

Cum vad avocații considerați Leading Lawyers în M&A anul 2024 | Azi, de vorba cu Rodica Manea, Partener CMS: Exista o fereastră de oportunitate pentru corporatii/ investitori strategici mari, cu capacitati financiare, sinergii si capacitati operationale puternice. Anticipiez ca energia si tehnologia vor continua sa fie printre cele mai active sectoare. Va fi un an cu multe provocari, dar exista semnale ca activitatea tranzacționala va continua



Cu tot mai multe tranzacții de valori mari, în ultimii doi ani, piața locala de fuziuni și achiziții a marcat o evoluție vizibila. [Preluarea rețelei de magazine Profi în România](#) pentru 1,3 miliarde de euro ne îmbunătățește probabil poziția în topul tranzacțiilor de M&A din regiune, dar întrebarea care se pune este daca piața mai poate genera tranzacții de peste un miliard de euro și în 2024...Publicația noastră a adresat un set de întrebări avocaților considerați de ghidurile juridice internaționale drept Leading Lawyers în practica de M&A, referitoare la activitatea din 2023 și proiecțiile acestora pentru anul viitor. ^{Biz}lawyer a încercat sa afle cum se mai poziționeaza România în tabloul regional al fuziunilor și achizițiilor, daca au întâlnit/exista și alte business-uri la vânzare sau tranzacții de alt tip care sa egaleze sau chiar sa depășeasca plafonul de 1 mld. E și ce investitori sunt acum interesați de proiecte în Romania.

Avocații cu o practica recunoscuta de ghidurile juridice internaționale au fost solicitați sa spuna la ce anume s-au uitat investitorii în 2023, ce tip de companii au avut aceștia în vizor și din ce industrii, dar și ce anume va avea o mare importanța în tranzacțiile viitoare, din perspectiva cumparatorilor. Am vrut sa știm și cât de bine erau pregătiți antreprenorii/acționarii în aceste tranzacții și motivele pentru care mai pica uneori deal-urile, cu referiri la durata medie a unei tranzacții. De asemenea, am fost interesați sa aflam care vor fi sectoarele cele mai interesante pentru investitori anul viitor, domenii care vor genera cele mai multe tranzacții în 2024.

Nu am ocolit nici motivele de îngrijorare ale acestei perioade în privința activității din aceasta arie de practica și am "scanat" împreuna cu interlocutorii noștri marile provocari ale anului viitor, cu accent pe ceea ce va avea un rol important în tranzacțiile viitoare.

Deschidem aceasta serie cu [Rodica Manea](#), Partener CMS, unul dintre avocații cu o mare expunere pe proiecte complexe, despre care clienții au spus echipei de research de la Chambers ca "are o capacitate ridicata de a face fața oricaror provocari."

Rodica Manea a fost unul dintre coordonatorii [tranzacției prin care fabrica de automobile de la Craiova a fost achiziționata de catre Ford Otosan](#) (printre cele mai mari deal-uri ale ultimilor doi ani) și a participat la tranzacții multijurisdicționale de mare calibru, una dintre acestea – consilierea B2Holding Group în restructurarea și securitizarea transfrontaliera extrem de complexa a business-ului sau, în care ea a coordonat aspectele de drept românesc – aducand firmei CMS [premiul IFLR \(International Financial Law Review\) pentru tranzacția anului 2023 în Europa](#).

* * * * *

Tranzacțiile PPC - Enel și Mega Image - Profi, ne-au pus, probabil, în prima linie tranzacțională din regiune

Deși, istoric vorbind, piața de fuziuni și achiziții din România a fost marcată de un număr destul de mare de tranzacții cu valori mai degrabă mici și mijlocii, aceasta a înregistrat o creștere constantă de la an la an, iar în ultimii doi ani a experimentat o creștere spectaculoasă a activității atât în ceea ce privește tranzacțiile de valori medii, cât și cele cu valori mari. În 2022 a fost finalizată tranzacția prin care Ford Otosan a achiziționat fabrica Ford din Craiova, o tranzacție de referință, cu o valoare mai mare de 700 milioane de Euro, cea mai mare de pe piața de M&A din România din anul respectiv și una dintre cele mai mari din sectorul auto, în legătură cu care am avut plăcerea să asistăm cumpărătorul. Trendul ascendent a continuat, au apărut din ce în ce mai multe tranzacții de sute de milioane de Euro, iar anul acesta am punctat, într-adevăr, cu tranzacția prin care Ahold Delhaize, deținătorul lanțului de magazine Mega Image, a achiziționat rețeaua de magazine Profi în România, cea mai mare de pe piața locală de până acum, în legătură cu care echipa de M&A a biroului CMS din București a asistat, din nou, cumpărătorul.

Fiind într-un contact și o colaborare permanentă cu colegii noștri din regiunea Europei Centrale și de Est (CEE), pot concluziona că piața românească de fuziuni și achiziții înregistrează o evoluție pozitivă ce nu este neapărat aliniată cu alte piețe din regiune, care nu sunt la fel de active acum, motiv pentru care echipa de M&A a biroului CMS din București a fost și este foarte ocupată în ultima perioadă. Cehia și Ungaria au experimentat încetiniri ale activității tranzacționale, iar Polonia, în ciuda unor ani excepționali în trecut, în care se faceau tranzacții de dimensiuni mari, experimentează, de asemenea, o reducere a activității. În mod interesant, așteptările ar fi fost în sensul în care Polonia să găzduiască cea mai mare tranzacție de anul acesta, dar tranzacțiile PPC - Enel și Mega Image - Profi, ne-au pus, probabil, în prima linie tranzacțională.

[Descopera oportunitățile de recrutare de pe LegiTeam! GRATUIT.](#)

Echipa CMS lucrează pe tranzacții în desfășurare cu valori de peste 200 mil. E

Mai poate genera piața tranzacții de peste un miliard de euro, în 2024? Este o ipoteză cât se poate de fezabilă, având în vedere ce s-a întâmplat în ultimele 24 de luni, în contextul listării Hidroelectrica, deal-urilor Romgaz – Exxon și Ford – Otosan, precum și tranzacțiilor acestui an, PPC – Enel și Mega Image – Profi.

În piața există companii cu o valoare ridicată și rămâne de văzut dacă acestea vor fi sau nu tranzacționate. Ce pot spune este că echipa de M&A a biroului CMS din București înregistrează o activitate tranzacțională intensă în momentul actual, lucrând pe mai multe tranzacții în desfășurare cu valori de peste 200 milioane de Euro, atât de

partea vânzătorilor, cât și de partea cumpărătorilor.

Așteptarea este, deci, ca numărul tranzacțiilor de o semnificație regională să continue și în viitorul apropiat, cu una sau două tranzacții de peste un miliard de euro.

Este o fereastră de oportunitate acum pentru corporații/investitori strategici mari

Am observat în ultima perioadă din ce în ce mai mulți investitori din Asia, precum Coreea de Sud, China, Japonia, mai ales în domeniul energiei, regenerabile, nucleare, dar nu numai. Apoi, sunt investitori din zona Emiratelor Arabe Unite, care sunt interesați cu precădere de domenii precum optimizarea energiei, a consumului de apă, de produse alimentare și fertilizatori. Din 2024 încolo, cele două regiuni anticipate a oferi cel mai mare potențial investițional în regiune, incluzând România, sunt Statele Unite ale Americii și regiunea Middle East.

În ciuda riscurilor economice/geopolitice, România are în continuare de oferit multe oportunități investitorilor internaționali precum costuri de muncă în continuare scăzute, start-up-uri antreprenoriale și business-uri care se maturizează și dobândesc ambiții internaționale.

Este o fereastră de oportunitate acum pentru corporații/investitori strategici mari, cu capacități financiare, sinergii și capacități operaționale puternice. Tranzacțiile care se fac în momentul actual sunt mai ales cele cu investitori strategici care vor să intre pe piața din România pe anumite domenii, sau sunt deja prezenți și vor să își mărească cota de piață/extindă business-urile.

Fondurile de investiții de private equity sunt mai degrabă pe partea vânzătorului. Cele care au active în România au tendința de a prelungi perioada până la care să facă exit sau întreprind restructurări cu aceeași finalitate, tintind să facă exit la momentul oportun.

Tranzacțiile cu *distressed assets*, în ciuda previziunilor, nu au înregistrat o creștere. Am asistat mai degrabă grupuri financiare cu privire la restructurări sau exit-uri intenționate de pe piața din România, cu precădere în domeniul financiar-bancar, dar care au active, business-uri valoroase, pe care urmăresc să le valorifice în consecință. De exemplu, echipa de M&A a biroului CMS din București, în colaborare cu colegii din echipa de banking și finance, a asistat cu succes B2Holding Group cu privire la o restructurare și securitizare extrem de complexă a business-ului său de împrumuturi garantate având ca finalitate atragerea unei finanțări din partea Pimco, o firmă americană de management al investițiilor, pentru care am primit *Premiul IFLR Europe 2023* pentru "Deal-ul Anului" în categoria "*Structured Finance & Securitisation*", una dintre cele mai inovative tranzacții multijurisdicționale din Europa.

E de remarcat tendința crescândă a business-urilor românești de a face investiții în afara României

Investitorii strategici au fost jucătorii dominanti pe piața locală de M&A.

O mare parte din tranzacțiile pe care am lucrat și continuăm să lucrăm sunt în domeniul energiei, care are, probabil, cea mai mare efervescență. Lucrăm deopotrivă cu vânzători și cumpărători pe foarte multe tranzacții în acest domeniu, atât în domeniul energiei regenerabile (vânt, solar), dar și cu privire la proiecte inovative și one-of-the kind precum dezvoltarea de microreactoare nucleare.

Resursele strategice precum resursele de apă, hrană, domeniul agri-business, bunurile de larg consum sunt resurse apreciate și urmărite de investitori mai ales din Asia, incluzând Orientul Mijlociu.

În domeniul financiar – bancar cumpărătorii sunt mai degrabă business-uri deja existente pe piața, care urmăresc să

își consolideze și/sau să își extindă operațiile în contextul ieșirii de pe piața a unor jucători.

Nu în ultimul rând, e de remarcat tendința crescândă a business-urilor românești de a face investiții în afara României, transformându-se încet – încet în jucători regionali, precum [leader-ul local in cybersecurity BitDefender care a achiziționat ultima dată în august 2023 Horangi Cyber Security](#), o companie de cybersecurity din Singapore, tranzacție care a fost consiliată de echipa CMS, atât local, cât și internațional.

Se observă un interes crescând din partea unor grupuri de familie “*high-net-worth*” de a investi în domeniul private equity, deși procesul este unul incipient, dacă îl comparăm cu alte țări din regiune precum Cehia sau Polonia.

Calitatea asset-urilor/business-urilor și, bineînțeles, prețul și oportunitățile create pentru cumpărători având în vedere planurile acestora de dezvoltare vor fi, mai ales, printre elementele cheie ce vor genera tranzacțiile viitoare din perspectiva cumpărătorilor.

Opiniile unor profesioniști care ocupă poziții de top în departamentele juridice ale unor companii importante, pe platforma www.in-houselegal.ro. Urmărește teme dezvoltate de avocați sau membri ai comunității *In-houseLegal* și propune subiecte.

Cumpărătorii nu ar trebui să își supraestimeze poziția prin raportare la cea a vânzătorilor

Un proces de vânzare nu este unul ușor și trebuie pregătit atent și din timp, astfel încât tranzacția să fie una de succes. Sunt diverse scopuri care sunt urmărite printr-o vânzare, precum maximizarea profiturilor rezultate din vânzare, o vânzare rapidă și curată, cu certitudinea tranzacției, asigurarea că elementul uman (salariatii) vor fi tratați corespunzător după vânzare, precum și asigurarea unei continuități a business-ului; de obicei o multitudine de astfel de elemente sunt urmărite combinat.

Cum cazurile de urgență, așa-zisele „*distressed deals*”, nu au fost întâlnite mai deloc, de obicei vânzătorii pe care i-am asistat și îi asistăm și-au pregătit tranzacția din timp, știu care sunt pașii următori și posibilele implicații, ajutându-i cu privire la planificarea și realizarea fiecărei etape, în vederea maximizării valorii obținute în urma vânzării.

Deși în continuare vorbim mai degrabă de o piață a cumpărătorilor, cumpărătorii nu ar trebui să își supraestimeze poziția prin raportare la cea a vânzătorilor – până la urmă, vânzătorii sunt cei care decid finalmente dacă să facă tranzacția sau nu, sau dacă să aștepte pentru o ofertă mai bună, în timp ce se pot concentra pe continuarea sau dezvoltarea business-ului.

Așteptările diferite și condițiile de limitare a răspunderii vânzătorului fac să ”pice” uneori tranzacțiile

Durata unei tranzacții depinde de o multitudine de factori precum magnitudinea asset-urilor/companiilor care fac obiectul tranzacției, sectorul în care operează, cum evoluează negocierile, cât de aliniate sunt partile, etc. Am asistat pe tranzacții care au fost finalizate în aproximativ 4-6 luni, în timp ce altele treceau deja de mai bine de un an și, când vor fi semnate, vor avea probabil nevoie de încă cel puțin 6 luni pentru a fi finalizate. O componentă importantă de timp o presupun aprobările de reglementare necesare (controlul din perspectiva investițiilor străine,

concurentiala, controlul autoritatilor de supraveghere daca vorbim de entitati din domenii reglementate precum banci, societati de asigurare, etc.). În masura în care aceste aprobari sunt necesare, în functie de obiectul de activitate al companiilor tinta, timpul implicat trebuie luat în considerare pentru finalizarea unei tranzactii (de exemplu, cel puțin doua luni – doua luni si jumătate pentru aprobarea FDI, etc.).

De cele mai multe ori, încetarea negocierilor si/sau suspendarea procesului sunt generate de asteptari diferite/neconcilierii cu privire la valoarea/prețul asset-urilor/companiilor care fac obiectul tranzactiei, fie ca acesta este exprimat la nivelul pretului oferit, si/sau prin componenta indemnificarilor care se cer de la vânzator si respectiv conditiilor de limitare (ca si valoare, timp) a raspunderii vânzătorului, cele doua paliere fiind luate în considerare combinat din punct de vedere comercial.

Energia si tehnologia vor continua sa fie printre cele mai active sectoare

Anticipez ca energia si tehnologia vor continua sa fie printre cele mai active sectoare, care vor genera probabil în continuare cele mai multe tranzactii, reflectând si existenta unor companii/business-uri tinta de calitate. În domeniul energiei în mod special au fost si sunt tranzactii interesante/surprinzatoare si este în continuare interes substantial de a investi în regenerabile, surse de energie alternativa, incluzând gaz, offshore ventures si energie nucleara.

În domeniul financiar -bancar, ma astept ca tendinta de consolidare sa continue, inclusiv cu tranzactii surpriza de genul celei dintre Alpha Bank si Unicredit. Sunt grupuri financiar-bancare care sunt într-o pozitie de cumparare, asa cum se preconizeaza exit-uri de pe piata româneasca. Formele juridice pe care le vor îmbraca aceste miscari, fie ca vor fi prin intermediul unei fuziuni, al unei vânzari de companii care vor fi urmate de fuziuni si/sau alte integrari ale business-urilor preluate, sau de vânzari de assets/portofolii performante urmate de închiderea business-ului mai puțin performant vor depinde de interesele partilor si, bineînțeles, de creativitatea avocatilor.

Daca situatia geostrategica a regiunii se îmbunătățește, aceasta ar putea fi un factor generator de activitate tranzactionala si în alte sectoare, precum infrastructura si transporturi. Depasirea diferentelor de evaluare va fi probabil în continuare una dintre provocari, dar gasirea unui numitor comun poate deveni mai facila în conditii economice mai favorabile.

Nu în ultimul rând, ma astept la o crestere a numarului de tranzactii în domeniul bunurilor de consum, agri-business, manufacturier, precum si în domeniul farma si de sanatate.

Evolutia mediului economic va continua sa influenteze activitatea tranzactionala

Activitatea avocatilor este în stransa legatura cu evolutia economica si predictibilitatea mediului de afaceri. Ma astept ca evolutia mediului economic, determinat de inflatie, ratele dobânzilor, sursele de energie, sa continue sa influenteze activitatea tranzactionala. Sa nu uitam, într-adevar, si ca anul 2024 este un an important electoral, când vor avea loc alegeri locale, prezidentiale, parlamentare si europerlamantare, un an crucial pentru tara si pentru comunitatea de afaceri.

În condițiile în care exista riscul sa intram în recesiune anul acesta, si ca noul pachet fiscal crescut sa scada apetitul investițional al clienților, este posibil sa asistam la o reducere a activității investiționale și, deci, de M&A.

Cu toate acestea, pâna la urma, ca sa îl citez pe John F. Kennedy, „Chinezii folosesc doua mișcari de pensula pentru a scrie cuvântul „criza”. O singura mișcare de perie reprezinta pericol; celalalt pentru oportunitate. Într-o criza, trebuie sa fim conștienți de pericol, dar sa recunoaștem oportunitatea.”

Și când a început conflictul din Ucraina era de așteptat ca totul sa înghețe în regiune, ceea ce nu s-a întâmplat. Desi existau temeri pronuntate determinate de proximitatea geografica a României, pana la urma impactul nu a fost major, si s-ar putea spune chiar contrar asteptarilor din anumite puncte de vedere, fondurile care s-ar fi dus spre Ucraina și Rusia reorientandu-se spre alte țari din regiune, inclusiv România, ceea ce a impulsionat activitatea de M&A.

Un an cu multe provocari, dar exista semnale ca activitatea tranzacționala va continua

Asteptarile sunt ca trendul curent al negocierilor complexe si dificile sa continue, ceea ce probabil va genera o durata de timp mai extinsa a tranzactiilor.

Ma astept si ca presiunea pe securizarea finantarii sa persiste. Acest lucru ar putea într-o oarecare masura sa faca mai dificila finantarea deal-urilor mari, dar ar putea sa creeze oportunitati pentru corporatii care detin cash suficient, multi astfel de investitori strategici detinând rezerve de cash care ar facilita mai ales tranzactii de dimensiuni medii. Acest lucru ar putea conduce la un peisaj interesant pentru activitatea tranzactionala în viitor.

M&A-ul va ramâne probabil activ, însa, având în vedere ce se întâmpla în celelalte tari din regiune, în care activitatea tranzacționala a încetinit, ramâne de vazut daca România va putea sa continue pe un trend ascendent.

Cu toate acestea, România nu a experimentat o recesiune de la începutul anilor 2000, ceea ce ma face optimista pentru anul viitor. Ma astept ca investitiile sa continue, având în vedere ca regiunea CEE, incluzând România își pastreaza factori fundamentali puternici. În plus, mai este si dezvoltarea ce este generata de accesarea fondurilor UE, care nu trebuie neglijata.

Una peste alta, exista semnale ca activitatea tranzacționala va continua si sper ca si anul viitor sa fie unul bun din perspectiva M&A.