

Cum lucreaza echipa KPMG Legal în proiectele de Capital Markets. Avocații așteaptă mai multe emisiuni de obligațiuni anul acesta și estimează ca se vor înmulți proiectele de asistență în privința remunerării managementului companiilor listate



Apetitul antreprenorilor români pentru o posibilă listare pe piața de capital din România a cunoscut o creștere importantă, avocații KPMG Legal ([Toncescu și Asociații SPRL](#)) primind mai multe solicitări de la companii care doresc să facă un astfel de pas. “Am observat un interes destul de mare din partea antreprenorilor români în ceea ce privește listarea. Aceste companii activează în industrii diverse și sunt interesate de listarea pe Piața AeRO a BVB, dar și pe piața reglementată. Deși au fost recent emise o serie de măsuri legislative care au afectat indirect piața de capital, perspectivele bursei din România rămân favorabile, având în vedere că în septembrie 2018 FTSE Russell a aprobat ridicarea cu o treaptă a performanței pieței de capital din România în privința criteriului „Lichiditate”. Ne așteptăm ca societățile cu capital privat românesc să arate un interes din ce în ce mai mare pieței de capital, în ciuda preferinței în continuare pentru tranzacții private”, declară [Laura Toncescu](#), Partner KPMG.

Pe acest fond, firma de avocatură estimează că fiind posibilă mai multe listări pe piața reglementată a Bursei de Valori București (BVB) și pe AeRO, dar nu exclude nici eventuale delistări. “În același timp ne așteptăm la mai multe emisiuni de obligațiuni anul acesta. De asemenea, estimăm că se vor înmulți proiectele de asistență în privința remunerării managementului companiilor listate (de tip *Share Option Plan*)”, completează **Laura Toncescu**.

Analizele făcute de avocați arată că există o tendință a antreprenorilor români de a vinde afacerile unor investitori, realizând așa-numitul exit. “Această tendință se arată și în cadrul listărilor, care sunt în mod preponderent de tip exit. Considerăm că este nevoie de o mai mare conștientizare a antreprenorilor români în privința dezvoltării unei strategii din finanțare și dezvoltare pe termen lung. Nu în ultimul rând, ar trebui prezentate antreprenorilor numeroasele opțiuni de finanțare pentru a le permite atragerea de capital în mod diversificat”, atrage atenția Partenerul KPMG.

Planuri de listare. Cum lucrează avocații

În cadrul proiectelor care vizează piața de capital, avocații se implică în mod activ la construirea unor planuri de listare și pregătesc managementul pentru acest proces. “De asemenea, considerăm că este importantă și componenta de educație financiară și conștientizare antreprenorială. În acest sens, de curând am publicat *Ghidul de Listare la BVB*. În plus, adesea asistăm societățile deja listate la BVB în legătură cu menținerea la tranzacționare, relația cu investitorii, respectarea legislației privind abuzul de piață, raportările periodice și respectarea prevederilor Codului de Guvernanță Corporativă al BVB”, subliniază [Gunay Duagi](#), Senior Manager KPMG Legal.

Echipa dedicata acestei practici a asistat numeroase societati comerciale in calitate de Consultant Autorizat pe Piața AeRO a BVB, calitate pe care **KPMG Legal** o deține începând din anul 2015. Doua dintre aceste proiecte au constat în asistența la listarea pe Piața AeRO, pe parcursul întregului proces. Ambele s-au încheiat cu succes și ambele sunt prezente în continuare pe piața de capital. “În cadrul acestor proiecte mandatul firmei a constat în pregătirea societății pentru listare, efectuarea unui due-dilligence, redactarea memorandumului de informare, redactarea întregului set de documentație necesara, reprezentare în fața BVB și ASF pentru obținerea aprobarii listării, precum și asistența continua în vederea îndeplinirii obligațiilor de informare pe Piața AeRO. Oferim în mod continuu consultanța și orientare specializata privind obligațiile legale precum și cele impuse de BVB și ASF (post-listare) în vederea menținerii la tranzacționare. Mai mult, asistam companiile în îndeplinirea obligațiilor de raportare periodica în urma listării”, explica **Gunay Duagi**.

Mai mult, în contextul Brexitului, firma de avocatura a fost abordata în principal de instituții de credit din Regatul Unit care au în vedere extinderea pe piața din România și au fost interesate de regimul juridic al stabilirii și prestării de servicii în România.

De asemenea, avocații au fost implicați în pregătirea cadrului intern al instituțiilor de credit, dar și al unor societăți de servicii de investiții financiare privitor la directiva *MIFID II*.

“Asistența noastră a constat atât în pregătirea și revizuirea documentației contractuale în linie cu *MIFID II* dar și implicarea în aspecte de reglementare și conformitate. Pe unele proiecte de acest tip înca mai lucram și în prezent, având în vedere ca legislația secundara din România nu a fost adoptata înca”, arata **Laura Toncescu**. Avocatul mai spune ca, în cadrul unor discuții purtate cu clienți deja listați pe BVB, a constatat un interes mare în privința cerințelor stricte (și fara precedent) legate de aprobarea remunerației conducerii societăților listate. Aceste cerințe vor fi introduse în urma transpunerii Directivei 2017/828 în ceea ce privește încurajarea implicării pe termen lung a acționarilor (*SRD II*) în România (data de transpunere este 10 iunie 2019).

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

Provocarile momentului

Piața de capital este o zona plina de provocari. Experții **KPMG Legal** sunt de parere ca pe lângă *SRD II*, care va impune cerințe mai stricte în domeniul remunerației managementului, o provocare important este *Market Abuse Regulation* (MAR), care deși este în vigoare de ceva timp înca nu a fost înțeles și nu este respectat pe deplin. “MAR impune o serie de obligații precum menținerea unei Insider List atât pentru angajații societății, dar și pentru consultanții sau auditorii care intra în posesia unor informații privilegiate. În general, raportările curente și gradul de transparența, precum și relația cu investitorii sunt elemente care ridica dificultăți pentru emitenți”, precizeaza **Gunay Duagi**.

Referitor la posibilele listari în strainatate, avocații KPMG atrag atenția ca în afara de condițiile tehnice pentru listarea pe o bursa din strainatate, uneori mai stricte ca în România, listarea în strainatate ar putea fi dificila pentru

acele companii românești care nu și-au dezvoltat un brand în străinătate, sau macar la nivel regional, în vederea atragerii interesului investitorilor.

“Astfel, ”povestea de succes” ar fi mai greu de vândut unor investitori străini. Totuși, suntem conștienți ca există antreprenori care ar prefera listarea pe o altă bursă din Europa din diverse motive, printre care și acela că bursa din România nu este suficient de dezvoltată. Noi am fost implicați în listarea cu succes a unei companii cu prezența importantă în România pentru listarea societății holding la Bursa din Singapore. Asistența noastră a constat în efectuarea unui due-diligence pentru un număr de peste 10 companii, emiterea de opinii juridice, redactarea prospectului de emisiune și alte servicii necesare în cadrul unui astfel de proces complex care s-a întins pe parcursul mai multor luni. În acest proiect specific am colaborat cu *Goldman Sachs* (Singapore), *Paul Hastings* (SUA), *Wong Partnership* (Singapore), *Allen & Gledhill* (Singapore) and *Wikborg Rein* (Norvegia)”, subliniază **Laura Toncescu**.

Galeria clienților KPMG care solicită servicii legate de practica de piețe de capital include, în principal, companii mari din România care vizează atragerea finanțării prin intermediul pieței de capital în vederea dezvoltării unor servicii și produse noi. “Totuși, avem discuții și cu IMM-uri sau companii medii. Industriile în care activează sunt extrem de diverse. Echipa noastră de avocați de piața de capital este alcătuită din 5 avocați experimentați, fiind coordonată de mine. Echipa mai este formată din **Catalin Oroviceanu** - partener, **Olteanu Sebastian** – partener, **Günay Duagi** - manager, **Raul Dimitriu** – senior. Echipa noastră reușește să adauge valoare clienților și prin legăturile strânse cu BVB, ASF și Depozitarul Central. În același timp, echipa noastră largită de servicii financiare este printre cele mai dinamice din România”, arată **Laura Toncescu**.

Firma de avocatură are în portofoliu companii care au apelat la serviciile experților în vederea listării atât pe Piața Reglementată a BVB cât și pe Piața AeRO a BVB. “Aceste proiecte sunt în mare parte în stadii incipiente. Cele mai mari dificultăți se referă la inexistența unor certitudini privind interesul investitorilor sau la lipsa unor investitori interesați care să asigure o masă critică pentru listare. De asemenea, observăm că societățile nu par a fi pregătite de listare (în special în zona de guvernanta corporativă) și nici nu există o concepție clară privind modul de implementare sau dezvoltarea ulterioară a societății după listare. În 2018 și 2019 am asistat clienți în vederea derulării procedurilor de delistare, procese de implementare a unor mecanisme de Share Option Plan, precum și procese de aliniere cu *MIFID II*, care s-au dovedit mai complicate din diverse motive, precum opoziția acționarilor, procesul de implementare îndelungat, lipsa reglementărilor secundare sau complexitatea juridică a proiectului în sine”, mai spune Partenerul KPMG.

Mai mult, în martie 2019, KPMG în România a realizat [Ghidul Listării la BVB](#), ce reprezintă un instrument util pentru companiile românești care sunt în căutarea unor surse de finanțare care să le permită dezvoltarea sustenabilă a afacerilor. ”Tot în 2019, împreună cu BVB, am organizat o serie de întâlniri cu antreprenori români care vizează listarea pe BVB. Împreună cu alți colegi din cadrul KPMG în România suntem mereu în căutarea unor inovații pentru a adăuga valoare clienților, demarând numeroase inițiative în această direcție, printre care o posibilă platformă IT privind verificarea stadiului de pregătire a unei societăți în vederea listării pe BVB. Oferim deja clienților un produs de monitorizare legislativă care are la bază folosirea tehnologiei RPA (*Robot Process Automation*). Prin roboții dezvoltăți intern reușim să oferim acest produs clienților noștri într-un mod eficient folosind o combinație de tehnologie și intervenție umană. De asemenea, suntem în proces de dezvoltare a unui produs de analiză juridică automatizat pe baza unui algoritm care va combina domeniul juridic cu tehnologia și matematica”, subliniază **Laura Toncescu**.

