

Bogdan C. Stoica, Partener Popovici Nitu & Asociatii: "Panica s-a mai atenuat. Pare ca au început sa se întrevada vremuri mai bune"



Unul dintre avocații din prima linie ai firmei [Popovici Nitu & Asociatii](#) a coordonat în ultimii 3-4 ani, din punct de vedere juridic, în jur de 15-20 de tranzacții de M&A. Cea mai mare parte au fost achiziții sau exit-uri, în funcție de poziționarea clienților firmei, în vreme ce o parte mai mică au fost fuziuni și integrări post-fuziune sau operațiuni complexe de divizare urmate de fuziuni. [Bogdan C. Stoica](#) (foto medalion), șeful practicii de Healthcare and Pharmaceuticals și Co-Head al practicilor de Mergers & Acquisitions și Banking & Finance la firma *Popovici Nitu & Asociatii*, a acordat *BizLawyer* un interviu în care a arătat cum a remodelat criza așteptările vânzătorilor și, de multe ori, chiar și structura clasică a tranzacțiilor de fuziuni și achiziții.

- De câțiva ani, firma Popovici Nitu & Asociatii este poziționată de *DealWatch* pe primul loc în topul consultanților din tranzacțiile de tip M&A de pe piața locală. Cam câte deal-uri de acest tip au trecut „prin mână” ta, în ultimii doi-trei ani?

Cred că în ultimii 3-4 ani am avut privilegiul profesional să conduc din punct de vedere juridic în jur de 15-20 de tranzacții de M&A. Cea mai mare parte au fost achiziții sau exit-uri, în funcție de poziționarea clienților noștri, în vreme ce o parte mai mică au fost fuziuni și integrări post-fuziune sau operațiuni complexe de divizare, urmate de fuziuni. În același timp însă, un număr semnificativ de tranzacții de tip M&A au fost coordonate de ceilalți parteneri M&A, [Florian Nitu](#), [Vlad Neacsu](#) și [Silviu Stoica](#).

- A scurtat criza distanță dintre vânzător și cumpărător în M&A? Așteptările vânzătorilor au devenit în ultima perioadă mai rezonabile? Se încheie mai ușor deal-urile acum?

Criza a remodelat semnificativ așteptările vânzătorilor. În primul rând, vânzătorii au fost nevoiți să își ajusteze propriile evaluări făcute în perioada imediat premergătoare crizei. Dincolo de elementul psihologic pur – scăderea entuziasmului și interesului general s-a repercutat direct în evaluări – a fost vorba de deteriorarea semnificativă a condițiilor economice generale. Mai mult, în cazul tranzacțiilor de necesitate, de salvare, ajustarea referită a avut ca principal motor salvarea unor afaceri și, numai în subsidiar, potențialul lor intrinsec.

Pe de altă parte, criza a remodelat indirect de multe ori chiar și structura clasică a tranzacțiilor de fuziuni și achiziții, în condițiile în care o parte semnificativă a acestor tranzacții a presupus restructurări importante prelabile ca și condiții pentru implementarea/finalizarea tranzacțiilor. Operațiuni de spin-off și fuziuni sau restructurări ale pachetelor de finanțare s-au transformat din rarități în chestiuni uzuale în cadrul tranzacțiilor de M&A.

- În monitorizarea *DealWatch*, analizată recent de *BizLawyer*, am văzut că ați avut cel mai mare număr de tranzacții asistate, dar și cu cea mai mare valoare însumată. Care este secretul? Ați avut noroc de clienți cu apetență mai mare pentru investiții, a fost o chestiune conjuncturală, v-au venit mai multe tranzacții de la firmele internaționale cu care lucrați și nu sunt prezente pe piața românească?

Cred ca numarul mare de tranzactii asistate de noi in cursul anului 2011 este doar o reconfirmare a expertizei noastre deosebite in acest sens si a faptului ca ne situam traditional, de un numar considerabil de ani, in fruntea clasamentului consultantilor legali implicati in asemenea tranzactii. Nu cred ca poate fi vorba in nici un caz de noroc, ci doar de recunoasterea nationala si internatinala de care ne bucuram pe acest domeniu.

In materie de M&A nu te poti baza pe o clientela constanta - din perspectiva frecventei tranzactiilor pe care aceasta le face sau a interesului manifestat - decat intr-o masura mai mica si in special atunci cand este vorba de fonduri de private equity sau alti investitori profesionisti, investitori care in aceasta perioada au stat mai degraba intr-o stare de expectativa. Pentru investitori strategici insa, frecventa si predictibilitatea tranzactiilor este de obicei cu totul alta si de aici si posibilitatile limitate de influenta din partea noastra. Strategicul se va concentra intotdeauna pe industria sa, iar frecventa achizitiilor sale este cu totul alta decat cea unui fond de private equity.

Am beneficiat si de *referrals* din partea firmelor internationale cu care colaborez – e vorba in special de tranzactii cu caracter transfrontalier, relativ reduse ca numar in ultima perioada datorita situatiei internationale.

- Pe langa cele 11 tranzactii listate de *DealWatch*, au existat altele pe care nu le-ati putut anunta din cauza clauzelor de confidentialitate sau din alte motive? In ce domenii?

Au existat intr-adevar si tranzactii care nu au putut fi facute publice si, deci, necontabilizate de *DealWatch*. As putea sa mentionez aici domeniul IT si cel al distributiei. In plus, sunt numeroase alte tranzactii care implica o componenta semnificativa de real estate (precum achizitiile Auchan & Immochan), dar pe care *DealWatch* nu le include in clasamentele sale.

- Cate din cele 11 au fost pornite inainte de 2011? Mai aveti in asteptare proiecte din segmentul M&A, care au pornit in 2010 si au ramas „inghetate” din cauza crizei? Mai au sanse de a se finaliza?

Cred ca o singura tranzactie din cele 11 a fost initiata in 2010 si finalizata in 2011. Au existat evident si mai multe tranzactii incepute si la care partile implicate au renuntat fie datorita conjuncturii economice generale, sau datorita unor probleme tehnice insurmontabile, fie datorita unor riscuri identificate si imposibil de izolat in perioade rezonabile fata de parcursul uzual al unei tranzactii de M&A.

- Numarul mare de tranzactii pe care le-ati „bifat” anul trecut – aproape una pe luna – ar putea fi un semn ca au inceput sa se risipeasca temerile privind blocajul generat anii trecuti de prudenta excesiva a investitorilor? Sau sunt alte motive pentru care rotitele fuziunilor si achizitiilor au inceput sa se invarta din nou?

Cred in primul rand ca toata lumea a inceput mai mult sau mai putin sa se acomodeze cu mediul economic si informational ostil din ultimii 2-3 ani. Drept urmare, sentimentul general de panica pare ca s-a mai atenuat. E vorba apoi totusi de o vizibilitate mult mai buna decat in urma cu 1-2 ani. Nu in ultimul rand, cred ca este vorba si de aparitia unor oportunitati pe care multi investitori nu isi permit sa le rateze. In sfarsit, pare ca au inceput sa se intrevada vremuri mai bune.

- Care ar fi „profilul” clientilor asistati echipa de Corporate/M&A de la Popovici Nitu & Asociatii in ultimul an? Fonduri, investitori strategici, antreprenori locali, vanatori de chilipiruri?

Cred ca noi putem spune ca avem o structura echilibrata a portofoliului nostru de clienti si proiecte in conditiile in care in 2011, ca si in anii anteriori, am asistat investitori institutionali si strategici, fonduri de private equity si antreprenori locali. Remarca este valabila deopotriva si pentru industriile in care am asistat tranzactii de M&A, de la industria chimica si IT, la energie, servicii medicale si financiare.

- Se diferentiaza vreo tranzactie de celelalte, ti-a ramas intiparita in minte pentru complexitate sau pentru solutiile alese?

In raport de complexitatea tranzactiei, se detaseaza probabil tranzactia de [preluare de catre Ameropa a Azomures](#) si, indirect, a Chimplex. Conteaza in mod deosebit elementele de extranietate si complexitatea pe care acestea le imprima unei asemenea tranzactii dar si domeniile extrem de variate prin care te trece o astfel de tranzactie, de la piete de capital, financiar-bancar pana la concurenta comerciala si mediu.

- In opinia ta, care sunt acum cele mai efervescente domenii, privite din unghiul tranzactiilor de tip M&A? Cele mai ofertante...

Ma astept ca in cursul anului 2012 tranzactiile in domeniul *energiei*, in special al energiei regenerabile, sa cunoasca un avans fata de perioada anterioara. Motorul acestor tranzactii va fi reprezentat de acumularile ultimilor ani in materie de proiecte ajunse deja la un anumit nivel de dezvoltare si de necesitatea realizarii unor exit-uri, in conditiile unor posibilitati de finantare independenta limitate. *Serviciile medicale, sectorul productiei bunurilor alimentare si industria chimica* ar putea aduce alte tranzactii. *Agricultura* o sa continue apoi sa ocupe un loc important si in cursul acestui an. Ar mai fi apoi *proiectele publice* – ma gandesc in primul rand la privatizari – care ar putea contribui si ele intr-o masura importanta la piata de M&A din 2012 in cazul finalizarii lor cu succes. Retinerea mea in materie de privatizari are in vedere faptul ca o parte din procesele initiale nu au fost pregatite suficient, sau unele chiar deloc, si acest lucru s-ar putea sa conteze decisiv in final.

- Cum se deruleaza azi o tranzactie de tip M&A, comparativ cu anii anteriori crizei? S-au pastrat criteriile de evaluare a „tintelor”, indicii de multiplicare, modul de finantare a achizitiilor? Ce conteaza acum pentru investitori, cum isi aleg tintele de achizitii?

Fundamentele traditionale de evaluare nu cred ca pot fi aplicate nici in cursul acestui an in mod independent. Ca si anii trecuti, acolo unde se poate aplica o metoda traditionala de evaluare, ea va trebui ponderata prin criterii care tin de situatia particulara a fiecarei entitati tinta in parte. Ma gandesc in primul rand la ponderarea evaluarilor traditionale cu impactul riscurilor identificate de fiecare investitor, riscuri specifice perioadei pe care o traversam.

- Ce tip de „jucatori” crezi ca va domina piata de M&A anul acesta si de ce?

Cred ca principalii jucatori in materie de tranzactii in acest an vor fi investitori strategici, cu o viziune si un plan de investitii pe termen lung, dispusi sa investeasca si sa restructureze semnificativ companiile achizitionate, integrandu-le in grupurile din care fac parte. Cred ca locul investitorilor care isi propuneau profitul pe termen scurt, in special a celor speculativi, va fi luat acum de investitorii dispusi sa astepte pentru a capitaliza investitiile facute.

- Ce anume va avea un rol important in tranzactiile viitoare? Ce va conta?

Dincolo de calitatea activelor/companiilor tinta, posibilitati de creste in industria respectiva sau sinergii diverse, primordiale intotdeauna, cred ca esentiala o sa fie pregatirea companiilor tinta pentru un proces de M&A. Genul de pregatire la care ma gandesc are in vedere rezolvarea inainte de lansarea unui proces de exit a tuturor problemelor pe care investitorii le considera traditional riscuri materiale.

- Pentru ca echipa de M&A de la Popovici Nitu & Asociatii, condusa de tine, pare sa fi fost cea mai activa si performanta de pe piata locala in ultimii cativa ani, ultima intrebare este un pic mai delicata: Tu, sau avocatii din echipa, ati primit oferte de recrutare de la alte firme de avocatura in ultimii ani? Ce te-a facut sa le refuzi?

O mare parte din colegii mei au fost in ultimii ani tinta mandatelor firmelor de recrutare. Cred ca mediul si conditiile de lucru atractive si prietenoase de la PN&A, profilul proiectelor pe care avem privilegiul sa le lucram impreuna, spiritul si calitatea echipei noastre sunt motivele de baza care ne fac sa fim o echipa. De fapt, cred ca cel mai important activ al firmelor de avocatura sunt oamenii lor, iar continuitatea echipei noastre de atatia ani ne face sa fim foarte bucurosi.