și a principalelor rezultate obținute și a concluziilor desprinse la nivelul fiecărui capitol va fi realizată în continuare.

### *Capitolul 1 - Cadrul conceptual privind fuziunile și achizițiile*

În primul capitol propunem o delimitare conceptuală a fuziunilor și achizițiilor, axându-ne pe poziționarea acestor operații în cadrul strategiilor de restructurare, pe explicarea celor două noțiuni dintr-o perspectivă economică, juridică și financiar-contabilă și pe realizarea unei tipologii cuprinzătoare a acestora care vine să clarifice alte noțiuni aflate în strânsă legătură cu primele. Tot în cadrul primului capitol, conștienți fiind de rolul important pe care motivația îl are în efectuarea oricărei acțiuni, am realizat o incursiune în sfera teoriilor care stau la baza fuziunilor și achizițiilor, oferindu-ne argumente pentru care astfel de operații au loc. Astfel, am structurat numeroasele teorii care au fost elaborate în încercarea de a explica originea fuziunilor și achizițiilor sau pentru a analiza consecințele lor, în trei categorii: teoriile creșterii valorii, teoriile distrugerii valorii și teoria valorii neutre. În cadrul fiecărei categorii ne-am orientat pe prezentarea principalelor teorii și a conceptelor necesare înțelegerii motivațiilor fuziunilor și achizițiilor.

Având în vedere aspectele subliniate în cadrul primului capitol putem afirma faptul că fuziunile și achizițiile sunt printre cele mai importante operațiuni de restructurare a unei entități economice, conturând o categorie aparte în sfera restructurărilor operaționale prin prisma efectelor pe care le generează, și anume creșterea externă a companiilor. Analiza din multiple perspective a fuziunilor și achizițiilor (economică, juridică și financiar-contabilă) scoate la iveală complexitatea acestor operații. Astfel, din punct de vedere economic ele sunt tratate ca operații de creștere externă sau de concentrare economică a capitalurilor, din perspectivă juridică sunt percepute ca tehnici de realizare a combinărilor de întreprinderi, care sunt îndeplinite prin obținerea controlului asupra uneia sau a mai multor entități, iar într-o abordare financiar-contabilă vizează determinarea costului unei astfel de tranzacții și modul de reflectare în contabilitate a acestora.

În ce privește definirea termenilor de fuziune și achiziție, des utilizați împreună în expresia „fuziuni și achiziții”, din punct de vedere juridic delimitarea dintre aceștia este foarte clară. Făcând comparație cu relațiile dintre oameni, fuziunea ar putea fi asociată cu „căsătoria” iar achiziția cu „uniunea consensuală”. Cu toate acestea, există situații în care folosirea inadecvată a unuia sau altuia dintre termeni poate genera confuzii, cel mai frecvent fiind întâlnită situația în care, în literatura anglo-saxonă, se utilizează cuvântul „merger” atunci când este vorba de achiziții. Prin urmare, recomandăm o mai mare atenție în utilizarea celor două cuvinte sau a expresiei deja consacrate pentru a evita neclaritățile pe care le-ar putea genera.

După cum reiese din prezentarea realizată în subcapitolul 1.2.2., tipologia fuziunilor și achizițiilor este una extrem de variată, operațiile fiind clasificate în funcție de diferite criterii ce evidențiază în principal mecanismele de derulare a acestor operații și modalitățile de remunerare, dar și motivațiile acestora, relațiile dintre companiile între care au loc tranzacțiile sau scopul urmărit. Această diversitate a fuziunilor și achizițiilor ne-a determinat să abordăm această arie extrem de vastă din mai multe perspective, urmărind în special aspectele juridice, financiare, contabile și fiscale, toate acestea fiind tratate în capitolele următoare.

Ca urmare a clasificării realizate, putem concluziona că în cazul fuziunilor o implicație deosebită o are modalitatea juridică de realizare a acestora, fiind vorba de fuziune prin absorbție sau fuziune prin contopire, tratamentul contabil al acestora fiind influențat de natura operației. În ce privește achizițiile de acțiuni, cel mai important criteriu de clasificare îl reprezintă modalitatea de remunerare a acestora. Dacă se utilizează numerarul ca mijloc de plată, achiziția nu generează modificări ale capitalului societății cumpărătoare, în schimb, achizițiile remunerate prin titluri ale societății cumpărătoare au ca efect modificarea structurii și a volumului capitalului acesteia prin emisiunea de noi acțiuni. În primul caz se aplică regulile contabile generale aplicate cumpărărilor de imobilizări, titluri etc, iar în cel de-al doilea caz acest tip de achiziții pot intra în sfera de aplicare a regulilor contabile cu privire la fuziuni și operații asimilate lor. Astfel, modalitatea de remunerare în cazul achizițiilor de acțiuni influențează modul în care sunt reflectate în contabilitate, doar în cel de-al doilea caz putând vorbi de restructurări ale capitalului.

Definirea conceptelor și prezentarea modalităților concrete de derulare a operațiilor de fuziuni și achiziții au scos la iveală rolul extrem de important pe care îl are determinarea raportului de schimb atât la fuziuni cât și la achizițiile prin schimb de acțiuni. Deși modul de stabilire a parității este relativ simplu, efectele pe care le poate avea asupra societăților participante la tranzacție sunt cruciale. Vom relua acest subiect și-l vom dezvolta în capitolul patru al lucrării de față.

Pe lângă clarificarea conceptelor care reprezintă subiectul cercetării noastre, am analizat fuziunile și achizițiile prin prisma teoriilor valorii, subliniind motivațiile care stau la baza acestor tranzacții. După cum am putut constata în urma incursiunii făcute în sfera teoriilor care stau la baza fuziunilor și achizițiilor, motivațiile acestora pot fi multiple și complexe. Într-adevăr, deși managerii companiilor care inițiază astfel de operațiuni invocă adesea îmbunătățirea eficienței economice a firmelor prin realizarea de sinergii operaționale, financiare sau manageriale, prin creșterea puterii de piață sau prin înlocuirea echipelor de conducere ineficiente, rezultatele studiilor empirice cu privire la performanța acestor operațiuni pun adesea sub semnul întrebării unicitatea acestei motivații. Diminuarea câștigului acționarilor societăților cumpărătoare i-a determinat pe cercetători să ia în considerare și alte motivații cum ar fi existența unor conflicte de interese între manageri și acționari, realocarea fluxului de numerar disponibil, consolidarea poziției managerilor sau excesul de optimism al acestora.

Totuși, rezultatele sunt contrastante și nu permit identificarea cu precizie a tuturor justificărilor ce stau la baza fuziunilor și achizițiilor. În plus, trebuie precizat faptul că aceste teorii sunt specifice companiilor mari, analizate în majoritatea studiilor, multe dintre acestea nefiind aplicabile în cazul firmelor mici și mijlocii. Acest lucru se datorează faptului că, în cazul

firmelor mici și mijlocii, managerii sunt de cele mai multe ori și acționari, eliminându-se astfel conflictele de interese care stau la baza teoriilor distrugerii valorii.

## ***Capitolul 2 – Studiu privind stadiul actual al cunoașterii asupra fuziunilor și achizițiilor în domeniul contabilității***

Întelegerea deplină a unui domeniu sau cel puțin atingerea aceluși nivel minim de cunoaștere necesar pentru a crea valoare prin intermediul unei cercetări nu se poate realiza fără studierea minuțioasă a literaturii de specialitate. Prin urmare, cel de-al doilea capitol este dedicat stadiului actual al cunoașterii privind fuziunile și achizițiile în domeniul contabilității, delimitarea acestuia constituind o etapă esențială al oricărui proces de cercetare. Pentru sintetizarea nivelului actual al cunoașterii în domeniul vizat am realizat atât o analiză cantitativă cât și o analiză calitativă, cea din urmă fiind cea mai importantă pentru îndeplinirea obiectivului nostru. Prin abordarea cantitativă am urmărit realizarea unei analize a evoluției cercetărilor din domeniu, a principalelor direcții de cercetare abordate, a curentului predominant de cercetare, a tipului de cercetare aplicat precum și a ariei geografice pe care se axează studiile. Sub aspect calitativ ne-am axat pe realizarea unei treceri în revistă a principalelor direcții de cercetare din sfera fuziunilor și achizițiilor, subliniind principalele caracteristici analizate și rezultatele obținute în cadrul fiecărei teme și identificând posibile noi direcții de cercetare.

Studiul asupra literaturii de specialitate internaționale din ultimele două decenii cu privire la fuziuni și achiziții a fost unul cuprinzător și ne-a permis constituirea unei baze solide pe care să putem construi în continuare. Făcând referire la studiul cantitativ realizat, putem concluziona că cercetările din domeniul fuziunilor și achizițiilor se înscriu în curentul principal de cercetare, pozitivismul fiind caracteristic majorității articolelor analizate. Din punct de vedere al tipului de cercetare utilizat, observăm de asemenea o preponderență a cercetărilor empirice, acest rezultat fiind în strânsă legătură cu curentul de cercetare predominant, și anume cel pozitivist. Un lucru deloc surprinzător pe care l-am constatat este acela că majoritatea studiilor empirice sunt axate pe piața fuziunilor și achizițiilor din SUA, fiind urmate de cele din Marea Britanie, respectiv Australia. La nivelul Europei, cercetările în domeniu sunt mai puțin numeroase, ceea ce nu ne surprinde având în vedere că fuziunile și achizițiile sunt de dată relativ recentă comparativ cu cele din SUA.

În vederea realizării studiului calitativ, la nivelul analizei cantitative am structurat articolele în funcție de tema principală abordată. Astfel, numeroasele problematice identificate ca fiind supuse analizei în studiile internaționale, evidențiază încă o dată caracterul complex al fuziunilor și achizițiilor. Dintre acestea, am constatat că performanța fuziunilor și achizițiilor este cea mai abordată problematică la nivel internațional, fapt deloc surprinzător având în vedere că principala motivație a acestor operații este realizarea de sinergii. Interesul crescut pentru această tematică este justificată și de numeroasele insuccese care au caracterizat astfel de tranzacții, cercetătorii din domeniu dorind să găsească rezolvarea la contradicțiile existente în rândul studiilor cu privire la câștigurile generate de fuziuni și achiziții. Pe lângă performanța fuziunilor și achizițiilor, am observat că activitatea de fuziuni și achiziții, respectiv tratamentul fondului comercial sunt tematici deseori dezbătute în articolele analizate.

La nivelul studiului calitativ realizat în cadrul capitolului trei, putem concluziona următoarele aspecte cu privire la direcțiile principale de cercetare abordate la nivel internațional:

- Cercetările recente privind performanța fuziunilor și achizițiilor au ajuns la rezultate contradictorii cu privire la crearea de valoare pentru acționari prin realizarea de fuziuni și achiziții. Majoritatea studiilor au arătat că acționarii firmei țintă sunt beneficiarii câștigurilor în timp ce acționarii firmei cumpărătoare nu câștigă nimic sau chiar pierd. Astfel, se constată necesitatea continuării cercetărilor care abordează această tematică pentru a confirma sau infirma rezultatele anterioare.
- Analiza activității de fuziuni și achiziții a condus la determinarea unor factori care influențează nivelul acesteia, cei mai importanți fiind rata de impozitare a veniturilor din câștigurile de capital, piața bursieră sau ratele dobânzilor. Un interes crescut există pentru elaborarea unor modele de previzionare a preluărilor de întreprinderi, caracteristicile analizate în vederea previzionării fuziunilor și achizițiilor fiind foarte diverse și chiar și atunci când se utilizează aceleași variabile rezultatele obținute sunt contradictorii.
- Alegerea metodei de finanțare a fuziunilor și achizițiilor este influențată de o serie de factori ce caracterizează firma cumpărătoare, respectiv firma țintă. Decizia cu privire la modalitatea de finanțare a tranzacției este extrem de importantă având în vedere că influențează câștigurile viitoare ale acționarilor firmelor participante.
- Prima de achiziție este un element important al unei tranzacții, fiind un factor determinant al succesului acesteia. Valoarea primei este influențată de factori ce reflectă trăsături ale firmei țintă și ale celei cumpărătoare, de natura tranzacție, de metoda de contabilizare și de tratamentul contabil al fondului comercial, mărimea acesteia variind de la o țară la alta.
- Metodele de contabilizare ale combinărilor de întreprinderi au fost o temă adesea dezbătute de cercetători până în momentul eliminării metodei punerii în comun a intereselor de către organismele de standardizare contabilă. Majoritatea studiilor au analizat în paralel cele două metode, subliniind și de această dată impactul lor asupra câștigurilor acționarilor.
- Tratatamentul contabil adecvat al fondului comercial a fost fervent dezbătut de-a lungul timpului. Cercetările referitoare la tratamentul goodwill-ului au fost extrem de importante, ținând mai ales cont de numeroasele modificări privind reglementările din domeniu, ce au avut loc în ultimele decenii.
- Preluările ostile sunt frecvente, opoziția managerilor la oferta de preluare realizată prin diferite tactici de protecție având ca obiectiv protejarea intereselor acționarilor sau a propriilor interese. Decizia acestora privind acceptarea sau respingerea ofertei este influențată de o serie de factori care se referă la caracteristicile preluării, structura acționariatului firmei țintă precum și la structura de conducere a acesteia.
- Prezentarea informațiilor privind combinările de întreprinderi este extrem de importantă, acest aspect constituind un element prezent în reglementările din domeniu. De asemenea, divulgarea voluntară a unor informații, ca de exemplu cele privind profitul previzionat, e din ce în ce mai des întâlnită în cazul fuziunilor și achizițiilor, participanții la tranzacție justificându-și astfel prețul cerut/ofert.

### ***Capitolul 3 – Reglementarea fuziunilor și achizițiilor: cerințe normative și conformitatea cu acestea***

După ce am fixat coordonatele conceptuale precum și cadrul de referință științific în domeniul fuziunilor și achizițiilor, am continuat demersul științific printr-o abordare critică a principalelor reglementări relevante la nivel național, european și internațional, prezentate în cel de-al treilea capitol, analizând evoluția lor în timp, interrelaționările existente și stadiul actual. În contextul aderării României la Uniunea Europeană, una dintre cerințele impuse de aceasta a fost armonizarea legislației românești cu acquis-ul comunitar, inclusiv în domeniul fuziunilor și achizițiilor. Prin urmare, în primul subcapitol am prezentat directivele europene, pe plan juridic, fiscal și contabil, precum și evoluția acestora și am analizat dacă prevederile regăsite în reglementările comunitare sunt transpuse la nivelul legislației naționale și în ce măsură. Tot în cadrul acestui subcapitol am analizat, la nivel național, proiectul privind normele de reflectare în contabilitate a operațiilor de fuziune și divizare, subliniind îmbunătățirile aduse față de ordinul aflat încă în vigoare dar și lipsurile lui.

Ținând cont de importanța pe care o au reglementările internaționale cu privire la combinările de întreprinderi în tratarea unitară a acestor operații din punct de vedere contabil, în cadrul celui de-al doilea subcapitol am analizat referențialul internațional (IFRS) și cel nord-american (US GAAP), considerând că acestea au cel mai mare impact la nivel mondial. Pe lângă prezentarea evoluției standardelor internaționale și americane cu privire la combinările de întreprinderi și a procesului de convergență a acestora, am dezbătut problematica metodelor de contabilizare a operațiilor menționate din perspectiva acestor norme.

O însemnătate deosebită pentru utilizatorii de informații contabile o are prezentarea lor în situațiile financiare, inclusiv a celor referitoare la combinările de întreprinderi, cerințele cu privire la acestea fiind menționate în standardele internaționale. Pornind de la acest aspect, am dorit să vedem măsura în care firmele românești cotate la Bursa de Valori București prezintă informații cu privire la combinările de întreprinderi. Astfel, în cadrul subcapitolului al treilea am măsurat nivelul de conformitate cu cerințele IFRS 3 ale situațiilor firmelor listate la BVB și am analizat dacă acesta este influențat de mărimea firmei, profitabilitatea acesteia, gradul său de îndatorare și tipul auditorului.

În urma analizei efectuate atât în ce privește reglementările europene cât și cele naționale în materie de fuziuni, putem concluziona că cele privind regimul juridic au evoluat semnificativ în timp, modificările aduse având ca scop simplificarea modului de realizare a acestora și eliminarea impedimentelor care au existat în cazul operațiilor transfrontaliere. Cu mici excepții, legislația românească s-a aliniat în timp la cea comunitară, ușurând accesul firmelor naționale pe piața comună a fuziunilor. În ce privește reglementările în materie fiscală, legislatorii români au fost mai receptivi la adoptarea normelor europene, astfel că în prezent acestea sunt transpuse în totalitate în legislația națională.

Pe plan contabil, reglementările au rămas în urmă, normele de reflectare în contabilitate a operațiilor de fuziune aflate în vigoare la momentul actual nu sunt corelate cu reglementările contabile conforme cu directivele europene. Totuși, un pas a fost făcut și în acest sens, prin



lansarea spre dezbatere publică a unui proiect de modificare a reglementărilor contabile cu privire la fuziuni și divizări, care este îmbunătățit față de cel în vigoare însă nu este lipsit de neclarități și omisiuni. Un aspect care ne-a pus pe gânduri este lipsa unor reglementări contabile specifice fuziunilor transfrontaliere care, în contextul intensificării acestora și al existenței unui tratament juridic și fiscal propriu, ar fi extrem de folositoare.

Încă din anii '70, în SUA au apărut primele reglementări cu privire la contabilizarea combinărilor de întreprinderi, urmate în anii '80 de cele la nivel internațional, demonstrând atenția ridicată acordată acestor operații, atenție care a avut la origine numărul din ce în ce mai mare de fuziuni și achiziții. Acest subiect a reprezentat de atunci și până în prezent o problemă mult discutată, aflându-se timp îndelungat pe agenda celor două organisme de reglementare, FASB și IASB. Reglementările la nivel internațional s-au modificat constant datorită cerințelor și necesităților utilizatorilor de informații contabile, dar și a evoluției firești a combinărilor de întreprinderi și a cadrului legislativ. Proiectul comun realizat de FASB și IASB cu privire la standardele referitoare la combinările de întreprinderi constituie o dovadă a faptului că se dorește o realizare a convergenței acestora, convergență ce vine în întâmpinarea dificultăților generate de fuziunile transfrontaliere. Deși eforturile au fost considerabile și rezultatele pe măsura acestora, în prezent mai există unele diferențe între cele două referențiale, acestea fiind însă datorate în mare măsură deosebirilor dintre standardele înrudite care nu au fost vizate de proiectul de convergență.

Tratamentul contabil al combinărilor de întreprinderi din perspectiva standardelor internaționale de raportare financiară a fost o problemă mult dezbătută, polemicile continuând chiar și după eliminarea metodei punerii în comun a intereselor din prevederile normelor menționate anterior. Aceste divergențe au avut la bază imposibilitatea asigurării comparabilității situațiilor financiare în cazul în care existau două metode general acceptate a căror aplicare duceau la obținerea de rezultate diferite, lucru indispensabil pe o piață caracterizată de o competiție acerbă. Prin urmare, metoda achiziției a rămas singura metodă acceptată de către standardele internaționale, însă modul concret de aplicare a acesteia a suferit modificări de-a lungul timpului, punându-se accent pe recunoașterea și evaluarea activelor, datoriilor, datoriilor contingente, a fondului comercial, pe tratamentul ulterior al acestor elemente și pe informațiile care trebuie prezentate în situațiile financiare.

În ce privește aplicabilitatea standardelor internaționale, la nivel global numeroase studii au fost realizate pentru a determina gradul de conformitate al practicilor firmelor cu cerințele IFRS, acesta fiind analizat prin prisma unor factori specifici. Studiul realizat de noi vine să întregască imaginea creată de acestea, având ca obiectiv măsurarea nivelului de conformitate cu cerințele IFRS a prezentărilor de informații cu privire la combinările de întreprinderi de către firmele românești, precum și modul în care acest nivel este influențat de mărimea entității, profitabilitatea acesteia, gradul său de îndatorare sau tipul auditorului. În acest scop am analizat rapoartele anuale și situațiile financiare consolidate pe anii 2007-2010 ale societăților cotate la BVB categoria I și II, societățile listate fiind singurele obligate să aplice reglementările internaționale.

În urma calculării indicelui de prezentare a informațiilor pentru fiecare societate în parte, am ajuns la concluzia că și firmele românești se încadrează în peisajul internațional caracterizat de non-conformitatea cu cerințele de divulgare a informațiilor din standardele internaționale IAS/IFRS, rezultatele noastre fiind în concordanță cu cele obținute de Donna Street în cercetările efectuate în acest domeniu. Acest fapt nu este deloc surprinzător având în vedere că țara noastră este încă la început de drum în ce privește aplicarea normelor internaționale, practicienii fiind deseori puși în situații cărora nu au știut cum să le facă față.

În ce privește factorii care influențează nivelul de divulgare al informațiilor, rezultatele demonstrează că mărimea entității, gradul de îndatorare al acesteia și tipul auditorului au o legătură directă cu gradul de conformitate măsurat prin indicii de prezentare a informațiilor, aceste rezultate fiind în concordanță cu concluziile studiilor precedente (Wallace *et al.* 1994; Wallace & Naser, 1995; Fekete *et al.*, 2008; Hodgdon *et al.*, 2009). În schimb, profitabilitatea nu are o influență asupra nivelului de conformitate, acest fapt susținând printre altele și rezultatele obținute de Dumontier & Raffournier (1998).

#### ***Capitolul 4 – Analiză comparativă privind implicațiile juridice și financiare ale operațiilor de fuziune***

În continuare, în cadrul celui de-al patrulea capitol al lucrării, am urmărit abordarea fuziunilor din perspectivă juridică și financiară, analizând atât legislația specifică în domeniu cât și numeroase cazuri practice. Cunoscut fiind faptul că implementarea cu succes a oricărei restructurări implică numeroase probleme de natură juridică, în primul subcapitol am prezentat aspectele generale privind regimul juridic al operațiilor de fuziune, precum și procedura de derulare a acestora, acordând o atenție sporită modului de întocmire a proiectului de fuziune și a conținutului său, așa cum este prevăzut la nivelul legislației românești, a celei franceze, respectiv europene. Totodată, fuziunile sunt caracterizate de complexitatea aspectelor financiare care le caracterizează, pornind de la tehnicile de evaluare, continuând cu determinarea raportului de schimb și ajungând la calcule privind majorarea capitalului social și a primei de fuziune, toate acestea fiind prezentate în cadrul celui de-al doilea subcapitol.

O importanță deosebită în desfășurarea fuziunilor și achizițiilor o are evaluarea întreprinderilor implicate în aceste operații, valoarea societăților obținută în urma acestui proces constituind baza de determinare a raportului de schimb, respectiv a negocierii prețului tranzacției. În acest sens, al treilea și al patrulea subcapitol le-am destinat prezentării teoretice a metodelor utilizate în evaluarea societăților care participă la fuziuni sau achiziții, respectiv realizării unui studiu care-și propune să analizeze aplicabilitatea acestor metode în practică. Eșantionul analizat este constituit din fuziunile absorbție între societăți dintre care cel puțin una este listată pe piața bursieră, fuziuni ce au avut loc în Franța în perioada ianuarie 2005 – iunie 2011.

Sub aspect juridic, fuziunile sunt caracterizate de pluralitatea formelor de realizare a acestora, categorii care influențează tratamentul contabil. Implementarea cu succes a unei operații de restructurare, inclusiv a celor realizate prin fuziune, implică numeroase aspecte juridice, coordonatele derulării lor fiind precizate în reglementări specifice, atât la nivel național cât și la

nivel european. Realizarea unei analize comparative a reglementărilor din România, Franța și Uniunea Europeană cu privire la fuziuni a evidențiat existența unor diferențe minore între acestea, aspect justificat de faptul că legislația țărilor membre ale UE transpun directivele europene, completându-le cu cerințe proprii, directivele precizându-le doar pe cele minime.

După cum am constatat din analiza efectuată în subcapitolul 4.2, aspectele financiare ce definesc fuziunile sunt complexe, etapele premergătoare înregistrării contabile a operației de fuziune fiind caracterizate de necesitatea utilizării unor tehnici de evaluare și de multitudinea calculelor financiare care trebuie efectuate. Calculele financiare au ca scop determinarea raportului de schimb în cazul fuziunii, a numărului de acțiuni care trebuie emise pentru remunerarea aportului, a majorării de capital social, a primei de fuziune etc, aceste operații fiind absolut necesare derulării unei fuziuni, pe baza lor determinându-se valorile la care se vor face înregistrările contabile. Atât metodele de evaluare utilizate în cadrul fuziunilor cât și modul de determinare a coordonatelor financiare ale unei operații sunt reglementate de legislația în vigoare a țărilor analizate, cu precizarea că legislația franceză este mai cuprinzătoare decât cea românească în ce privește situațiile practice pe care le reglementează. Spre exemplu, legislația franceză prevede valoarea la care se evaluează aporturile în funcție de situația de control și de sensul operației, precum și modul de calcul a mali-ului de fuziune. Prin urmare se impune revizuirea și modificarea legislației românești astfel încât să satisfacă necesitățile practice, acest lucru putându-se realiza printr-o analiză detaliată a spețelor cu privire la fuziuni.

Detaliată în subcapitolul al treilea, evaluarea întreprinderilor are un rol esențial în desfășurarea fuziunilor și achizițiilor, fiind caracterizată de coexistența unui număr foarte mare de metode. În primul rând, evaluarea întreprinderilor este utilizată ca bază de pornire în vederea negocierii prețului la care va avea loc tranzacția, aspect fundamental în orice fuziune sau achiziție. Valorile obținute prin intermediul evaluării constituie de cele mai multe ori o marjă în interiorul căreia se negociază prețul. În al doilea rând evaluarea entităților participante la operațiile de fuziune are implicații asupra valorilor la care se înregistrează operația în contabilitate și nu în ultimul rând asupra structurii capitalului rezultat.

Analizând diferitele abordări utilizate în evaluarea întreprinderilor, am constatat că fiecare dintre acestea au avantajele și dezavantajele lor. Prin urmare, metodele de evaluare reprezintă doar niște instrumente de măsurare care trebuie adaptate în funcție de circumstanțe, fiecare metodă fiind relevantă într-un anumit context și ținând cont de anumite condiții specifice (Jurcău & Andreicovici, 2010). Varietatea metodelor de evaluare conduce la o diversitate de valori ale unei societăți, prin urmare putem spune că nu există o valoare unică, o valoare justă. Valoarea luată în considerare în cadrul unei fuziuni sau achiziții, pentru a determina raportul de schimb sau prețul tranzacției, este atât rezultatul calculelor, al estimărilor, dar mai ales rezultatul negocierilor, depinzând în mare măsură de adevăratele motivații și obiective ale părților implicate în tranzacție

Aplicabilitatea acestor metode în evaluarea societăților care fuzionează a fost analizată prin intermediul unui studiu asupra fuziunilor absorbție care au avut loc în perioada ianuarie 2006-iunie 2011 între companii franceze dintre care cel puțin una e listată la Bursa din Paris. În cadrul acestui studiu ne-am propus să aducem elemente noi de cunoaștere în ce privește determinarea raportului de schimb în cazul fuziunilor absorbție. Astfel, prin intermediul unor metode statistice

de analiză a datelor, am investigat proiectele de fuziune ale operațiilor care au avut loc în ultimii șapte ani în Franța, analiză pe care am structurat-o pe trei secțiuni. În prima secțiune am urmărit identificarea metodelor de evaluare folosite, frecvența de utilizare a acestora precum și numărul mediu de criterii puse în aplicare de către fiecare societate în parte. Cea de a doua secțiune am dedicat-o evidențierii existenței unor practici sectoriale în evaluarea societăților care fuzionează. În cele din urmă, cea de a treia secțiune a vizat evidențierea acelor metode care sunt determinante în calculul raportului de schimb final și puterea explicativă a fiecărei metode în parte.

Rezultatele privind metodele utilizate în evaluarea societăților care fuzionează arată că cele mai frecvente sunt activul net reevaluat, actualizarea fluxului de numerar și cursul bursier. Aceste criterii sunt și cele determinante în calculul raportului de schimb final și au o putere explicativă ridicată a acestuia. Comparativ cu studiile anterioare, frecvența de utilizare a activului net reevaluat a scăzut, rămânând totuși cel mai utilizat criteriu. Ordinea de utilizare a acestor criterii diferă în funcție de tipul societății (absorbantă sau absorbită), în cazul societăților absorbante fiind utilizată cu preponderență metoda cursului bursier, aspect justificat de faptul că toate aceste societăți sunt cotate pe bursa de valori. Aceleași trei criterii se păstrează în frunte și în cazul fuziunilor prin care se realizează restructurări interne. În schimb, dacă fuziunile au ca scop preluarea de control, societățile utilizează cu precădere metoda multiplilor societăților comparabile, cea a actualizării fluxului de numerar și a cursului bursier.

De asemenea am constatat că, în medie, societățile care fuzionează sunt evaluate pe baza a două criterii de evaluare, însă majoritatea dintre acestea folosesc un singur criteriu, ceea ce contravine recomandării AMF de a recurge la abordarea multicriterială. Deși aproximativ jumătate dintre societățile franceze folosesc o singură metodă de evaluare, ponderea este scăzută în comparație cu cea întâlnită în cazul firmelor românești care este de 97% (Răchișan, 2008:276). Cel mai mare număr de criterii utilizate este întâlnit în cazul societăților care preiau controlul altor entități și care sunt evaluate pe baza a trei metode. Acest rezultat își găsește logica în impactul mult mai ridicat pe care-l are raportul de schimb asupra acționarilor în cazul unei preluări de control decât în situația unei restructurări interne.

Analizele statistice realizate pentru a verifica dacă există practici sectoriale în evaluarea societăților au confirmat așteptările noastre dar și rezultatele obținute de predecesorii noștri (Trébuçq, 2000; Boutant, 2008). Astfel, analiza factorială a corespondențelor a arătat că există o legătură semnificativă între metoda utilizată în evaluarea entității și sectorul de activitate din care face parte societatea, metodele asociate fiecărui sector în parte fiind în concordanță cu constatările specialiștilor din domeniu.

## ***Capitolul 5 – Abordare comparativă privind tratamentul contabil și implicațiile fiscale ale fuziunilor și achizițiilor***

Din punct de vedere al modului de desfășurare a operațiilor de restructurare, ultima etapă a acestor procese este recunoașterea în contabilitate și tratamentul fiscal al evenimentelor pe care le generează. Prin urmare, în capitolul cinci al acestei lucrări ne-am axat pe tratamentul contabil

și pe implicațiile fiscale ale fuziunilor și operațiilor asimilate acestora. Pornind de la cazul clasic și cel mai simplu, al fuziunii absorbție între două societăți independente, am prezentat modul de reflectare în contabilitate al fuziunii în cazul fiecărei societăți în parte, conform legislației românești și franceze, precum și particularitățile generate de existența unor legături de control între societățile care fuzionează sau de existența de capitaluri proprii negative. Totodată, am prezentat tratamentul contabil al achizițiilor de active și de acțiuni în condițiile în care se folosește ca metodă de remunerare acordarea de titluri. Nu în ultimul rând, conștienți fiind de importanța cunoașterii aspectelor fiscale în reușita unei fuziuni, am prezentat tratamentul fiscal al fuziunilor și operațiilor asimilate în România și Franța.

Etapa finală al oricărui proces de fuziune presupune înregistrarea în contabilitate a evenimentelor pe care le generează. Această fază este foarte importantă, de corectitudine cu care este realizată depinzând calitatea informației contabile care este transmisă utilizatorilor ei. Diferitele situații existente în practică, și anume fuziunea între societăți independente, între societăți care dețin legături de capital, precum și fuziunea între societăți în condițiile existenței de capitaluri proprii negative sunt reglementate, mai mult sau mai puțin, de către legislația franceză, respectiv cea românească. Lacunele existente la nivelul legislației românești, care omite anumite cazuri, cum ar fi mali-ul de fuziune, sau tratează într-o manieră simplistă altele, ca de exemplu boni de fuziune, determină interpretări și ridică probleme care nu-și găsesc răspunsul în reglementările existente, rămânând la latitudinea contabilului modul în care le rezolvă. În schimb, legislația franceză este exactă și cuprinzătoare, evitând interpretările eronate și având ca efect un tratament contabil omogen al operațiilor de fuziune.

În urma studiului comparativ al legislației referitoare la fuziuni în România și Franța, am constatat că diferențele cele mai importante se regăsesc la nivelul tratamentului fiscal al acestora. Astfel, spre deosebire de România, legislația franceză prevede posibilitatea ca o operație de fuziune să se încadreze fie într-un regim fiscal de drept comun, care implică costuri ridicate pentru societatea absorbită datorită impozitării, în momentul fuziunii, a beneficiilor neimpozitate anterior, fie într-un regim fiscal de favoare, mai relaxat decât cel anterior. Regimul fiscal aplicabil fuziunilor din România este mai apropiat de regimul fiscal de favoare decât de cel de drept comun din Franța, existând totuși o deosebire importantă cu privire la recuperarea pierderilor fiscale ale societății absorbite. Dacă legislația românească prevede posibilitatea recuperării pierderilor fiscale ale societății absorbite de către societatea absorbantă, cea franceză este mai restrictivă în acest sens, recuperarea pierderilor fiscale fiind posibilă doar în urma obținerii unui acord din partea administrației fiscale. Având în vedere impactul pe care îl au aspectele fiscale ale unei fuziuni asupra rentabilității acesteia, este extrem de importantă cunoașterea tratamentului fiscal, acesta putând influența reușita unei tranzacții.

## **Concluzii generale, contribuțiile proprii, perspectivele și limitele cercetării**

---

Pentru a definitiva demersul științific la care ne-am angajat, în finalul acestei lucrări ne propunem, după cum este firesc, să prezentăm principalele concluzii și rezultate desprinse pe parcursul cercetării realizate, subliniind de asemenea și contribuțiile proprii pe care le-am adus. Având în vedere că lucrarea a fost în așa fel concepută încât la finalul fiecărui capitol am creionat aspectele dezbătute, rezultatele obținute și concluziile preliminare aferente subiectului tratat, în această ultimă parte vom face o sinteză generală a cercetării efectuate. Totodată, vom prezenta limitele inerente oricărui demers științific, exprimându-ne în același timp speranța că acestea vor fi eliminate sau cel puțin atenuate prin cercetările viitoare pe care le vom realiza.

### ***Concluzii generale***

Progresul economiei, mediul concurențial acerb, problemele de natură economico-financiară determină companiile să identifice cele mai bune soluții pentru a face față condițiilor, de multe ori dificile, în care își desfășoară activitatea. Una dintre strategiile la care managerii apelează deseori, având ca efect dezvoltarea companiei pe care o conduc sau cel puțin supraviețuirea acesteia pe o piață dinamică, este cea a restructurărilor, o parte importantă dintre acestea fiind reprezentate de fuziuni și achiziții. Având în vedere importanța acestor operații atât la nivel mondial cât și la nivel național, prin lucrarea de față ne-am propus să aprofundăm problematica fuziunilor și achizițiilor, utilizând în acest scop atât cercetarea calitativă cât și cea cantitativă. Obiectivele pe care ni le-am propus inițial au fost analizate pe parcursul celor cinci capitole, o sinteză a rezultatelor obținute și a concluziilor desprinse fiind prezentată în continuare.

În cadrul oricărui proces de cercetare primul pas îl reprezintă cunoașterea, înțelegerea și explicarea conceptelor, fenomenelor și teoriilor care stau la baza acestora. Acest lucru l-am realizat și noi pe parcursul primului capitol „*Cadrul conceptual privind fuziunile și achizițiile*”, de-a lungul căruia am creionat o imagine de ansamblu asupra acestor operații.

Fiind printre cele mai utilizate strategii de restructurare a întreprinderilor, fuziunile și achizițiile sunt analizate din multiple perspective. Astfel, din punct de vedere economic sunt considerate tehnici de realizare a creșterii externe a unei companii, din perspectivă juridică sunt privite ca forme ale combinărilor de întreprinderi, iar în abordarea financiar-contabilă vizează determinarea costului unei astfel de tranzacții și modul de reflectare în contabilitate a acestora. Definirea și explicarea conceptelor de fuziune și achiziție contribuie la clarificarea acestor noțiuni care uneori sunt folosite greșit, mai ales în literatura anglo-saxonă, în expresii ca „subsidiary merger” sau „cash merger”, care deși utilizează cuvântul fuziune fac referire la operații de achiziție. Multipla abordare a fuziunilor și achizițiilor relevă caracterul complex al acestora, având implicații asupra societăților la toate nivelurile: economic, juridic, financiar și contabil. Complexitatea acestora

reiese și din varietatea de forme în care aceste operații se manifestă, fapt evidențiat prin multitudinea tipologiilor prezentate în primul capitol.

În general, fuziunile și achizițiile sunt motivate de realizarea de sinergii și de creșterea puterii de piață a firmelor, conducând la creșterea dimensiunilor acestora și la internalizarea unor activități în scopul reducerii costurilor de tranzacție. În cea de a doua parte a primului capitol, în urma analizării teoriilor care stau la baza fuziunilor și achizițiilor, am constatat că motivațiile fuziunilor și achizițiilor nu se rezumă doar la acestea, fiind multiple și complexe. Într-adevăr, deși managerii companiilor care inițiază astfel de tranzacții invocă adesea îmbunătățirea eficienței economice a firmelor prin realizarea de sinergii operaționale, financiare sau manageriale, prin creșterea puterii de piață sau prin înlocuirea echipelor de conducere ineficiente, toate aceste motivații fiind susținute de teoriile creșterii valorii, rezultatele studiilor empirice cu privire la performanța acestor operațiuni pun deseori sub semnul întrebării unicitatea acestei motivații. Astfel, impactul fuziunilor și achizițiilor asupra valorii create acționarilor nu este întotdeauna unul pozitiv, diminuarea câștigului acționarilor societăților cumpărătoare determinându-i pe cercetători să ia în considerare și alte motivații. Prin urmare existența unor conflicte de interese între manageri și acționari, realocarea fluxului de numerar disponibil, consolidarea poziției managerilor sau excesul de optimism al acestora, determină scăderea beneficiilor acționarilor, fapt confirmat de teoriile distrugerii valorii sau de cea a valorii neutre.

Deși există numeroase teorii care susțin diverse motivații pentru care fuziunile și achizițiile au loc și un număr însemnat de studii empirice al căror obiectiv este verificarea validității acestor teorii, rezultatele sunt contradictorii și nu permit identificarea cu precizie a tuturor justificărilor ce stau la baza fuziunilor și achizițiilor. În plus, trebuie precizat faptul că aceste teorii sunt specifice companiilor mari, analizate în majoritatea studiilor, multe dintre acestea nefiind aplicabile în cazul firmelor mici și mijlocii. Acest lucru se datorează faptului că în cazul firmelor mici și mijlocii managerii sunt de cele mai multe ori și acționari, eliminându-se astfel conflictele de interese care stau la baza teoriilor distrugerii valorii. Ținând cont de acest aspect, o analiză a motivațiilor care justifică fuziunile și achizițiile în cazul firmelor mici ar fi utilă pentru a completa studiile existente și a întregi rezultatele obținute până în prezent cu privire la această problematică.

Înțelegerea deplină a unui domeniu sau cel puțin atingerea aceluși nivel minim de cunoaștere necesar pentru a crea valoare prin intermediul unei cercetări nu se poate realiza fără studiarea minuțioasă a literaturii de specialitate. Prin urmare, în cel de-al doilea capitol „*Studiu privind stadiul actual al cunoașterii asupra fuziunilor și achizițiilor în domeniul contabilității*” am realizat o recenzie a literaturii internaționale de specialitate din ultimele două decenii, aceasta oferindu-ne un cadru de raportare științifică indispensabil oricărei cercetări.

Studiul privind stadiul actual al cunoașterii din domeniul fuziunilor și achizițiilor, realizat atât printr-o analiză cantitativă cât și printr-o analiză calitativă a unui eșantion de 172 de articole publicate în jurnale internaționale, are ca principal rezultat cunoașterea direcțiilor de cercetare abordate de oamenii de știință din domeniu și a nivelului atins în fiecare arie studiată. În urma analizei cantitative putem concluziona că cercetările din domeniul fuziunilor și achizițiilor se înscriu în principal în curentul pozitivist, prin testarea unor ipoteze în scopul de a verifica teorii enunțate anterior și a explica practici contabile, majoritatea articolelor fiind de natură empirică.

Fiind în concordanță cu numărul și volumul ridicat al fuziunilor și achizițiilor de pe piața SUA, majoritatea articolelor sunt axate pe tranzacțiile din acea regiune, fiind urmate de cele din Marea Britanie și Australia. La nivelul Europei, cercetările în domeniu sunt mai puțin numeroase, ceea ce nu ne surprinde având în vedere că fuziunile și achizițiile sunt de dată relativ recentă comparativ cu cele din SUA, însă pentru ca rezultatele cercetărilor să poată fi extinse la nivel global considerăm că este necesară amplificarea studiilor care să vizeze și alte arii geografice.

În ce privește direcțiile principale de cercetare, în urma unei analize de conținut a articolelor am identificat numeroase problematice care au fost studiate la nivel internațional, însă interesul pentru acestea diferă de la o tematică la alta. Cele mai des abordate subiecte au fost: performanța fuziunilor și achizițiilor și factorii care o influențează; activitatea de fuziuni și achiziții: cauze și previziune; problematica fondului comercial; problematica primei de achiziție; metodele de contabilizare a combinărilor de întreprinderi; modalitățile de finanțare a fuziunilor și achizițiilor; prezentarea informațiilor privind fuziunile și achizițiile și preluările ostile: motivații și efecte. Dintre acestea se remarcă studiile care analizează performanța fuziunilor și achizițiilor, fapt deloc surprinzător având în vedere că principala motivație a acestor operații este realizarea de sinergii. Interesul crescut pentru această tematică este justificată și de numeroasele insuccese care au caracterizat astfel de tranzacții, cercetătorii din domeniu dorind să găsească rezolvarea la contradicțiile existente în rândul studiilor cu privire la câștigurile generate de fuziuni și achiziții. Concluziile la care cercetătorii au ajuns în ce privește temele studiate au fost expuse în detaliu la finalul celui de-al doilea capitol, prin urmare nu mai insistăm asupra lor în această secțiune.

După cum am putut constata în urma studiului calitativ realizat, prin care am trecut în revistă principalele contribuții referitoare la această tematică, există anumite arii de cercetare care au fost insuficient analizate și la nivelul cărora se resimte nevoia continuării și aprofundării cercetărilor. Această nevoie este resimțită însă și la nivelul acelor arii de cercetare care sunt caracterizate de un număr considerabil de articole, dar ale căror rezultate nu au ajuns la un consens, cum este cazul măsurării performanței fuziunilor și achizițiilor. Deși analiza noastră s-a axat pe articolele publicate în jurnalele internaționale din domeniul contabilității, am constatat că preocupările cercetătorilor se intersectează cu cele din alte domenii, în special cel al finanțelor dar nu numai, subliniind caracterul multidisciplinar și interdisciplinar al cercetărilor privind fuziunile și achizițiile.

Indiferent de tema cercetată, cunoașterea legislației care reglementează domeniul vizat este extrem de importantă, însă nu mai importantă decât respectarea și aplicarea acesteia. Prin urmare, cel de-al treilea capitol „*Reglementarea fuziunilor și achizițiilor: cerințe normative și conformitatea cu acestea*” a fost dedicat normelor internaționale, europene și naționale, din domeniul juridic, fiscal și contabil cu privire la fuziuni și achiziții, precum și analizei aplicabilității standardelor internaționale de către societățile românești. Studiul acestor reglementări a fost unul complex și a vizat evoluția lor în timp, interrelaționările existente și stadiul actual, analiza lor realizându-se pe trei paliere. În prima parte ne-am axat pe directivele europene și pe legislația națională din domeniul fuziunilor și achizițiilor, continuând apoi cu standardele internaționale cu privire la combinările de întreprinderi și finalizând cu investigarea măsurii în care societățile românești cotate la BVB aplică prevederile acestor standarde.



În urma analizei reglementărilor europene și naționale în materie de fuziuni, putem concluziona că cele privind regimul juridic au evoluat semnificativ în timp, modificările aduse având ca scop simplificarea modului de realizare a acestora și eliminarea impedimentelor care au existat în cazul operațiilor transfrontaliere. În ce privește regimul fiscal aplicabil fuziunilor și achizițiilor, directivele europene s-au modificat de-a lungul timpului, principalul obiectiv fiind eliminarea dezavantajelor fiscale ce caracterizează fuziunile transfrontaliere și asigurarea un sistem unitar de impozitare a plusvalorii create în urma reorganizării. Compararea legislației europene cu cea națională în domeniul vizat relevă faptul că reglementările românești s-au aliniat în totalitate celor comunitare, cu toate că transpunerea s-a realizat în unele cazuri treptat.

Din păcate nu același lucru putem spune și despre normele contabile naționale specifice fuziunilor aflate în vigoare la momentul actual care nu sunt corelate cu reglementările contabile conforme cu directivele europene. Deși un prim pas a fost realizat în acest sens, prin lansarea spre dezbatere publică a unui proiect de modificare a reglementărilor contabile cu privire la fuziuni, acesta nu a fost încă aprobat. Analiza comparativă a OMFP 1.376/2004 și a proiectului de ordin, realizată în capitolul trei, evidențiază modificările atât de conținut cât și de formă, precum și completările propuse de legiuitori, nefiind însă lipsit de neclarități și omisiuni. Cu toate că exemplificarea modului de aplicare a prevederilor proiectului include unele spețe noi, nu putem să nu subliniem lipsa unor reglementări contabile specifice fuziunilor transfrontaliere care, în contextul intensificării acestora și al existenței unui tratament juridic și fiscal propriu, ar fi extrem de folositoare.

La nivel internațional, reglementările cu privire la combinările de întreprinderi au avut un traseu sinuos. Apărute în anii '70 în SUA și în anii '80 la nivel internațional, aceste reglementări au fost subiectul unor dezbateri aprinse de-a lungul timpului, care au generat, după cum era firesc, modificări substanțiale. Realizarea convergenței referențialului contabil nord-american și a celui internațional, proiect ce s-a aflat timp îndelungat pe agenda celor două organisme de reglementare, FASB și IASB, a soluționat multiple dintre cauzele acestor dezbateri, cea mai importantă dintre acestea fiind cea a tratamentului contabil al combinărilor de întreprinderi, singura metodă acceptată de reflectare în contabilitate fiind metoda achiziției.

Odată cu devenirea obligatorie a referențialului internațional în numeroase țări au apărut și studiile care s-au concentrat pe modul de aplicare a acestor norme și în special pe gradul de conformitate al practicilor firmelor cu cerințele IFRS, acesta fiind analizat prin prisma unor factori specifici. Pentru a veni în completarea acestor cercetări, am investigat modul în care firmelor românești aplică standardele internaționale cu privire la combinările de întreprinderi, prin măsurarea nivelului de conformitate cu cerințele IFRS 3 a prezentărilor de informații de către firmele românești, precum și modul în care acest nivel este influențat de mărimea entității, profitabilitatea acesteia, gradul de îndatorare sau tipul auditorului. În urma studiului realizat am ajuns la concluzia că, deși societățile analizate sunt obligate să aplice standardele internaționale, nivelul de prezentare a informațiilor este mediu, putând vorbi mai degrabă de o non-conformitate. Rezultatele nu sunt surprinzătoare având în vedere că și în cazul altor țări cercetările anterioare (Street *et al.*, 1999; Street & Bryant, 2000; Street & Gray, 2002; Glaum & Street, 2003) au demonstrat existența unui nivel relativ ridicat de non-conformitate. Legătura dintre mărimea firmei, gradul de îndatorare și tipul auditorului, pe de o parte, și nivelul de

conformitate, pe de altă parte, este una pozitivă și de intensitate ridicată, în timp ce profitabilitatea nu are o influență asupra acestuia.

Având în vedere complexitatea fuziunilor datorată efectelor pe care aceste operații le au asupra societăților în plan economic, juridic, financiar și contabil, aspecte dezbătute în primul capitol al lucrării de față, în cel de-al patrulea capitol „*Analiză comparativă privind implicațiile juridice și financiare ale operațiilor de fuziune*” ne-am axat pe numeroasele probleme de natură juridică și financiară pe care le implică implementarea unei fuziuni, acordând o atenție sporită tehnicilor de evaluare ale întreprinderilor care au un rol esențial în determinarea raportului de schimb.

Cercetarea teoretică privind aspectele juridice ale fuziunilor, realizată într-o abordare comparativă a legislațiilor din România și Franța, cu trimiteri frecvente la directivele europene, evidențiază procedura complexă de desfășurare a acestor operații, caracterizată de întinderea relativ mare în timp și de necesitatea respectării unor proceduri clar stabilite. Un rol extrem de important îl are proiectul de fuziune care constituie baza oricărei tranzacții și cuprinde informații esențiale derulării și reflectării contabile a acestora, diferențele dintre conținutul lor, dar și dintre procedurile de derulare a operațiilor la nivelul celor două țări analizate fiind minore.

În ce privește aspectele financiare ale fuziunilor, analiza etapelor premergătoare înregistrării contabile a acestor operații, caracterizate de necesitatea utilizării unor tehnici de evaluare și de multitudinea calculelor financiare care trebuie efectuate, relevă unele diferențe la nivelul celor două țări analizate cu privire la evaluarea aporturilor societăților care fuzionează și la calculul componentelor primei de fuziune. Astfel, legislația franceză prevede valoarea la care se evaluează aporturile în funcție de situația de control și de sensul operației, precum și modul de calcul a mali-ului de fuziune, fiind mai cuprinzătoare decât cea românească și surprinzând mai multe cazuri care apar în practică. Prin urmare, considerăm că se impune modificarea și completarea legislației românești, acest lucru putându-se realiza printr-o analiză detaliată a spețelor cu privire la fuziuni.

Ținând cont de importanța raportului de schimb în stabilirea prețului la care are loc o tranzacție, raport care se determină ca urmare a evaluării entităților care participă la fuziune, am realizat atât o cercetare teoretică a metodelor de evaluare cât și o cercetare empirică a modului în care acestea sunt utilizate în calculul parității. Ca urmare a cercetării la nivel teoretic apreciem că metodele de evaluare a întreprinderilor sunt extrem de numeroase, profesionistul contabil aflându-se deseori în situația delicată de a alege din multitudinea de metode pe cea mai potrivită entității pe care o evaluează, fiind influențat și de imaginea pe care vrea să o creeze potențialilor investitori. Având în vedere varietatea metodelor trebuie să subliniem faptul că fiecare dintre acestea conduc la valori diferite și prin urmare prețul tranzacției va fi diferit, însă ele au ca scop determinarea unei marje în interiorul căreia se negociază raportul de schimb, acesta fiind în mare măsură influențat de adevăratele motivații și obiective ale părților implicate în tranzacție.

Deși există un număr foarte mare de metode de evaluare a întreprinderilor, studiul realizat pe piața franceză a fuziunilor scoate în evidență faptul că doar câteva dintre acestea sunt des utilizate în determinarea raportului de schimb, restul fiind menționate sporadic în proiectele de fuziune. Cele mai frecvente sunt activul net reevaluat, actualizarea fluxului de numerar și cursul bursier, acestea fiind determinante în calculul raportului de schimb final și având o putere

explicativă ridicată a acestuia. Ordinea de utilizare a acestor criterii diferă în funcție de tipul societății (absorbantă sau absorbită) și de natura operației (restructurare sau preluare de control), ca frecvență de utilizare rămânând însă aceleași. În ce privește numărul de criterii utilizate, spre deosebire de societățile românești care utilizează în proporție de 97% o singură metodă de evaluare, în majoritatea cazurilor fiind activul net reevaluat (Răchișan, 2008:276), în Franța ponderea este de aproximativ 50%, ceea ce contravine recomandării AMF de a recurge la abordarea multicriterială. Totuși, în medie, societățile care fuzionează sunt evaluate pe baza a două criterii de evaluare, cel mai mare număr de criterii utilizate fiind întâlnit în cazul societăților care preiau controlul altor entități și care sunt evaluate pe baza a trei metode. Acest rezultat își găsește logica în impactul mult mai ridicat pe care-l are raportul de schimb asupra acționarilor în cazul unei preluări de control decât în situația unei restructurări interne.

Specialiștii din domeniul evaluării au constatat că metodele utilizate depind de sectorul de activitate din care face parte societatea, aspect pe care l-am studiat și noi. Analizele statistice realizate pentru a verifica dacă există practici sectoriale în evaluarea societăților au confirmat așteptările noastre dar și rezultatele obținute de predecesorii noștri (Trébuçq, 2000; Boutant, 2008). Astfel, analiza factorială a corespondențelor a arătat că există o legătură semnificativă între metoda utilizată în evaluarea entității și sectorul de activitate din care face parte societatea, metodele asociate fiecărui sector în parte fiind în concordanță cu constatările specialiștilor din domeniu.

După un parcurs lung, care a debutat cu explicarea conceptelor de fuziune și achiziție, trasarea motivațiilor acestor tranzacții și prezentarea stadiului actual al cunoașterii în domeniu, a continuat cu reglementările specifice acestor operații și aspectele juridice și financiare ce le caracterizează, în cel de-al cincilea capitol „*Abordare comparativă privind tratamentul contabil și implicațiile fiscale ale fuziunilor și achizițiilor*” încheiem acest demers prin expunerea modului de reflectare în contabilitate și a tratamentului fiscal al fuziunilor și achizițiilor, acestea constituind deznodământul operațiilor de restructurare.

Continuând cu abordarea comparativă adoptată în capitolele precedente, în urma analizării și explicării tratamentului contabil al diverselor situații întâlnite în practică, cum sunt fuziunea între societăți independente, între societăți care dețin legături de capital, dar și fuziunea între societăți în condițiile existenței de capitaluri proprii negative, am constatat că legislația românească are o serie de lacune și neconcordanțe, fapt evidențiat și în urma studierii reglementărilor contabile naționale realizată în capitolul trei. Lacunele existente la nivelul legislației românești, care omite anumite cazuri, cum ar fi mali-ul de fuziune, sau tratează într-o manieră simplistă altele, ca de exemplu boni de fuziune, determină interpretări și ridică probleme care nu-și găsesc răspunsul în reglementările existente, rămânând la latitudinea contabilului modul în care le rezolvă. În schimb, legislația franceză este exactă și cuprinzătoare, evitând interpretările eronate și având ca efect un tratament contabil omogen al operațiilor de fuziune.

Având în vedere impactul pe care îl au aspectele fiscale ale unei fuziuni asupra rentabilității acesteia, este extrem de importantă cunoașterea tratamentului fiscal, acesta putând influența reușita unei tranzacții. Analizând aceste aspecte prin prisma legislației românești și a celei franceze, am constatat că între cele două există diferențe importante. Astfel, spre deosebire de România, legislația franceză prevede posibilitatea ca o operație de fuziune să se încadreze fie

Într-un regim fiscal de drept comun, care implică costuri ridicate pentru societatea absorbită datorită impozitării, în momentul fuziunii, a beneficiilor neimpozitate anterior, fie într-un regim fiscal de favoare, mai relaxat decât cel anterior. Regimul fiscal aplicabil fuziunilor din România este mai apropiat de regimul fiscal de favoare decât de cel de drept comun din Franța, existând totuși o deosebire importantă cu privire la recuperarea pierderilor fiscale ale societății absorbite. Dacă legislația românească prevede posibilitatea recuperării pierderilor fiscale ale societății absorbite de către societatea absorbantă, cea franceză este mai restrictivă în acest sens, recuperarea pierderilor fiscale fiind posibilă doar în urma obținerii unui acord din partea administrației fiscale.

În încheiere putem spune că fuziunile și achizițiile, indiferent de motivațiile pe care le au la bază, sunt strategii des implementate de către companiile din întreaga lume, ce pot atinge obiectivul de creștere externă cu condiția cunoașterii amănunțite a aspectelor juridice, financiare, contabile și fiscale care le caracterizează, acestea putând face diferența între o tranzacție de succes și una eșuată.

### ***Contribuțiile proprii***

Având în vedere că scopul principal al oricărei cercetări este de a crea valoare adăugată ariei studiate, vom prezenta în continuare a sinteză a principalele contribuții pe care le-am adus prin intermediul acestei lucrări la stadiul actual al cunoașterii în domeniu. Ținând cont de faptul că lucrarea de față constituie o îmbinare a cercetării teoretice cu cea empirică, vom structura contribuțiile proprii în două categorii: la nivel conceptual și la nivel empiric.

La nivel conceptual, cercetarea realizată se remarcă prin:

- prezentarea detaliată și dezvoltarea mai multor abordări conceptuale cu privire la fuziuni și achiziții, delimitarea clară a celor două noțiuni și realizarea unei tipologii complexe a acestor operații;
- sintetizarea numeroasele teorii care au fost elaborate în încercarea de a explica motivațiile fuziunilor și achizițiilor sau pentru a analiza consecințele lor, acestea fiind structurate în trei categorii: teoriile creșterii valorii, teoriile distrugerii valorii sau teoria valorii neutre;
- delimitarea stadiului actual al cunoașterii în domeniu prin realizarea unei analize cantitative și calitative a cercetărilor la nivel internațional. Prin cele două studii am identificat curentul de cercetare predominant, tipul de cercetare utilizat, aria geografică analizată, direcțiile principale de cercetare abordate și am sintetizat principalele rezultate și contribuții în cadrul fiecărei teme abordate, identificând noi direcții de cercetare;
- examinarea critică a principalelor reglementări internaționale, europene și naționale din domeniul fuziunilor și achizițiilor, a evoluției lor, a interrelațiilor existente și a stadiului actual, pe cele trei paliere: juridic, fiscal și contabil;
- analiza comparativă și critică a normei specifice fuziunilor aflate în vigoare la momentul actual (OMFP 1.376/2004) și a proiectului de modificare a acesteia, subliniind îmbunătățirile aduse, omisiunile și lacunele existente și oferind idei de ameliorare a legislației;

- identificarea problemelor de natură juridică și financiară pe care le implică implementarea unei fuziuni cum sunt elaborarea proiectului de fuziune, evaluarea aportului societăților care fuzionează, determinarea raportului de schimb, calculul primei de fuziune și a componentelor sale, utilizând metoda comparativă în analiza legislației românești și a celei franceze;
- dezvoltarea detaliată a metodelor folosite în evaluarea globală a entităților, sublinierea avantajelor și dezavantajelor acestora, precum și a contextului în care se recomandă a fi utilizate și a condițiilor de aplicare;
- exemplificarea tratamentului contabil a diferitelor cazuri de fuziuni întâlnite în practică, a achizițiilor de active și acțiuni, a implicațiilor fiscale ale fuziunilor și operațiilor asimilate, într-o abordare comparativă prin prisma normelor românești și franceze.

După cum se poate constata, metoda comparativă a fost deseori utilizată în lucrarea pe care am realizat-o, în special în secțiunile mai tehnice ale acesteia cum sunt cele care tratează aspectele juridice, financiare, contabile și fiscale ale fuziunilor, acest lucru permițându-ne să scoatem mai bine în evidență părțile, din păcate, negative ale prevederilor legislației din România și să identificăm posibilitățile de îmbunătățire ale acesteia. De asemenea, considerăm că abordarea comparativă ușurează înțelegerea acestor aspecte de către profesioniștii contabili, cercetarea noastră adresându-se atât mediului academic cât și celui profesional.

La nivel empiric, pentru a sublinia principalele contribuții aduse prin cercetarea realizată, trebuie să facem referire la rezultatele obținute în cadrul studiului referitor la măsurarea nivelului de conformitate cu cerințele IFRS 3 privind prezentările de informații ale firmelor românești cotate la BVB (capitolul 3) dar și la nivelul cercetării privind aplicabilitatea metodele de evaluare în cazul fuziunilor prin absorbție din Franța (capitolul 4):

- Prin intermediul studiului referitor la prezentarea de informații cu privire la combinările de întreprinderi de către societățile românești cotate la BVB am măsurat nivelul de conformitate al acestor divulgări cu cerințele IFRS 3, demonstrând că firmele din țara noastră se încadrează în peisajul internațional caracterizat de non-conformitate. De asemenea, am investigat influența pe care mărimea firmei, gradul de îndatorare, tipul auditorului și profitabilitatea acesteia o au asupra nivelului de divulgare, prin acest studiu contribuind la îmbunătățirea cercetării la nivel național.
- În cadrul studiului privind aplicabilitatea metodele de evaluare în cazul fuziunilor prin absorbție din Franța, am identificat metodele de evaluare folosite în practică, frecvența de utilizare a acestora precum și numărul mediu de criterii puse în aplicare de către fiecare societate în parte. De asemenea, am demonstrat existența unor practici sectoriale în evaluarea societăților care fuzionează, susținând opiniile cercetătorilor din domeniu, și am evidențiat acele metode care sunt determinante în calculul raportului de schimb final și puterea explicativă a fiecărei metode în parte, toate aceste rezultate constituind un pas înainte în cercetarea internațională.

Încadrându-se într-o arie de cercetare des studiată la nivel internațional, dar care a stârnit mai puțin interes la nivel național, cercetarea realizată a constituit o provocare pentru noi, însă credem că principalul obiectiv pe care ni l-am propus inițial, și anume dezvoltarea și aprofundarea problematicii fuziunilor și achizițiilor, a fost îndeplinit, fapt susținut de rezultatele obținute și de principalele contribuțiile aduse la stadiul cunoașterii.

## *Limitele cercetării*

Oricât de complexă și fundamentată ar fi o cercetare științifică, pe lângă rezultatele obținute și contribuțiile semnificative aduse, există și unele limite care sunt inerente, dar care oferă posibilitatea continuării și aprofundării domeniului studiat. În cazul cercetării de față, putem identifica următoarele limite:

- În ce privește studiul privind delimitarea stadiului actual al cunoașterii în domeniul fuziunilor și achizițiilor, în cercetarea efectuată ne-am limitat la literatura internațională din ultimii 20 de ani, perioadă relativ redusă în contextul în care cercetările din domeniul fuziunilor și achizițiilor datează încă din anii '60, fapt care nu ne-a permis să conturăm o imagine completă asupra evoluției acestora și a direcțiilor de cercetare urmate. Totuși, considerăm că cercetările de actualitate analizate reflectă suficient de clar stadiul actual al cunoașterii. O altă limită este dată de mărimea eșantionului analizat care a cuprins cele mai bine cotate 21 de jurnale internaționale, acestea fiind reprezentative pentru studiul efectuat, dar restrângând cercetarea la articolele axate pe fuziunile și achizițiile din SUA și Marea Britanie, punând astfel sub semnul întrebării relevanța structurii articolelor în funcție de ariile geografice analizate. Mai mult, eșantionul a fost limitat la acele articole care au fost selectate pe baza cuvintelor cheie „mergers”, „acquisition” și „takeover”, un număr mai mare de cuvinte cheie ducând la un eșantion de dimensiuni mari și greu de analizat.
- Referitor la analiza reglementărilor la nivel internațional, punctul central a fost reprezentat de standardele care privesc direct combinările de întreprinderi, și anume IFRS 3 și SFAS 141, fără să punem accent pe celelalte reglementări adiacente acestora. Studiul lor nu este lipsit de interes, ținând cont și de faptul că diferențele dintre IFRS 3 și SFAS 141 decurg din inexistența unei convergențe a standardelor înrudite.
- La nivelul studiului privind gradul de conformitate a prezentării informațiilor cu cerințele IFRS 3, eșantionul analizat este unul extrem de redus datorită, prin altele, și faptului că unele situații financiare din anii precedenți nu mai sunt disponibile publicului, testele aplicate asupra datelor colectate au fost puține, unul dintre motive fiind eșantionul redus care ne-a îngrădit, iar numărul de factori analizați a fost mic, însă i-am luat în considerare pe cei mai utilizați în explicarea nivelului de prezentare a informațiilor.
- În ce privește studiul privind metodele de evaluare utilizate în determinarea raportului de schimb în cazul fuziunilor absorbție din Franța putem ridica problema reprezentativității eșantionului pentru întreaga piață a fuziunilor, acesta fiind compus doar din operațiile de fuziune la care una dintre societățile participante este listată pe piața bursieră, a imposibilității aplicării sau irelevanța unor teste datorate numărului redus de observații, a numărului redus de factori luați în considerare în explicarea alegerii metodelor de evaluare.
- În cazul analizei aspectelor juridice și financiare, a tratamentului contabil și a implicațiilor fiscale ale fuziunilor, aceasta s-a realizat printr-o abordare comparativă a legislației din România și Franța, două țări care au un sistem contabil asemănător, limitând astfel rezultatele obținute. Cu toate acestea considerăm că rezultatele sunt relevante, subliniind carențele legislației românești și totodată posibilitățile de îmbunătățire a acesteia.

## *Perspectivile cercetării*

Indiferent de domeniul de interes, putem spune că cercetările nu se încheie niciodată, existând nenumărate direcții de urmat și posibilități de îmbunătățire a stadiului actual al cunoașterii. O serie dintre limitele sau neajunsurile amintite în paragrafele anterioare pot fi transformate în perspective ale cercetării, oferindu-ne, așa cum am mai precizat, posibilitatea aprofundării domeniului studiat. Având în vedere aceste considerente prezentăm în continuare direcțiile în care se vor orienta cercetările viitoare:

- Delimitarea stadiului actual al cunoașterii cu privire la fuziuni și achiziții la nivel național și extinderea studiului la nivel internațional prin includerea în eșantion a jurnalelor din domeniul finanțelor, domeniu care acordă o atenție deosebită analizei performanței acestor operații;
- Îmbunătățirea studiului privind nivelul de conformitate cu cerințele standardului IFRS 3 al prezentării de informații de către societățile românești prin: lărgirea eșantionului analizat prin includerea și a societăților care fac parte din categoria 3 la BVB; luarea în considerare a mai multor factori de influență a nivelului de conformitate și extinderea testelor aplicate. De asemenea ne propunem realizarea unui studiu similar în cazul societăților listate la Bursa din Paris, care să ne permită efectuarea unei comparații la nivelul celor două țări.
- Extinderea eșantionului analizat în cadrul studiului privind metodele de evaluare utilizate în determinarea raportului de schimb, incluzând toate fuziunile care au avut loc într-o anumită perioadă în Franța, și nu doar a celor listate pe bursă, în condițiile obținerii accesului la informațiile necesare. Acest lucru ar rezolva limitele enunțate anterior cu privire la imposibilitatea aplicării sau irelevanța unor teste datorate numărului redus de observații și a reprezentativității eșantionului pentru întreaga piață a fuziunilor.
- Studierea legislației fuziunilor și achizițiilor dintr-o țară anglo-saxonă, analiză ce ar optimiza cercetarea noastră, oferind posibile soluții de simplificare a tratamentului contabil al fuziunilor și evidențiind situații care nu au fost reglementate de normele românești. Utilitatea acestui studiu comparativ este justificată de tot mai multele fuziuni transfrontaliere care au loc și de situațiile specifice care pot să apară, scopul nostru fiind propunerea unui tratament contabil simplu și eficient în cazul fuziunilor între societăți din diferite state.
- Realizarea unui studiu care își propune să analizeze performanța fuziunilor și achizițiilor în cazul societăților din România, aplicând atât studiile de eveniment cât și indicatorii contabili ca metode de cercetare.

În final considerăm că cercetarea realizată și-a atins scopul, răspunzând nevoilor de informare atât a teoreticienilor cât și a practicienilor. Sperăm că rezultatele obținute și contribuțiile aduse la stadiul cunoașterii vor fi utile cercetătorilor din domeniu și profesioniștilor contabili, limitele inerente oricărui studiu vor fi depășite, iar direcțiile viitoare de cercetare vor constitui obiective ale altor demersuri științifice.

## Referințe bibliografice

---

### A. Cărți

1. Alexander, D., Britton, A., Jorissen, A. (2003), *International Financial Reporting and Accounting*, Editura Thomson Learning, London
2. Barker, R. (2002), *L'évaluation des entreprises: modèles et mesures de la valeur*, Pearson Education France (Les Echos Edition), Paris
3. Berle, A.A. & Means, G.C. (1932), *The modern corporation and private property*, The MacMillan Company, New York
4. Bonaci, C.G. (2009), *Fundamente teoretice și practice ale contabilității instrumentelor financiare. De la Jonathan's Cofee-house și Tontine Cofee House la vremuri actuale de criză*, Editura Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca
5. Cairns, D. (1999), *The FT International Accounting Standards Survey*, Financial Times, London
6. Ceddaha, F. (2005), *Fusions acquisitions: évaluation, négociation, structuration*, Economica, Paris
7. Chelcea, S. (2007), *Metodologia cercetării sociologice. Metode cantitative și calitative*, ediția a 3-a, Editura Economică, București
8. Copeland, T., Koller, T., Murrin, J. (2000), *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3<sup>rd</sup> edition, Wiley & Sons, New York
9. Copeland, T.E, Weston, J.F., Shastri, K. (2005), *Financial Theory and Corporate Policy*, 4<sup>th</sup> edition, Pearson Education, Boston
10. Coutinet, N. & Sagot-Duvauroux, D. (2003), *Economie des fusions et acquisitions*, La Decouverte, Paris
11. Deaconu A. (2002), *Diagnosticul și evaluarea afacerilor*, Editura Intelcredo, Deva
12. Deaconu, A. (2009), *Valoarea justă – concept contabil*, Editura Economică, București
13. Dumbravă, P. (2004), *Modificări patrimoniale*, Editura Presa Universitară Clujeană, Cluj-Napoca
14. Fekete, Sz. (2009), *Cercetare conceptuală și empirică privind raportările financiare din România și Ungaria. Convergență și conformitate cu IFRS*, Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca
15. Feleagă, N. & Ionașcu, I (1998), *Tratat de contabilitate financiară*, vol. II, Editura Economică, București
16. Gaughan P. A. (2007), *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*, 4<sup>th</sup> edition, John Wiley & Sons, New Jersey
17. Hitt, M.A., Harrison J.S., Ireland R.D. (2001), *Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*, Oxford University Press, Oxford
18. Holmes, G., Sugden, A., Gee, A. (2002), *Interpreting company reports and accounts*, Prentice Hall Publications, Pearson Education, Edinburgh



19. Hurduzeu, G. (2002), *Achizițiile de firme pe piața de capital*, Editura Economică, București
20. Ienciu, I.A. (2009), *Implicațiile problemelor de mediu în auditul situațiilor financiare*, Editura Risoprint, Cluj-Napoca
21. Koller, T., Goedhart, M., Wessels, D. (2005), *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 4<sup>th</sup> edition Hoboken, Wiley & Sons, New Jersey
22. Kro, P. & Le Theule, M.A. (2010), *Fusions et opérations assimilées*, Edition: CNED, Institut de Lyon, Lyon
23. La Chapelle, P. (2007), *L'évaluation des entreprises*, 3<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris
24. Lefter, C. (2004), *Cercetarea de marketing. Teorie și aplicații*, Editura Informaket, Brașov
25. Mățiș, D. (2003), *Contabilitatea operațiunilor speciale*, Editura Intelcredo, Deva
26. Mățiș, D. & Pop, A. (2009), *Contabilitate financiară*, Ediția a III-a, Editura Casa Cărții de Științe, Cluj-Napoca
27. Mățiș, D. (2010), *Bazele contabilității. Fundamente și premise pentru un raționament profesional autentic*, Editura Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca
28. Megginson, W.L. & Smart (2008), *Introduction to Corporate Finance*, 2<sup>nd</sup> edition, South-Western College Pub, USA
29. Meier, O. & Schier, G. (2009), *Fusions acquisitions: stratégie, finance, management*, 3<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris
30. Müller, V.O. (2010), *Situațiile financiare consolidate – dezvoltări și aprofundări la nivel internațional, european și național*, Editura Alma Mater, Cluj-Napoca
31. Mustață, R.V. (2008), *Sisteme de măsurare a armonizării și diversității contabile – între necesitate și spontaneitate*, Editura Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca
32. Nișulescu I.(1997), *Reorganizarea și lichidarea societăților comerciale*, Editura Infomedica, București
33. Obert, R. (2004), *Pratique des norms IAS/IFRS*, Edition Dunod, Paris
34. Obert, R. (2008), *Pratique des mormes IFRS: comparaison avec les règles français et les US GAAP*, 4<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris
35. Pânteă, I. P. (1999), *Managementul contabilității românești*, ediția a 2-a, Editura Intelcredo, Deva
36. Perman, R. & Scouller J. (2002), *Business Economics*, Oxford University Press, USA
37. Răchișan, R.P. (2008), *Restructurarea societăților comerciale prin fuziuni și divizări*, Editura Alma-Mater, Cluj-Napoca
38. Raffournier, B. (2005), *Les normes comptables internationales*, 2<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris
39. Rezaee, Z. (2001), *Financial Institution, Valuation, Mergers and Acquisitions*, John Wiley & Sons, New York
40. Ristea, M., Olimid, L., Calu, D.A. (2006), *Sisteme contabile comparate*, Editura CECCAR, București
41. Sherman, A.J, Hart, M.A. (2006), *Mergers & Acquisitions from A to Z*, 2<sup>nd</sup> edition, Amacom, New York
42. Smith, M. (2003), *Research methods in accounting*, SAGE Publications, Londra, UK

43. Tenenhaus, M. (2007), *Statistique: méthodes pour décrire, expliquer et prévoir*, Dunod, Paris
44. Tiron Tudor, A., Răchișan, R.P., Cristea, Ș. (2005), *Combinări de întreprinderi – fuziuni și achiziții*, Editura Accent, Cluj-Napoca
45. Toma, M. (2003), *Reorganizarea întreprinderilor prin fuziune și divizare*, Editura CECCAR, București
46. Van Horne, J.C. (2002), *Financial Management and Policy*, 12<sup>th</sup> edition, Prentice Hall Internațional, New Jersey
47. Weston, J.F., Mitchell, M.L., Mulherin, J.H. (2004), *Takeovers, restructuring and corporate governance*, 4th edition, Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River
48. Weston, J.F., Weaver, S.C. (2001), *Mergers & Acquisitions*, McGraw-Hill, New York

## B. Article

1. Aboody, D., Kasznik, R., Williams, M. (2000), Purchase versus pooling in stock-for-stock acquisitions: Why do firms care?, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 29, no. 3: 261-286
2. Aharony, J. & Barniv, R. (2004), Using financial accounting information in the governance of takeovers: An analysis by type of acquirer, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 23, no. 5: 321-349
3. Aisbitt, S. (2003), Disclosure and choice of accounting policies: The case of cross-border mergers, *Accounting Forum*, vol. 27, no. 1: 4-27
4. Alexander, D. & Archer, S. (1996), Goodwill and the difference arising on first consolidation, *European Accounting Review*, vol. 5, no. 2: 243-269
5. Alexandridis, G., Antoniou, A., Petmezas, D. (2007), Divergence of Opinion and Post-Acquisition Performance, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, no. 3/4: 439-460
6. Ali, M. J., Ahmed, K., Henry, D., (2004), Compliance with national accounting standards by listed companies in south Asia, *Accounting and Business Research*, vol. 34, no. 3: 183-199
7. Andrews, C., Falmer, J., Riley, J., Todd, C., Volkan, A. (2009), SFAS 141(R): Global Convergence and Massive Changes in M&A Accounting, *Journal of Business & Economics Research*, vol. 7, no. 4: 125-135
8. Antoniou, A., Petmezas, D., Zhao, H. (2007), Bidder Gains and Losses of Firms Involved in Many Acquisitions, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, no. 7/8: 1221-1244
9. Asquith, P., Mikhail, M.B., Au, A.S. (2005), Information content of equity analyst reports, *Journal of Financial Economics*, vol. 75, no. 2: 245-282
10. Auerbach, A.J. & Reishus, D. (1988), The effects of taxation on merger decision. In *Corporate Takeovers: causes and consequences* (Ed. Auerbach, A.J.), University of Chicago Press, Chicago, 157-184

11. Avery, C., Chevalier, J.C., Schaefer, S. (1998), Why do managers undertake acquisitions? An analysis of internal and external rewards for acquisition, *Journal of Law, Economics and Organization*, vol. 14: 24-43
12. Ayers, B.C., Lefanowicz, C.E., Robinson, J.R. (2000), The Financial Statement Effects of Eliminating the Pooling-of-Interests Method of Acquisition Accounting, *Accounting Horizons*, vol. 14, no. 1: 1-19
13. Ayers, B.C., Lefanowicz, C.E., Robinson, J.R. (2004), The Effect of Shareholder-Level Capital Gains Taxes on Acquisition Structure, *The Accounting Review*, vol. 79, no. 4: 859-887
14. Ayers, B.C., Lefanowicz, C.E., Robinson, J.R. (2007), Capital Gains Taxes and Acquisition Activity: Evidence of the Lock-in Effect, *Contemporary Accounting Research*, vol. 24, no. 2: 315-344
15. Bae, S.C. & Park, J.R. (1994), Acquisition of Failing Firms and Stockholder Returns, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 9, no. 3: 511-529
16. Bannister, J.W. & Riahi-Belkaoui, A. (1991), Value Added and Corporate Control in the U.S., *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 3, no. 3: 241-257
17. Barnes, P. (1990), The Prediction of Takeover Targets in The U.K. by Means of Multiple Discriminant Analysis, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 17, no. 1: 73-84
18. Bartley, J.W. & Boardman, C.M. (1990), The Relevance of Inflation Adjusted Accounting Data to the Prediction of Corporate Takeovers, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 17, no. 1: 53-72
19. Bartov, E., Moharam, P., Seethamraju, C. (2002), Valuation of internet stocks – an IPO perspective, *Journal of Accounting Research*, vol. 40, no. 2: 321-345
20. Bavay, F. & Beau, D. (1990), L'impact des politiques de croissance externe: l'expérience des entreprises françaises au cours des années quatre-vingt, *Economie et Statistique*, no. 35: 29-39
21. Beattie, V. & Goodacre, A. (2006), A new method for ranking academic journals in accounting and finance, *Accounting and Business Research*, vol. 36, no. 2: 65-91
22. Bebchuk, L., Cohen, A., & Ferrell, A. (2009), What matters in corporate governance? *Review of Financial Economics*, vol. 22, no. 2: 783-827
23. Bellier Delienne, A. & Bour, E. (2007), Etude des méthodes d'évaluation des sociétés faisant l'objet d'une offre publique d'achat, *La revue du Financier*, no. 165: 4-31
24. Ben-Amar, W. & André, P. (2006), Separation of Ownership from Control and Acquiring Firm Performance: The Case of Family Ownership in Canada, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 33, no. 3/4: 517-543
25. Berkovitch, E. & Narayanan, M.P. (1993), Motives for Takeovers: An Empirical Investigation, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 76, no. 1: 347-362
26. Black, E. (1998), Life cycle impacts on the incremental value relevance of earnings and cash flow measures, *Journal of Financial Statement Analysis*, vol. 4, no. 1: 40-56
27. Black, E.L., Carnes, T.A., Jandik, T., Henderson, B.C. (2007), The Relevance of Target Accounting Quality to the Long-Term Success of Cross-Border Mergers, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, no. 1/2: 139-168
28. Boisselier, P. & Dufour, D. (2004), *Introduction en bourse et gestion du résultat: l'exemple du nouveau marché*, 17ème journées nationales des IAE, Lyon

29. Bojanic, S.L. & Officer, D.T. (1994), Corporate Takeover Barriers: Valuation and Firm Performance, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 21, no. 4: 589-601
30. Bonner S.E., Hesford, J.W., Van der Stede, W.A., Young, S.M. (2006), The most influential journals in academic accounting, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 31, no. 7: 663–685
31. Botsari, A. Meeks, G. (2008), Do Acquirers Manage Earnings Prior to a Share for Share Bid?, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 35, no. 5/6: 633-670
32. Brennan, N. (1999), Voluntary Disclosure of Profit Forecasts by Target Companies in Takeover Bids, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 26, no. 7/8: 883-917
33. Brennan, N. (2000), An empirical examination of forecast disclosure by bidding companies, *Accounting and Business Research*, vol. 30, no. 3: 175-194
34. Browman, E.H. & Singh, H. (1993), Corporate Restructuring: Reconfiguring the Firm, *Strategic Management Journal*, vol. 14, Special Issue: 5-14
35. Brown, L.D., Huefner, R.J., Sanders Jr., R.W. (1994), A Test of the Reliability of Current Cost Disclosures, *Abacus*, vol. 30, no. 1: 2-17
36. Brown, S., Finn, M., Ole-Kristian, H. (2000), Acquisition-Related Provision-Taking and Post-Acquisition Performance in the UK Prior to FRS 7, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 27, no. 9/10: 1233-1265
37. Bruner, R.F. (1988), The use of excess cash and debt capacity as a motive for mergers, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 23, no. 2: 199-217
38. Bruner, R.F., Eads, K.M., Harris, R.S., Higgins, R.C. (1998), Best Practices in Estimating the Cost of Capital: Survey and Synthesis", *Financial Practice and Education*, vol. 8, no. 1: 13-28
39. Bugeja, M. & Walter, T. (1995), An empirical analysis of some determinants of the target shareholder premium in takeovers, *Accounting and Finance*, vol. 35, no. 2: 33-60
40. Bugeja, M. (2005), Effect of independent expert reports in Australian takeovers, *Accounting and Finance*, vol. 45, no. 4: 519-536
41. Bugeja, M., Silva Rosa, R., Walter, T. (2005), Expert reports in australian takeovers: fees and quality, *Abacus*, vol. 41, no. 3: 307-322
42. Bugeja, M. & da Silva Rosa, R. (2008), Taxation of shareholder capital gains and the choice of payment method in takeovers, *Accounting and Business Research*, vol. 38, no. 4: 331-350
43. Cakici, N., Hessel, C., Tandon, K. (1991), Foreign Acquisitions in the United States and the Effect on Shareholder Wealth, *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 3, no. 1: 39-60
44. Cartwright, S. & Schoenberg, R. (2006), Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities, *British Journal of Management*, vol. 17: S1-S5
45. Cassia, L., Plati, A., Vismara, S. (2007), Equity Valuation Using DCF: A Theoretical Analysis of the Long Term Hypotheses, *Investment Management and Financial Innovations*, vol. 4, no. 1
46. Cefis, E., Rosenkranz, S., Weitzel, U. (2008), Effects of coordinated strategies on product and process R&D, *Journal of Economics*, vol. 96, no. 3: 193-222

47. Chan, K.C., Chan, K.C., Seow, G.S., Tam, K. (2009), Ranking accounting journals using dissertation citation analysis: A research note, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 34, no. 6/7: 875-885
48. Chapple, L., Clarkson, P.M., King, J.J. (2010), Private equity bids in Australia: an exploratory study, *Accounting and Finance*, vol. 50, no. 1: 79-102
49. Chatterjee, S. (1986), Types of Synergy and Economic Value: The Impact of Acquisitions on Merging and Rival Firms, *Strategic Management Journal*, vol. 7, no. 2: 119-139
50. Chatterjee, R. & Meeks, G. (1996), The Financial Effects of Takeover: Accounting Rates of Return and Accounting Regulation, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 5/6: 851-868
51. Cheng, L.T.W., Chan, K.C. (1995), A Comparative Analysis of the Characteristics of International Takeovers, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 22, no. 5: 637-658
52. Cheng, R.H., Dunne, K.M., Nathan, K.S. (1997), Target shareholders' returns: The effect of diversity in accounting standards and tax treatments in cross-border acquisitions, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 16, no. 1: 35-62
53. Choi, F.D.S. & Lee, C. (1991), Merger Premia and National Differences in Accounting for Goodwill, *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 3, no. 3: 219-240
54. Clem, A., Cowan, A.R., Jeffrey, C. (2004), Market Reaction to Proposed Changes in Accounting for Purchased Research and Development in R&D-Intensive Industries, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 19, no. 4: 405-428
55. Cochran, W.G. (1952), The  $\chi^2$  test of goodness of fit, *Annals of Mathematical statistics*, no. 23: 315-345
56. Cohen, E. & Perez, R. (1999), Vingt ans d'analyse financière en France, *Comptabilité – Contrôle - Audit* vol. 5, numéro spécial: 61-76
57. Conn, R.L. & Connell, F. (1990), International Mergers: Returns to U.S. and British Firms, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 17, no. 5: 689-711
58. Conn, R.L., Cosh, A., Guest, P.M., Hughes, A. (2005), The Impact on UK Acquirers of Domestic, Cross-border, Public and Private Acquisitions, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 32, no. 5/6: 815-870
59. Conyon, M. J., & K. J. Murphy (2002), Stock Based Compensation, în J. A. McCahery, R. Moerland, T. Raaijmaken, L. Renneboog (eds.), *Corporate Governance Regimes: Convergence and Diversity*, Oxford University Press, Oxford
60. Cooke, T. E. (1989) Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies, *Accounting and Business Research*, vol. 19, no. 74: 113-124
61. Cooke, T.E. (1991), Environmental Factors Influencing Mergers and Acquisitions in Japan, *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 3, no. 2: 160-188
62. Cooke, T. E. (1998) Regression Analysis in Accounting Disclosure Studies, *Accounting and Business Research*, vol. 28, no. 3: 209-224
63. Cosh, A., Guest, P.M., Hughes, A. (2006), Board Share-Ownership and Takeover Performance, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 33, no. 3/4: 459-510
64. Costea, I.M. (2007), Regimul fiscal comunitar al fuziunii, divizării, transferului sau schimbului de active, *Analele Științifice ale Universității „Al.I.Cuza” Iași*, Tomul LIII - Științe Juridice, pg. 137-149

65. Crawford, D. & Lechner, T.A. (1996), Takeover Premiums and Anticipated Merger Gains in the US Market for Corporate Control, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 5/6: 807-829
66. Curuk, T. (2009), An analysis of companies compliance with the EU disclosure requirements and corporate characteristics influencing it: A case study of Turkey, *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 20: 635-650
67. D'engremont, G., Esmein, T., Rolland, P.O. (1997), L'évaluation pour les squeeze-out à la française, *Analyse financière*, no. 112: 81-91
68. Davidson III, W.N. & Cheng, L.T.W. (1997), Target Firm Returns: Does the Form of Payment Affect Abnormal Returns?, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 3/4: 465-479
69. Davis, M.L. (1990), Differential Market Reaction to Pooling and Purchase Methods, *The Accounting Review*, vol. 65, no. 3: 696-709
70. DeAngelo, L. E. (1990), Equity valuation and corporate control, *The Accounting Review*, vol. 65, no. 1: 93-112
71. Demirakos, E.G., Strong, N.C., Walker, M. (2004), What valuation models do Analysts use?, *Accounting Horizons*, vol. 18, no. 4: 221-240
72. Derhy, A. (1997), Fusions et Acquisitions: la logique sectorielle, *La Revue Française de Gestion*, no. 112: 39-51
73. Devos, E., Kadapakkam, P.R., Krishnamurthy, S. (2008), How Do Mergers Create Value? A Comparison of Taxes, Market Power, and Efficiency Improvements as Explanations for Synergies, *Review of Financial Studies*, vol. 22, no. 3: 1179-1211
74. Dhaliwal, D.S., Newberry, K.J., Weaver, C.D. (2005), Corporate Taxes and Financing Methods for Taxable Acquisitions, *Corporate Accounting Research*, vol. 22, no. 1: 1-30
75. Dickerson, A., Gibson, A.H., Tsakalotos, E. (1997), The Impact of Acquisitions on Company Performance: Evidence from a Large Panel of UK Firms, *Oxford Economic Papers*, vol. 49, no. 3: 344-361
76. DiGabriele, J.A. (2008), The Moderating Effects of Acquisition Premiums in Private Corporations: An Empirical Investigation of Relative S Corporation and C Corporation Valuations, *Accounting Horizons*, vol. 22, no. 4: 415-424
77. Diggle, G. & Nobes, C. (1994), European Rule-making in The Seventh Directive as a Case Study, *Accounting and Business Research*, vol. 24, no. 96: 319-333
78. Dong, M., Hirschleifer, D., Richardson, S., Teoh, S.H. (2006), Does Investor Misevaluation Drive the Takeover Market? *Journal of Finance*, vol. 61, no. 2: 725-762
79. Dorata, N.T. & Badawi, I.M. (2008), International convergence: The case of accounting for business combinations, *The CPA Journal*, (April): 36-38
80. Doukas, J. (1995), Overinvestment, Tobin's q and Gains from Foreign Acquisitions, *Journal of Banking & Finance*, vol. 19, no. 7: 1285-303
81. Dowdell, T.D. & Press, E. (2004), The impact of SEC scrutiny on financial statement reporting of in-process research and development expense, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 23, no. 3: 227-244
82. Dowdell, T.D., Lim, S.C., Press, E. (2009), Were In-Process Research and Development Charges Too Aggressive?, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 36, no. 5/6: 531-551

83. Draper, P. & Paudyal, K. (1999), Corporate Takeovers: Mode of Payment, Returns and Trading Activity, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 26, no. 5/6: 521-558
84. Draper, P. & Paudyal, K. (2008), Information Asymmetry and Bidders' Gains, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 35, no. 3/4: 376-405
85. Dumontier, P. & Raffournier, B. (1998), Why Firms Comply Voluntarily with IAS: An Empirical Analysis with Swiss Data, *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol. 9, no. 3: 216-245
86. Dunne, K.M. (1990), An empirical analysis of management's choice of accounting treatment for business combinations, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 9, no. 2: 111-133
87. Dunne, K.M. & Rollins, T.P. (1992), Accounting for goodwill: A case analysis of the U.S., U.K. and Japan, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 1, no. 2: 191-207
88. Dunstan, K., Percy, M., Walker, J. (1993), Accounting for goodwill in an Australian context, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 2, no. 1: 23-41
89. Eckbo, B.E. (1983), Horizontal mergers, collusion, and stockholder wealth, *Journal of Financial Economics*, vol. 11, no.1-4: 241-273
90. Eckbo, B.E. & Wier, P. (1985), Antimerger policy under the Hart-Scott-Rodino Act: A reexamination of the market power hypothesis, *Journal of Law and Economics*, vol. 28, no. 1: 119-149
91. Eckbo, B.E. (1985), Mergers and the market concentration doctrine: Evidence from the capital market, *Journal of Business*, vol. 58, no. 3: 325-349
92. Eckbo, E.B. (1992), Mergers and the Value of Antitrust Deterrence, *Journal of Finance*, vol. 47: 1005-1029
93. Eddey, P.H. (1991), Corporate Raiders and Takeover Targets, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 18, no. 2: 151-171
94. Eddey, P. (1993), Independent expert's reports in takeover bids, *Accounting and Finance*, vol. 33, no. 1: 1-18
95. Eddey, P.H., Lee, K.W., Taylor, S.L. (1996), What Motivates Going Private?: An Analysis of Australian Firms, *Accounting and Finance*, vol. 36, no. 1: 31-50
96. Eddey, P.H., Taylor, S.L. (1999), Directors' Recommendations on Takeover Bids and the Management of Earnings: Evidence from Australian Takeovers, *Abacus*, vol. 35, no. 1: 29-45
97. Ekkayokkaya, M., Holmes, P., Paudyal, K. (2009), Limited Information and the Sustainability of Unlisted-Target Acquirers' Returns, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 36, no. 9/10: 1201-1227
98. Erhel, J. (1980), Les facteurs de l'évaluation dans les opérations de fusions absorptions, *Analyse financière*, no. 2: 66-72
99. Erickson, M. (1998), The Effect of Taxes on the Structure of Corporate Acquisitions, *Journal of Accounting Research*, vol. 36, no. 2: 279-298
100. Erickson, M. & Wang, S. (1999), Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 27, no 2: 149-176
101. Erickson, M. & Wang, S. (2007), Tax Benefits as a Source of Merger Premiums In Acquisitions of Private Corporations, *Accounting Review*, vol. 82, no. 2: 359-387

102. Faccio, M. & Masulis, R. (2005), The choice of payment method in European mergers and acquisitions, *Journal of Finance*, vol. 60, no. 3: 1345-1388
103. Faleye, O. (2007), Classified Boards, Firm Value, and Managerial Entrenchment, *Journal of Financial Economics*, vol. 83, no. 2: 501-529
104. Fall, A.M. & Mohan, N.K. (1991), When LBOs go IPO, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 18, no. 3: 393-403
105. Fama, E.F. (1980), Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy*, vol. 88, no. 2: 288-307
106. Fee, C.E. & Thomas, S. (2004), Sources of Gains in Horizontal Mergers: Evidence from Customer, Supplier, and Rival Firms, *Journal of Financial Economics*, vol. 74, no. 3: 423-460
107. Feinberg, R.M. (1985), "Sales at Risk": A Test of the Mutual Forbearance theory of Conglomerate Behaviour, *Journal of Business*, vol. 58, no. 2: 225-241
108. Fekete, Sz., Matis, D., Lukács, J. (2008), Factors influencing the extent of corporate compliance with IFRS. The case of Hungarian listed companies, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, vol. 1, no. 10
109. Feleagă, N. & Vasile, C. (2006), Guvernanța întreprinderii, între clasicism și modernism, *Economie teoretică și aplicată*, nr. 7: 21-30
110. Finn, F. & Hodgson, A. (2005), Takeover activity in Australia: endogenous and exogenous influences, *Accounting and Finance*, vol. 45, no. 3: 375-394
111. Firth, M. (1991), Corporate Takeovers, stockholders returns and executive rewards. *Managerial and Decision Economics*, vol. 12, no. 6: 441-428
112. Ghosh, A. (2004), Increasing Market Share as a Rationale for Corporate Acquisitions, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 31, no. 1/2: 209-247
113. Gilbert, E.W. & Lyn, E.O. (1990), The Impact of Target Managerial Resistance on the Shareholders of Bidding Firms, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 17, no. 4: 497-510
114. Gilson, R.J., Scholes, M.S., Wolfson, M.A. (1988), Taxation and the dynamics of corporate control: the uncertain case for tax-motivated acquisitions, In *Knights, raiders and targets* (Eds. Coffee, J.C., Lowenstein, L., Rose-Ackerman, S.), Oxford University Press, New York, 271-299
115. Giner, B.G. (1997), The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish Firms", *The European Accounting Review*, vol. 5, no. 2: 45- 68
116. Glaum, M. & Street, D.L. (2003), Compliance with the Disclosure Requirements of Germany's New Market: IAS Versus US GAAP, *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol. 14, no. 1: 64-100
117. Goergen, M. & Renneboog, L. (2004), Shareholder Wealth Effects of European Domestic and Cross-border Takeover Bids, *European Financial Management*, vol. 10, no. 1: 9-45
118. Gompers, P. A., Ishii, J. L., Metrick, A. (2003), Corporate governance and equity prices, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 118: 107-155
119. Graham, J.R., Harvey, C.R. (2001), The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field, *Journal of Financial Economics*, vol. 60, no. 2-3: 187-243



120. Gregory, A. (1997), An examination of the long run performance of UK acquiring firms, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 7/8: 971-1002
121. Gregory, A. (2000), Motives underlying the method of payment by UK acquirers: the influence of goodwill, *Accounting and Business Research*, vol. 30, no. 3: 227-240.
122. Gregory, A. (2005), The Long Run Abnormal Performance of UK Acquirers and the Free Cash Flow Hypothesis, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 32, no. 5/6: 777-814
123. Guo, R.J., Kruse, T. A., Nohel, T. (2008), Undoing the powerful anti-takeover force of staggered boards, *Journal of Corporate Finance*, vol. 14, no. 3: 274-288
124. Haleblian, J., Devers, C.E., McNamara, G., Carpenter, M.A., Davison, R.B. (2009), Taking Stock of What We Know About Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda, *Journal of Management*, vol. 35, no. 3: 469-502
125. Hall, P.L., Anderson, D.C. (1997), The Effect of Golden Parachutes on Shareholder Wealth and Takeover Probabilities, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 3/4: 445-463
126. Hanson, R. (1992), Tenders offers and free cash flow: an empirical analysis, *The Financial Review*, vol. 27, no. 2: 185-209
127. Harford, J. (1999), Corporate Cash Reserves and Acquisitions, *Journal of Finance*, vol. 54, no. 6: 1969-1997
128. Hasbrouck, J. (1985), The Characteristics of Takeover Targets: Q and Other Measures, *Journal of Banking & Finance*, vol. 9, no. 3: 351-362
129. Haw, I. & Pastena, V.S. (1990), Market Manifestation of Nonpublic Information Prior to Mergers: The Effect of Ownership Structures, *The Accounting Review*, vol. 65, no. 2: 432-451
130. Haw, I.M., Jung, K., Ruland, W. (1994), The Accuracy of Financial Analysts' Forecasts after Mergers, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 9, no. 3: 465-483
131. Hayn, C. (1989), Tax attributes as determinants of shareholder gains in corporate acquisitions, *Journal of Financial Economics*, vol. 23, no. 1: 121-153
132. Hayn, C. & Hughes, P.J. (2006), Leading Indicators of Goodwill Impairment, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 21, no. 3: 223-265
133. Hayward, M.L.A. & Hambrick, D.C. (1997), Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris, *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, no. 1: 103-127
134. Healy, P.M., Palepu, K.G., Ruback, R.S. (1992), Does Corporate Performance Improve After Mergers?, *Journal of Financial Economics*, vol. 31, no. 135: 135-175
135. Healy, P., Palepu, K., Ruback, R. (1997), Which Takeovers Are Profitable? Strategic or Financial, *MIT Sloan Management Review*, vol. 38, no. 4: 45-57
136. Henning, S.L., Lewis, B.L., Shaw, W.H. (2000), Valuation of the Components of Purchased Goodwill, *Journal of Accounting Research*, vol. 38, no. 2: 375-386
137. Henock, L. (2005), Acquirers' abnormal returns and the non-Big 4 auditor clientele effect, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 40, no. 1-3: 75-99
138. Henry, D. (2005), Directors' Recommendations in Takeovers: An Agency and Governance Analysis, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 32, no. 1/2: 129-159

139. Higgins, R.C. & Schall, L.C. (1975), Corporate Bankruptcy and Conglomerate Mergers, *Journal of Finance*, vol. 30, no. 1: 93–113
140. Hirschey, M. & Richardson, V.J. (2002), Information content of accounting goodwill numbers, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 21, no. 3: 173-191
141. Hodgdon, C., Tondkar, R. H., Adhikari, A., Harless, D.W. (2008), Compliance with IFRS disclosure requirements and individual analysts' forecast errors, *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, vol. 17, no. 1: 1-13
142. Hodgdon, C., Tondkar, R. H., Adhikari, A., Harless, D.W., (2009), Compliance with International Financial Reporting Standards and auditor choice: New evidence on the importance of statutory audit, *The international Journal of Accounting*, vol. 44: 33-55
143. Holl, P. & Kyriazis, D. (1997), Agency, bid resistance and the market for corporate control, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 7/8: 1037-1066
144. Holland, K.M. & Hodgkinson, L. (1994), The Pre-Announcement Share Price Behaviour of Uk Takeover Targets, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 21, no. 4: 467-490
145. Holmen, M., Knopf, J.D., Peterson, S. (2007), Trading-off Corporate Control and Personal Diversification through Capital Structure and Merger Activity, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, no. 9/10: 1470-1495
146. Inchausti, B. (1997), The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms, *European Accounting Review*, vol. 6, no. 1: 45-68
147. Jaggi, D. & Dorata, N.T. (2006), Association between Bid Premium for Corporate Acquisitions and Executive Compensation, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, vol. 21, no: 4: 373-397
148. James, K., How, J., Verhoeven, P. (2008), Did the goodwill accounting standard impose material economic consequences on Australian acquirers?, *Accounting and Finance*, vol. 48, no. 4: 625-647
149. Jensen, M.C. (1986), Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers, *American Economic Review*, vol. 76, no. 2: 323-329
150. Jensen, M.C. (1987), The free cash flow theory of takeovers: a financial perspective on mergers and acquisitions and the economy, *Federal Reserve Bank of Boston in its journal Conference Series*, pp. 102-143
151. Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976), Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4: 305-360
152. Jensen, Michael C. & Murphy, J. Kevin. (1990), Performance pay and top-management incentives, *Journal of Political Economy*, vol. 98, no. 2: 225-263
153. Jones, S. & Hensher, D.A. (2007), Evaluating the Behavioural Performance of Alternative Logit Models: An Application to Corporate Takeovers Research, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, no. 7/8: 1193-1220
154. Jurcău, A. & Andreicovici, I. (2010), A Survey on Business Evaluation Methods Used in Mergers, *Analele Universității din Oradea, seria Științe Economice*, tom XIX, nr. 2: 892-898

155. Jurcău, A., Andreicovici, I., Mătiș, D. (2011), The Macroeconomic Determinants of Romanian Cross-border Mergers and Acquisitions, *International Journal of Business Research*, vol. 11, no. 2: 224-230
156. Kallunki, J.P., Pyykkö, E., Laamanen, T. (2009), Stock Market Valuation, Profitability and R&D Spending of the Firm: The Effect of Technology Mergers and Acquisitions, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 36, no. 9/10: 1201-1227
157. Kamela-Sowinska, A. (1995), Goodwill in the process of privatization in Poland, *European Accounting Review*, vol. 4, no. 4: 765-776
158. Kennedy, V.A. & Limmack, R.J. (1996), Takeover Activity, CEO Turnover, and The Market for Corporate Control, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 2: 267-285
159. Keown, A.J., Pinkerton, J.M., Bolster, P.J. (1992), Merger Announcements, Asymmetrical Information, and Trading Volume: An Empirical Investigation, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 19, no. 6: 901-910
160. Kim, E. H. & Singal, V. (1993), Mergers and market power: Evidence from the airline industry, *American Economic Review*, vol. 83, no. 3: 549-569
161. Kim, M. & Ritter, J.R. (1999), Valuing IPOs, *Journal of Financial Economics*, vol. 53, no. 3: 409-437
162. Kimbrough, M.D. (2007), The Influences of Financial Statement Recognition and Analyst Coverage on the Market's Valuation of R&D Capital, *The Accounting Review*, vol. 82, no. 5: 1195-1225
163. Lahey, K.E., Conn, R.L. (1990), Sensitivity of Acquiring Firms' Returns to Alternative Model Specifications and Disaggregation, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 17, no. 3: 421-439
164. Lang, L.H.P., Stulz, R.M., Walking, R.A. (1991), A Test of the Free Cash Flow Hypothesis: The Case of Bidder Returns, *Journal of Financial Economics*, vol. 29, no. 2: 315-335
165. Lee, C. & Choi, F.D.S. (1992), Effects of Alternative Goodwill Treatments on Merger Premia: Further Empirical Evidence, *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 4, no. 3: 220-236
166. Lewellen, W., Loderer, C., Rosenfeld, A. (1985), Merger Decisions and Executive Stock Ownership in Acquiring Firms, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 7, no. 1/3: 209-231
167. Lewellen, W.G (1971), A pure financial rationale for the conglomerate merger, *Journal of Finance*, vol. 26, no. 2: 521-537
168. Limmack, R.J. (1991), Corporate Mergers and Shareholder Wealth Effects: 1977-1986, *Accounting and Business Research*, vol. 21, no. 83: 239-251
169. Liu, J., Nissim, D, Thomas, J. (2000), Equity Valuation Using Multiples, *Journal of Accounting Research*, vol. 40, no. 1: 135- 172
170. Loughran, T. & Vijh, A. (1997), Do long-term shareholders benefit from corporate acquisitions?, *Journal of Finance*, no. 52: 1765-1790
171. Luypaert, M. & Huyghebaert, N. (2007), Determinants of Growth through Mergers and Acquisitions: An Empirical Analysis, *European Financial Management Association Vienna* (Austria) disponibil on-line la

<http://www.efmaefm.org/OEFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2007-Vienna/Papers/0166.pdf>

172. Maheswaran, K. & Pinder, S. (2005), Australian evidence on the determinants and impact of takeover resistance, *Accounting and Finance*, vol. 45, no. 4: 613-633
173. Malmendier, U. & Tate, G. (2005a), CEO overconfidence and corporate investment, *Journal of Finance*, vol. 60, no. 6: 2661-2700
174. Malmendier, U. & Tate, G. (2005b), Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence, measures revisited, *European Financial Management*, vol. 11, no. 5: 649-659
175. Malmendier, U. & Tate, G. (2008), Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction, *Journal of Financial Economics*, vol. 89, no. 1: 20-43
176. Manne, H.G. (1965), Mergers and the Market for Corporate Control, *Journal of Political Economy*, vol. 73, no. 2: 110-120
177. Martínez-Jerez, F.A. (2008), Governance and Merger Accounting: Evidence from Stock Price Reactions to Purchase versus Pooling, *European Accounting Review*, vol. 17, no. 1: 5-35
178. Martynova, M. & Renneboog, L. (2008), A Century of Corporate Takeovers: What Have We Learned and Where Do We Stand?, *Journal of Banking & Finance*, vol. 32, no. 10: 2148-2177
179. Masters-Stout, B., Costigan, M.L., Lovata, L.M. (2008), Goodwill impairments and chief executive officer tenure, *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 19, no. 8: 1370-1383
180. Mătiș, D. (2002), Fuziunea societăților comerciale (I), *Studia Universitatis Babeș-Bolyai, Oeconomica*, nr. 2
181. Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R.W. (1990), Do managerial objectives drive bad acquisitions?, *Journal of Finance*, vol. 45, no. 1: 31-48
182. Mueller, D.C. (1969), A theory of conglomerate mergers, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 83, no. 4: 643-659
183. Mukherjee, T.K., Kiymaz, H., Baker H.K. (2004), Merger Motives and Target Valuation: A Survey of Evidence from CFOs, *Journal of Applied Finance*, vol. 14, no. 2: 7-24
184. Muller, K.A III (1999), An examination of the voluntary recognition of acquired brand names in the United Kingdom, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 26, no. 1-3: 179-191
185. Myers, S.C. & Majluf, N.S. (1984), Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, *Journal of Financial Economics*, vol. 13, no. 2: 187-221
186. Nag, G.C. & Pathak, R.D. (2009), Corporate Restructuring: a Boon for Competitive Advantage, *Advances in Competitiveness Research*, vol. 17, no. 1/2: 21-40
187. Nathan, K. & Dunne, K.M. (1991), The purchase-pooling choice: Some explanatory variables, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 10, no. 4: 309-323
188. Nobes, C. & Norton, J. (1996), International variations in the accounting and tax treatments of goodwill and the implications for research, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 5, no. 2: 179-196

189. Ocaña, C., Peña, J.I., Robles, D. (1997), Preliminary Evidence on Takeover Target Returns in Spain: A Note, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 1: 145-153
190. O'Sullivan, N. & Wong, P. (1999), Board composition, ownership structure and hostile takeovers: some UK evidence, *Accounting and Business Research*, vol. 29, no. 2: 139-155
191. Palepu, K.G., (1986) Predicting Takeover Targets: A Methodological and Empirical Analysis, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 8, no. 1: 3-35
192. Pansard, J.F. (2007), Comment choisir une méthode d'évaluation, *Economie et Comptabilité*, no. 237
193. Parkinson, C. & Dobbins, R. (1993), Returns to Shareholders in Successfully Defended Takeover Bids: Uk Evidence 1975-1984, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 20, no. 4: 501-520
194. Penman, S.H., Sougiannis, T. (1998), A Comparison of Dividends, Cash Flows and Earnings Approaches to Equity Valuation, *Contemporary Accounting Research*, vol. 15, no. 3: 343-383
195. Pleș, A. (2010), Impedimente fiscale privind fuziunile, *Curierul fiscal*, no. 4
196. Powell, R. & Yawson, A. (2007), Are Corporate Restructuring Events Driven by Common Factors? Implications for Takeover Prediction, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, no. 7/8: 1169-1192
197. Powell, R.G. (1997), Modelling takeover likelihood, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 7/8: 1009-1030
198. Powell, R.G. (2001), Takeover Prediction and Portfolio Performance: A Note, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 28, no. 7/8: 993-1011
199. Prager, R. A. (1992), The effects of horizontal mergers on competition: The case of the Northern Securities Company, *Rand Journal of Economics*, vol. 23, no. 1: 123-133
200. Precupetu, E. & Danil, M. (1993), Despre fuziunea societăților comerciale, *Revista de drept comercial*, nr. 6
201. Răchișan R. (2004), *The effects of taxes on the structure of corporate acquisitions*, Conference Informatics, Management, Economics, Administration, Ed. Institut Royvoje Evropskzch Regioni, Czech Republic
202. Răchișan, R.P., Groșanu, A., Berinde, S., Răchișan, A. (2008), The impact of the structure of shareholding on the restructuring operations taking place in Romania, *Journal of the Academy of Business and Economics*, disponibil on-line la [http://findarticles.com/p/articles/mi\\_m0OGT/is\\_3\\_8/ai\\_n31329877/pg\\_14/](http://findarticles.com/p/articles/mi_m0OGT/is_3_8/ai_n31329877/pg_14/)
203. Rahman, R.A. & Limmack, R.J. (2004), Corporate Acquisitions and the Operating Performance of Malaysian Companies, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 31, no. 3/4: 359-400
204. Rau, P.R. & Vermaelen, T. (1998), Glamour, Value and the Post-Acquisition Performance of Acquiring Firms, *Journal of Financial Economics*, vol. 49, no. 2: 223-253
205. Robinson, J.R. & Shane, P.B. (1990), Acquisition Accounting Method and Bid Premia for Target Firms, *The Accounting Review*, vol. 65, no. 1: 25-48
206. Roll, R. (1986), The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers, *Journal of Business*, vol. 59, no. 2: 197-216

207. Roosenboom, P. (2007), How do underwriters value initial public offerings? An empirical analysis of the French IPO market, *Contemporary Accounting Research*, vol. 24, no. 4: 1217-1243
208. Salustro, O. (2009), L'actualisation des flux futurs (et taux d'actualisation): comment faire?, *Economie et Comptabilité*, no. 242: 38-41
209. Sapienza, P. (2002), The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts, *The Journal of Finance*, vol. 57, no. 1: 329-367
210. Schweiger, D.M. & Very, P. (2003), Creating Value through Merger and Acquisition Integration, In *Advances in Mergers and Acquisitions* (Eds. Cooper, C. & Gregory, A.), vol. 2, Elsevier Science Ltd., pp. 1-26
211. Shahrur, H. (2005), Industry Structure and Horizontal Takeovers: Analysis of Wealth Effects on Rivals, Suppliers and Corporate Customers, *Journal of Financial Economics*, vol. 76, no. 1: 61-98
212. Shaked, I., Michel, A., McClain, D. (1991), The Foreign Acquirer Bonanza: Myth or Reality?, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 18, no. 3: 431-447
213. Shalev, R. (2009), The Information Content of Business Combination Disclosure Level, *The Accounting Review*, vol. 84, no. 1: 239-270
214. Sharma, D.S. & Ho, J. (2002), The Impact of Acquisitions on Operating Performance: Some Australian Evidence, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 29, no. 1/2: 155-200
215. Sharma, M. & Thistle, P.D. (1996), Is Acquisition of Market Power a Determinant of Horizontal Mergers?, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, vol. 9, no. 1: 45-55
216. Shimizu, K., Hitt, M.A., Vaidyanath, D., Pisano, V. (2004), Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and recommendations for the future, *Journal of International Management*, vol. 10: 307-353
217. Shivdasani, A. (1993), Board composition, ownership structure, and hostile takeovers, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, no. 1-3: 167-198
218. Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1989), Management entrenchment: the case of manager-specific investments, *Journal of Financial Economics*, vol. 25, no. 1: 123-139
219. Smith, R.L. & Kim, J.H. (1994), The combined effects of free cash flow and financial slack on bidder and target stock returns thresholds, *Journal of Business*, vol. 67, no. 2: 281-301
220. Stillman, R. (1983), Examining antitrust policy towards horizontal mergers, *Journal of Financial Economics*, vol. 11, no. 1-4: 225-240
221. Street, D.L. & Bryant, S.M. (2000), Disclosure Level and Compliance with IASs: A Comparison of Companies With and Without U.S. Listings and Filings, *International Journal of Accounting*, vol. 35, no. 3: 305-329
222. Street, D.L. & Gray, S.J. (2002), Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monograph, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 11: 51-76
223. Street, D.L., Gray, S.J., Bryant, S.M. (1999), Acceptance and Observance of International Accounting Standards: An empirical study of companies claiming to comply with IASs, *The International Journal of Accounting*, vol. 34, no. 1: 11-48

224. Sudarsanam, S. & Mahate, A.A., (2003), Glamour Acquirers, Method of Payment and Post-acquisition Performance: The UK Evidence, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 30, no 1-2: 299-341
225. Sudarsanam, S. (1996), Large Shareholders, Takeovers and Target Valuation, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 2: 295-314
226. Sudarsanam, S., Holl, P., Salami, A. (1996), Shareholder wealth gains in mergers: effect of synergy and ownership structure, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 5/6: 673-698
227. Sullivan, M.J. (1993), The Merger Tax Status Decision, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 8, no. 1: 77-90
228. Teall, J.L. (1996), A Binomial Model for the Valuation of Corporate Voting Rights, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 4: 603-616
229. Thauvron, A. (1998), Etude des modes d'évaluation lors des offres publique, in *Marchés financiers et gouvernement de l'entreprise* (Eds, Bréchet, J.P., Mévellec, P.), Presses Académiques de l'Ouest, Nantes, 529-543
230. Theodossiou, P., Kahya, E., Saidi, R., Philippatos, G. (1996), Financial Distress and Corporate Acquisitions: Further Empirical Evidence, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 23, no. 5/6: 699-719
231. Torabzabeh, K.M. & Bertin, W.J. (1992), Abnormal Returns to Stockholders of Firms Acquired in Business Combinations and Leveraged Buyouts, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 7, no. 2: 231-239
232. Trahan, E.A., Gitman, L.J. (1995), Bridging the Theory-Practice Gap in Corporate Finance: A Survey of Chief Financial Officers, *Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 35, no. 1: 73-87
233. Trautwein, F. (1990), Merger motives and merger prescriptions, *Strategic Management Journal*, vol. 11, no. 4: 283-295
234. Vincent, L., Skinner, D.J., Schrand, C.M., Schipper, K., Ryan, S.G., Palepu, K., Maines, L.A., Iannaconi, T.E., Herz, R.H. (2001), Equity Valuation Models and Measuring Goodwill Impairment, *Accounting Horizons*, vol. 15, no. 2: 161-170
235. Wagenhofer, A. (2000), Disclosure of proprietary information in the course of an acquisition, *Accounting and Business Research*, vol. 31, no. 1: 57-69
236. Wahlen, J.M., Boatsman, J.R., Herz, R.H., Jennings, R.J, Jonas, G.J., Palepu, K., Petroni, K.R., Ryan, S.G., Sohpper, K. (1999), Response to FASB Invitation to Comment on Methods of Accounting for Business Combinations: Recommendations of the G4+1 for Achieving Convergence, *Accounting Horizons*, vol. 13, no. 3: 299-303
237. Wahlen, J.M., Boatsman, J.R., Herz, R.H., Jennings, R.J, Jonas, G.J., Palepu, K., Petroni, K.R., Ryan, S.G., Sohpper, K. (1999), Response to FASB Invitation to Comment on Methods of Accounting for Business Combinations: Recommendations of the G4+1 for Achieving Convergence, *Accounting Horizons*, vol. 13, no. 3: 299-303
238. Wallace, R.S.O. & Naser, K (1995), Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 14, no. 4: 311-368
239. Wallace, R.S.O., Naser, K. & Mora, A. (1994), The Relationship Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain, *Accounting and Business Research*, vol. 25, no.97: 41-53

240. Walsh, J.P. & Seward, J.K. (1990), On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms, *Academy of management review*, vol. 15, no. 3: 421-458
241. Walter, R.M. (1994), The Usefulness of Current Cost Information for Identifying Takeover Targets and Earning Above-Average Stock Returns, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 9, no. 2: 349-377
242. Wong, J. & Wong, N. (2001), The Investment Opportunity Set and Acquired Goodwill, *Contemporary Accounting Research*, vol. 18, no. 1: 173-196
243. Wu, Y.W. (1997), Management Buyouts and Earnings Management, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 12, no. 4: 373-389
244. Yijiang, Z. & Chen, K.H. (2008), The Influence of Takeover Protection on Earnings Management, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 35, no. 3/4: 347-375
245. Yu Hsu, K.H., Kim, Y.S., Song, K.R. (2009), The Relation Among Targets' R&D Activities, Acquirers' Returns, and In-Process R&D in the US, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 36, no. 9/10: 1180-1200
246. Zantout, Z.Z., O'Reilly-Allen, M. (1996), Determinants of Corporate Strategy and Gains of Acquiring Firms, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 11, no. 1: 119-129

### C. Alte surse

1. Avis CNC no. 2008-14 du 2 octobre 2008 afférent au traitement comptable d'un complément de prix versé postérieurement à une opération de transmission universelle de patrimoine
2. Avis CU CNC no. 2006-B due 5 juillet 2006 afférent aux modalités d'application du règlement CRC no. 2004-01 du CRC relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées
3. Avis CU CNC nr. 2005-C du 4 mai 2005 afférent aux modalités d'application du règlement no. 2004-01 du C.R.C. relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées
4. Boutant, J. (2008), *Politique comptable des dirigeants et détermination de la parité d'échange dans les fusions-absorptions françaises: le cas des sociétés absorbantes*, Université de Toulouse, Franța – teză de doctorat
5. Bulletin CNCC no. 135/2004
6. Bulletin officiel des impôts 4 I-1-05 no 213 du 30 decembre 2005
7. Caby, J. (1994), *Motivations et efficacité des offres publiques d'achat et d'échange en France de 1970-1990*, Université Nancy 2, Franța – teză de doctorat
8. Code de commerce français
9. Code général des impôts
10. Comisia Europeană (1995), Communication from the Commission: Accounting Harmonization: A new strategy vis-s-vis international harmonisation COM 95 (508)
11. Décret no. 2005-1702 du 28 décembre 2005 relatif aux règles d'évaluation des immobilisations et des stocks portant application de l'article 53 A du code général des



impôts et relatif aux renseignements à fournir par les entreprises en cas d'opération de fusion portant application de l'article 54 septies du code général des impôts

12. Deloitte (2008), Business combinations and changes in ownership interests. A guide to the revised IFRS 3 and IAS 27, disponibil on-line la <http://www.iasplus.com/dttdpubs/0807ifrs3guide.pdf>
13. Directiva 2004/109/CE privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată
14. Directiva 2005/19/CE de modificare a Directivei 90/434/CEE privind regimul fiscal comun care se aplică fuziunilor, divizărilor, divizărilor parțiale, cesionării de active și schimburilor de acțiuni între societățile din diferite state membre
15. Directiva 2005/56/CE privind fuziunile transfrontaliere ale societăților comerciale pe acțiuni
16. Directiva 2007/63/CE de modificare a Directivelor 78/855/CEE și 82/891/CEE ale Consiliului, cu privire la cerința întocmirii unui raport de expertiză independentă în cazul fuziunii sau al divizării unor societăți comerciale pe acțiuni
17. Directiva 2009/109/CE de modificare a Directivelor 77/91/CEE, 78/855/CEE și 82/891/CEE ale Consiliului și a Directivei 2005/56/CE în ceea ce privește obligațiile de raportare și întocmire a documentației necesare în cazul fuziunilor și al divizărilor
18. Directiva 2011/35/UE privind fuziunea societăților comerciale pe acțiuni
19. Directiva 90/434/CEE privind regimul fiscal comun care se aplică fuziunilor, divizărilor, divizărilor parțiale, cesionării de active și schimburilor de acțiuni între societățile din diferite state membre
20. Directiva a treia a Consiliului, nr. 78/855/CEE, privind fuziunea societăților anonime
21. Directiva a patra a Comunității Economice Europene privind conturile anuale ale anumitor tipuri de societăți
22. Directiva a șasea a Consiliului, nr. 82/891/CEE, privind divizarea societăților anonime
23. Directiva a șaptea a Comunității Economice Europene privind conturile consolidate
24. Etude du Cabinet Constantin et Associés intitulée „Analyse quantitative et qualitative des méthodes d'évaluation employées par les évaluateurs et experts indépendants dans le cadre d'offres publiques”, Mai 2005
25. Etude du Cabinet Evysem intitulée „Etude comparative sur les méthodes d'évaluation utilisées par les banques conseils lors des offres publiques de retrait suivies d'un retrait obligatoire réalisées en 2003 et en 1994”, annexe 5 du Rapport J.M. Naulot, 2005
26. Fabre Azema, F. (2003), *Le coût du capital en évaluation d'entreprise*, Université Paris Dauphine, Franța – teză de doctorat
27. Guide d'application CNCC sur le commissariat aux apports et à la fusion
28. Henschke, S., Homburg, C. (2009), *Equity Valuation Using Multiples: Controlling for Differences between Firms*, Working Paper, University of Cologne, disponibil on-line la adresa [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1270812](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1270812)
29. International Valuation Standards, Exposure Draft, June 2010
30. International Valuation Standards, Sixth Edition, 2003, disponibil on-line la adresa <http://www.romacor.ro/legislatie/08-ivs2.pdf>

31. Iselin, G. (2007), *Valorison et transmettons votre entreprise*, Transacfed, Livre blanc, disponibil on-line la adresa <http://www.transacfed.fr/IMG/TrLB200701.pdf>
32. Kargin, A.G.S. (2001), *Mergers and Tender Offers: A Review of the Literature*, *Working Paper*, disponibilă on-line la adresa <http://www.bayar.edu.tr/~iibf/dergi/pdf/C8S12001/SK.PDF>
33. KPMG (2008), *First impressions: IFRS 3 and SFAS 141 R Business Combinations*, disponibil on-line la <http://www.kpmg.com/Ca/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/IFRS/First-impressions-IFRS-3.pdf>
34. Legea 343/2006 pentru modificarea și completarea Legii 571/2003 privind Codul Fiscal
35. Legea concurenței nr. 21/1996 (republicată)
36. Legea contabilității nr. 82/1991, actualizată
37. Legea nr. 161 din 19 aprilie 2003 privind unele măsuri pentru asigurarea transparenței în exercitarea demnităților publice, a funcțiilor publice și în mediul de afaceri, prevenirea și sancționarea corupției
38. Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale, actualizată și republicată
39. Legea nr. 414/2002 privind impozitul pe profit, publicată în M.O. nr. 456/27.06.2003, cu modificările și completările ulterioare
40. Legea nr. 441/2006 pentru modificarea și completarea Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale
41. Legea nr. 571/2003 coroborată cu HG 44/2004 privind Codul fiscal cu normele metodologice de aplicare
42. Legea nr. 84/2010 privind aprobarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 116/2009 pentru instituirea unor măsuri privind activitatea de înregistrare în registrul comerțului
43. Loi no. 2004-1485 du 30 décembre 2004 de finances rectificative pour 2004
44. Malmendier, U. & Tate, G. (2003), *Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction*, *Working Paper*, Stanford University
45. Martynova, M. & Reneboog, L. (2006), *Mergers and Acquisition in Europe*, *Working Paper*, disponibilă on-line la [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=880379](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=880379)
46. *Memento pratique comptable* (2009), Edition Francis Lefebvre, Paris
47. *Memento Fusions & Acquisitions* (2010), Edition Francis Lefebvre, Paris
48. Milne, M.J. (2001), *Debating accounting research journal rankings: empirical issues from a citation based analysis and theoretical dilemmas from Economics*, *Working Paper*, disponibilă on-line la [http://www.commerce.otago.ac.nz/acty/research/pdf/debating\\_accounting\\_resea.pdf](http://www.commerce.otago.ac.nz/acty/research/pdf/debating_accounting_resea.pdf)
49. Norme CNCC no. 7-101 Commissariat aux apports
50. Norme CNCC no. 7-102 Commissariat à la fusion
51. OMFP nr. 1.376/2004 pentru aprobarea Normelor metodologice privind reflectarea în contabilitate a principalelor operațiuni de fuziune, divizare, dizolvare și lichidare a societăților comerciale, precum și retragerea sau excluderea unor asociați din cadrul societăților comerciale și tratamentul fiscal al acestora
52. OMFP nr. 1.121/2006 privind aplicarea Standardelor Internaționale de Raportare Financiară

53. OMFP 3.055/2009 pentru aprobarea reglementărilor contabile conforme cu directivele europene
54. OMF nr. 1.233/1998 referitor la Precizările privind reflectarea în contabilitate a principalelor operațiuni privind fuziunea societăților comerciale
55. OMF nr. 1.078/2003 pentru aprobarea Normelor metodologice privind fuziunea, divizarea, dizolvarea și lichidarea societăților comerciale, precum și retragerea sau excluderea unor asociați din cadrul societăților comerciale
56. OUG nr. 32/1997 pentru modificarea și completarea Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale
57. OUG nr. 82/2007 pentru modificarea și completarea Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale și a altor acte normative incidente
58. OUG nr. 52/2008 pentru modificarea și completarea Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale
59. OUG nr. 109/2009 pentru modificarea și completarea Legii 571/2003 privind Codul Fiscal
60. OUG nr. 116/2009 pentru instituirea unor măsuri privind activitatea de înregistrare în registrul comerțului
61. OUG nr. 90/2010 pentru modificarea și completarea Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale
62. Paquerot, M. (1996), *Stratégies d'enracinement des dirigeants et prises de contrôle d'entreprises*, Université de Bourgogne, Dijon, Franța – teză de doctorat
63. Proiectul Ordinului pentru aprobarea Normelor metodologice privind reflectarea în contabilitate a principalelor operațiuni de fuziune, divizare, dizolvare și lichidare a societăților comerciale, precum și retragerea sau excluderea unor asociați din cadrul societăților comerciale
64. Puranam, P. & Singh, H. (1999), *Rethinking M&A for the high technology sector*, Wharton School Working Paper, Presented at AOM 2000 meetings
65. Răchișan R. (2003), *Implicațiile fiscale ale diferitelor forme de restructurare din mediul economic românesc*, Simpozionul Internațional Specializare, Dezvoltare și Integrare, Editura Sincron, Cluj-Napoca
66. Rapport Lepetit de la COB relatif à „La protection des actionnaires minoritaires dans les opérations de fusion et garantie de cours”, disponibil online la adresa: <http://www.amf-france.org>
67. Rapport Naulot de l'AMF intitulé „Pour un renforcement de l'évaluation financière indépendante dans le cadre des offres publiques et des rapprochements d'entreprises cotées”, disponibil online la adresa: <http://www.amf-france.org>
68. Règlement CRC no. 2004-01 du 4 mai 2004 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées
69. Règlement CRC no. 2005-09 du 3 novembre 2005 portant diverses modifications au règlement no. 99-03 du 29 avril 1999 du CRC relatif au plan comptable général et à l'article 15-1 du règlement no. 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs
70. Regulamentul CE nr. 1606/2002 privind aplicarea standardelor internaționale de contabilitate
71. Regulamentul Consiliului European nr.139/2004 privind controlul concentrărilor economice

72. Robu, V., Anghel, I., Serban, C., Tutu, D. (2003), *Evaluarea întreprinderii*, suport de curs, Editura ASE, București, disponibil on-line la adresa <http://www.biblioteca-digitala.ase.ro/biblioteca/carte2.asp?id=112&idb=>
73. Standardul Internațional de Raportare Financiară IFRS 3 „Combinări de întreprinderi”
74. Statement of Financial Accounting Standards No. 141 (revised 2007)
75. Sudarsanam, S. (1994), Defensive Strategies of Target Firms in UK Contested Takeover Bids: A Survey, *Working Paper*, Center for Empirical Research in Finance and Accounting
76. Thauvron, A. (2000a), *Mesures et gestion de l'asymétrie d'information avant une offre publique*, Université Paris Val de Marne, Franța – teză de doctorat
77. Trébucq, S. (2000), *Conséquences des méthodes d'évaluation sur la détermination des valeurs d'échange : le cas des fusions françaises de 1992 à 1996*, Université Bordeaux 4, Franța – teză de doctorat
78. Weitzel, U. & McCarthy, K.J. (2009), Theory and Evidence on Mergers and Acquisitions by Small and Medium Enterprises, Working Paper, disponibil on-line la adresa <http://www.uu.nl/NL/faculteiten/rebo/organisatie/departementen/departementeeconomie/onderzoek/publicaties/DiscussionPapers/Documents/09-21pdf.pdf>
79. [www.amf.fr](http://www.amf.fr)
80. [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro)
81. [www.fasb.org](http://www.fasb.org)
82. [www.iasb.org](http://www.iasb.org)
83. [www.iasplus.com](http://www.iasplus.com)