

Wolf Theiss are clienți care iau în calcul potențiale listări sau caută să implementeze modele de afaceri similare SPAC-urilor. Claudia Chiper, Partenerul coordonator al practicii de Capital Markets: Creativitatea noastră s-a tradus în numărul de mandate câștigate și în găsirea de soluții acolo unde legislația nu este armonizată sau este neclară. Echipa multi-jurisdicțională ne permite să avem o bază de cunoștințe și abordări bazate pe practici și uzanțe internaționale



...ta de capital din România a cunoscut, în ultimii ani, o evoluție semnificativă. Din punctul de vedere al
...cațiilor de business, cel mai important pas l-a reprezentat includerea, începând cu 21 septembrie 2020, în
...icii Piețelor Emergente furnizorului global de indexe SE Russell. „Tot începând cu 21 septembrie
...0, TeraPlast a devenit prima companie românească listată în indicele FTSE Global Micro-Cap (Banca
...FTSE All-Cap) ceea ce reprezintă un alt pas
important ce are efecte benefice asupra tuturor companiilor care sunt listate la bursa”, a declarat pentru *Biz*
Lawyer [Claudia Chiper](#), Partner Wolf Theiss și coordonator al practicii de Banking & Finance și Capital
Markets.

Semnalele pozitive venite din aceasta zonă au produs efecte în economie, observându-se o orientare din ce în ce mai mare a companiilor atât către posibilitățile de listare, cât și către emiterea de titluri de credit fie sub forma de plasament privat fie sub forma de obligațiuni ce urmează să fie admise la tranzacționare.

„Din punct de vedere legislativ, după ce în 2020 anumite acte normative au suferit modificări menite să răspundă noilor realități impuse de pandemia COVID-19 (de ex. Regulamentul A.S.F. nr. 5/2020 pentru adoptarea unor măsuri referitoare la desfășurarea adunărilor generale ale emitenților pe perioada existenței stării de urgență generate de COVID-19), sperăm ca modernizarea cadrului legislativ aplicabil instrumentelor și investițiilor financiare să continue. Implicarea noastră în acest proces se derulează în special prin AmCham”, subliniaza **Claudia Chiper**.

Pandemia a generat noi obstacole

Din păcate, intervenția pandemiei a reprezentat o piedică uriașă într-un moment important pentru România, având în vedere că anul acordării statutului de piață de capital emergentă a coincis și cu cel în care virusul SARS-COV-2 a afectat economia și implicit toate piețele bursiere.

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

„Având în vedere ca piața din România este influențată de randamentele burselor din Austria, Polonia, Ungaria, Bulgaria, incertitudinea și efectele măsurilor de carantina impuse în țările europene s-au reflectat pe deplin și asupra pieței din România. Revigorarea piețelor este susținută de derularea programelor de vaccinare, însă ne așteptăm ca revenirea și creșterea să fie în ritm moderat având în vedere noul val de creștere a numărului de infectări precum și măsurile de carantina impuse”, menționează *Partenerul Wolf Theiss*.

[Andreea Tudorache](#), *Avocat Wolf Theiss, specializat în Banking & Finance și Capital Markets*, este de părere că firmele listate sunt supuse unor provocări majore. Expertul menționează că, pe lângă chestiunile curente, una dintre provocări este reprezentată de principiul transparenței precum și a cuantificării efectelor pandemiei asupra unei companii listate.

„Credem că diversificarea produselor de la BVB și stadiul înființării Contrapărții Centrale vor avea o contribuție majoră în ceea ce privește dezvoltarea pieței de capital din România. La acestea se adaugă și adoptarea de noi tehnologii care să permită o eficientizare a costurilor, dar o reducere a timpului de reacție. Programul Fidelis, prin care Ministerul de Finanțe a emis titluri de stat pentru populație, prin Bursa de Valori București, este un bun exemplu în ceea ce privește instrumentele listate la Bursa de Valori București”, mai spune **Andreea Tudorache**.

„Creativitatea echipei noastre s-a tradus în numărul de mandate câștigate și în găsirea de soluții acolo unde legislația nu este armonizată sau este neclară ori lasă loc de interpretare. Faptul că avem o echipă multi-jurisdicțională ne permite să avem o bază de cunoștințe și abordări bazate pe practici și uzanțe internaționale, precum și pe experiența altor piețe de capital mai mature. Cred că provocarea anului trecut dar și a acestui an a fost suplینirea legislației nearmonizate cu directivele europene cu prevederi contractuale și discutarea acestora cu autoritatea de supraveghere în vederea ajungerii la un consens privind aplicarea unor prevederi contractuale în lipsa unor prevederi legale. ”

Claudia Chiper, Partner Wolf Theiss și coordonator al practicii de Banking & Finance și Capital Markets

Multe companii românești se califică pentru o listare

Companiile care s-ar califica pentru o posibilă listare continuă să fie prudente în utilizarea acestui instrument de finanțare. Experții **Wolf Theiss** spun că, din experiența lor, potențialii emitenți se lovesc de mai multe bariere recurente dintre care costurile implicate care sunt încă mai ridicate față de o tranzacție de finanțare tradițională,

perioada de timp care este mai lungă în cazul instrumentelor specifice pieței de capital, implicarea mult mai mare și continua din partea echipei interne, dar și procedura și birocrația care par greoaie. „Sigur ca exista argumente pro și contra atunci când vorbim de listare sau de emisiune de obligațiuni versus metodele tradiționale de strângere de fonduri, dar fiecare companie trebuie să fie informată și să aleagă metoda de finanțare în funcție de nevoile sale și de strategia sa pe termen mediu și lung”, nuanțează **Claudia Chiper**.

Partenerul **Wolf Theiss** amintește faptul că atât companiile mari, cât și companiile mici pot beneficia de avantajele pieței de capital cu condiția să aibă o situație financiară bună, un portofoliu bine structurat, dublat de politici de guvernanta și transparența sanatoase. „În fiecare industrie există cazuri de succes și antreprenori vizionari care fac posibil astfel de demersuri, iar cei mai importanți pași în acest sens sunt informarea și explorarea opțiunilor disponibile. De multe ori lipsa de informații și abstractizarea acestor metode de finanțare sau calificarea lor ca fiind rezervate antreprenorilor „sofisticați” reprezintă o veritabilă barieră. Prin urmare, primul pas și cel mai important este informarea”, explică avocatul.

„În ultimii ani s-au derulat mai multe proiecte în vederea susținerii accesului la finanțare a companiilor mici și mijlocii care se confruntă des cu această problemă. Piața AeRO reprezintă o alternativă foarte bună pentru companiile de „dimensiuni” mai mici. De asemenea, finanțarea prin emiterea de obligațiuni precum și tranzacționarea acestora pe sistem multilateral de tranzacționare (SMT), reprezintă o metodă de finanțare viabilă pentru anumite categorii de IMM-uri”, adaugă **Andreea Tudorache**.

Analizele profesioniștilor **Wolf Theiss** indică faptul că sunt companii românești stabile ale caror acțiuni pot fi listate și în alte țări sau care deja sunt expuse și disponibile investitorilor străini cum ar fi Electrica, Banca Transilvania sau Romgaz. „Condițiile de succes pe alte piețe bursiere din Europa sunt în fond similare cu cele din România și caracteristice oricărei piețe de capital, respectiv, stabilitate financiară, portofoliu structurat, transparența, guvernanta corporativă etc. Antreprenorii români cu care avem plăcerea de a lucra în mod constant în practica noastră sunt interesați de oportunitățile disponibile pe piața locală și de întărirea acesteia, ceea ce este un semn că suntem pe drumul cel bun în ceea ce privește creșterea, diversificarea și modernizarea pieței de capital din România ca răspuns la realitățile impuse de comunitatea de afaceri”, argumentează **Claudia Chiper**.

[Intra pe portalul de concurență pentru mai multe articole referitoare la proiectele avocaților din această arie de pra](#)

Mandate cu incidență pe piața de capital

Datorită experienței pe care o dețin în acest domeniu, avocații **Wolf Theiss** sunt în mod constant implicați în mandate ce au incidență pe piețele de capital, fie din punct de vedere al unor potențiale listări, fie în ceea ce privește programe de emisiuni de obligațiuni, plasamente private sau explorarea metodelor alternative de a atrage capital.

De exemplu, anul acesta, mulți dintre clienții firmei s-au interesat de structurile SPAC, dar și de opțiunile și de procedurile necesare pentru listarea la bursa de obligațiuni.

De altfel SPAC-urile (*Special Purpose Acquisition Company*) au câștigat foarte mult teren și sunt foarte uzitate în alte jurisdicții unde există și o reglementare modernă adaptată unor asemenea vehicule.

„În 2020 s-au strâns aproximativ 82 miliarde USD și au fost listate 248 de astfel de vehicule (versus doar 20 în 2015). Avem numeroși clienți care caută implementarea unor structuri similare și în România și cu care lucrăm în atingerea acestor obiective, dar în limitele impuse de legislația actuală. Este greu ca eferescența de peste Ocean și

nu numai (*SPAC-urile sunt utilizate cu succes și în alte țări din Europa*) sa se transpuna atât de repede și în Europa de Est și în special în România în lipsa unei legislații flexibile în acest sens. Pe de alta parte, structura SPAC-urilor și politicile de remunerare pot ridica semne de întrebare cu privire la stabilitatea și performanța acestora versus procesul tradițional de listare a unei companii la bursa. În ceea ce privește România, credem ca reglementările actuale sunt un fundament bun în calatoria de clădire a unei piețe de capital puternice, însă aceasta calatorie presupune încă mulți pași până la atingerea unui cadru modern complet, pași care presupun la rândul lor o regândire profundă a principiilor de drept comercial care privesc aspecte de baza ale funcționării societăților comerciale”, detaliaza **Andreea Tudorache**.

De asemenea, se observa un interes sporit în rândul antreprenorilor români pentru accesarea de fonduri prin intermediul pieței de capital. „Experiența noastră în acest sens este legata de faptul ca un asemenea demers este uneori întrerupt fie din cauza costurilor, fie din cauza hașului legislativ care face ca o finanțare prin canale tradiționale bancare sa para mai fezabila. În ultimii doi ani am asistat clienți în ceea ce privește plasamente private, dar și în ceea ce privește emisiunea de obligațiuni admise la tranzacționare. De exemplu, am asistat Banca Comercială Română cu privire la prima emisiune de obligațiuni nepreferențiale din România și din Europa Centrală și de Est, cu o valoare de 600 de milioane de lei. De asemenea, am avut mai multe proiecte în care am sfatuit clienții cu privire la posibilitățile de listare la Bursa de Valori București sau de a efectua plasamente privat”, explica *Partenerul Wolf Theiss*.

„Avem clienți care iau în calcul potențiale listări sau caută sa implementeze modele de afaceri similare SPAC-urilor. Aceasta tendință este susținută mai ales de necesitatea de finanțare prin alte metode decât cele tradiționale având în vedere politicile de finanțare mult mai stricte impuse de sectorul bancar ca urmare a pandemiei, dar și în ceea ce privește unele sectoare care pot fi calificate mai riscante de către creditorii tradiționali”, completeaza **Andreea Tudorache**.

Multe proiecte transfrontaliere

În plus, echipa de avocați este implicată în mod constant în proiecte transfrontaliere în care am lucraza îndeaproape cu b
Viena, dar și cu alte firme de avocatura de anvergura din Anglia și Germania. „De exemplu, am acordat asistența Erste
(respectiv Erste Group Bank, Erste Bank Croatia, Ceska Sporitelna, Slovenska sporitelna și Banca Comercială Română)
privește programul multi issuer de emisii de obligațiuni pentru îndeplinirea cerinței minime de fonduri proprii și datorii
(MREL) și pentru fondurile proprii. De asemenea, am lucrat și lucrăm și în prezent la mandate ce implica emisii de obli
vedere îndeplinirii cerințelor suplimentare de capital de nivel 1 la nivelul instituțiilor de credit”, precizeaza **Claudia C**

Partenerul **Wolf Theiss** mai spune ca proiectele care au ținut echipa ocupată în ultimii ani au fost plasamentele private, emisii
obligațiuni efectuate de cele mai mari banci din România și din regiune dar și proiectele ce au inclus potențialele listări la
Valori București sau litigii cu privire la instrumente listate.

„Dificultățile în ceea ce privește emisiunile de obligațiuni la care am lucrat au derivat în mare parte din lipsa de transpu
România la timp a anumitor modificări legislative ce trebuiau reflectate în prospectele de emisiune. Este cazul de exen
transpunerii cu întârziere a Directivei 2017/2399 de modificare a Directivei 2014/59/UE în ceea ce privește rangul instrum
datorie negarantată în ierarhia creanțelor în caz de insolvență sau a modificărilor aduse Directivei 2014/59/UE în ceea ce
capacitatea de absorbție a pierderilor și de recapitalizare a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții. Într-un alt proiect
emitentul, Raiffeisenlandesbank Oberösterreich, într-o emisiune de referință cu privire la o obligațiune ipotecară bancară în
500 milioane de euro, cotată Aaa de către Moody's și listată pe piața oficială a Bursei de Valori din Viena și pe piața regle
"Bourse de Luxembourg". Un consorțiu bancar format din DekaBank Deutsche Girozentrale, DZ BANK AG Deuts
Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main, Erste Group Bank AG, Raiffeisen Bank International AG și UniCredit B

fost responsabil pentru plasarea obligațiunii. Provocarea acestui proiect a constat în calendarul foarte strâns în contextul m
jurisdicții implicate, tranzacția fiind implementată rapid cu succes, cu semnarea pe 17 ianuarie 2020 și closing pe 22 ianuar
exemplifica avocatul.

De asemenea, consultanții au asistat și clienți care au întâmpinat probleme în ceea ce privește acțiunile listate la bursa și care
o abordare litigioasă. „Cu titlu de exemplu, un caz interesant în care am acordat asistența juridică a fost în contextul proces
insolvența a UCM Reșița, unde am acordat asistența și reprezentare cu privire la analiza și aspectele juridice legate de tra
pachetului de acțiuni de la Inet către ICESA”, amintește **Andreea Tudorache**.

O practică în plină dezvoltare

Echipa **Wolf Theiss** axată pe piața de capital are pe masa de lucru multe proiecte interesante. De exemplu, specialiștii s-au implicat emisiunea de obligațiuni de către una dintre cele mai mari instituții de credit din România privind capital suplimentar de nivel 1, emisiunea de obligațiuni pentru îndeplinirea cerinței minime de fonduri proprii și datorii eligibile (MREL) și capital de nivel 2 la care lucrează împreună cu emitentul, care este una dintre instituțiile de credit de top din România.

„În ultimii ani am observat o diversificare a tipologiei de clienți care ne abordează pentru a discuta aspecte privind piața de capital. Spre deosebire de perioada de acum 5 -6 ani când acest domeniu era accesibil doar companiilor mai mari, credem că datorită eforturilor de modernizare, acum discutăm aspecte de piețe de capital cu antreprenorii din diverse domenii și de diverse dimensiuni, aceștia fiind mult mai deschiși și mai interesați în potențialul pe care îl poate oferi piața de capital versus metodele de finanțare tradiționale. În ultima perioadă am fost implicați cu precădere în asistarea emitentilor, dar am avut și mandate în care am acționat de partea investitorilor mai ales în proiectele care au vizat plasamente private.”

Andreea Tudorache, Avocat Wolf Theiss, specializat în Banking & Finance și Capital Markets

De asemenea, avocații lucrează în mod activ cu un client ce dorește listarea la bursa a unei societăți de dimensiuni medii și care are în vedere accesarea de fonduri pentru achiziția altor societăți.

„Pe lângă aceste mandate, lucrăm cu alți investitori și potențiali emitenți în structurarea unor obligațiuni corporative pentru atragerea de capital/investiții în varii domenii cum ar fi domeniul imobiliar sau tehnologic. Ne bucurăm că în ciuda efectelor aduse de pandemie sau poate chiar potențată de aceste efecte, există activitate și interes sporit în ceea ce privește oportunitățile oferite de piața de capital din România”, arată *Partenerul Wolf Theiss*.

Practica de *Capital Markets* din București este coordonată de **Claudia Chiper** și este alcătuită din patru avocați români dedicați la nivel local. În funcție de mandate avocații colaborează, pe baza transfrontalieră cu colegii specializați din Viena unde există un număr de 11 avocați dedicați practicii de piețe de capital, precum și din alte jurisdicții, cum ar fi Cehia și Croația.

Faptul ca **Wolf Theiss** este o firma de avocatura regionala și ca lucreaza ca o singura echipa transfrontaliera ce se bucura de o experiența bogata în ceea ce privește piețele de capital a facut posibila implicarea sa în mandate complexe transfrontaliere, dar și în mandate domestice ce presupun antrenarea unui numar mai mare de avocați, astfel încât sa se poata finaliza documentația juridica la timp și în mod eficient. Din echipa din București, **Andreea Tudorache** a fost secondata în 2020 la Viena fiind implicata în proiecte variate ce au implicat piața din România, dar și alte proiecte cu element transfrontalier. Claudia și Andreea au lucrat intens atât anul trecut și cât și anul acesta în încheierea cu succes a proiectelor menționate mai sus, precum și în cele aflate în derulare.

„Având în vedere ca mandatele ce cuprind elemente de piețe de capital implica de multe ori o abordare multidisciplinara este greu de cuantificat defalcăt care este procentul din totalul veniturilor care poate fi alocat acestei practici, dar putem estima un procent de aproximativ 30% din veniturile realizate de practica de drept financiar bancar. Pentru viitor, ne propunem ca alaturi de clienții noștri sa continuam dezvoltarea practicii de piețe de capital și sa creștem numarul de avocați dedicați în funcție de dezvoltarea pieței și a nevoilor clienților noștri. Credem ca acest segment de practica are un potențial de creștere care speram ca se va mula pe tendința de creștere, dezvoltare și modernizare a pieței de capital din România”, a conchis **Claudia Chiper**.

[Intra pe LadyLawyer.ro și afla mai multe despre activitatea, preocupările și proiectele doamnelor avocat din cele mai importante firme de pe piața locala](#)