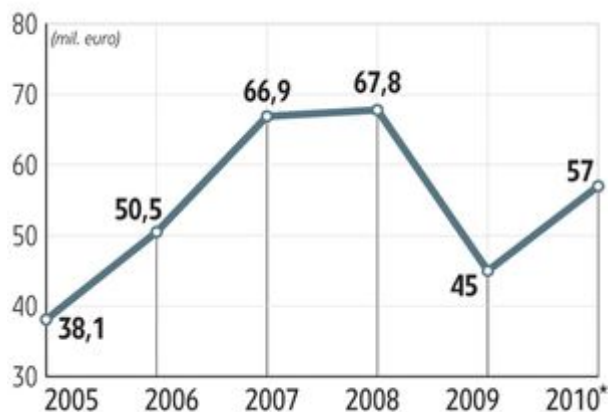


Infopress, cronica unui exit prematur

[Azi 00:00 Money Express](#)
de [Mimi Noel](#)



Dupa doi ani nefasti - 2007 si 2008 -, cu pierderi cumulate de 5,2 mil. euro, 2009 a adus pentru Infopress si prima scadere a cifrei de afaceri.

Doi ani de pierderi, zeci de milioane datorii, prăbușirea pieței. Chiar și în aceste condiții, - cofondatorul celei mai mari tipografii din țară a reușit să găsească un salvator.

Va fi un joc dur, de-asta investim atât de mult“, spunea în primăvara lui 2008 Birgir Jonsson, fostul CEO al Infopress Group. „Trebuie să fim pregătiți pentru când vor veni acești băieți (jucătorii internaționali – n.r.) și să le oferim o petrecere de bun venit“, adăuga el, anticipând sosirea unor competitori cu greutate pe piața tipografiilor – piață pe care era, încă de la acea vreme, cel mai important jucător.

Nu a urmat nici o petrecere de bun venit – doar una de rămas bun și pentru el, și pentru fondul de investiții islandez Kvos International, care controla businessul Infopress de la sfârșitul lui 2005. Săptămâna trecută, plecarea Kvos a devenit oficială: businessul a fost preluat de fondul spaniol de investiții GED Capital, care a confirmat că a intrat în acționariatul Infopress – un business lider de piață, care s-a cifrat la 45 mil. euro în 2009 – în urma unei tranzacții de 12 milioane de euro.

În aceste condiții, mai apare o întrebare: a cumpărat GED – care mai are în portofoliu Happy Tour, Diamedix, Total Energy Business, Rosegur, Fonomat și RED – un așa-numit „distressed asset“? Nu, a explicat pentru MONEY EXPRESS Anca Ionescu, Deputy Managing Director al GED, „pentru că Infopress nu are probleme operaționale“.

PREA AGRESIV, PREA RISCANT.

Cum s-a întâmplat că cea mai mare tipografie din România – și unul dintre cei mai ambițioși jucători regionali – a ajuns să aibă pierderi în doi ani consecutiv (2007–2008) și un nivel atât de ridicat al creanțelor?

Totul pare să se lege din 2008, anul în care CEO-ul Birgir Jonsson anunța că pregătește potențialilor competitori „o petrecere de bun venit“. Proprietarii islandezi ai Infopress au luat atunci ceea ce, privind retrospectiv, poate fi considerată cea mai riscantă decizie de business din istoria grupului: investiții de câteva zeci de milioane de euro pentru extindere accelerată în regiune – tipografiile sunt un business „capital intensive“, mare consumator de resurse – nu din resurse proprii, ci din credite bancare.

Pe hârtie părea un plan bun: și Infopress, și alți jucători – Megapress, Coprint, EDS – estimau în 2008 că piața cataloagelor și cea de tipărire a publicațiilor se vor dubla în câțiva ani, urmând să ajungă în 2010 până la circa 200 mil. euro. Dar a venit criza, care a adus cu ea și exitul prematur al Kvos din cea mai mare afacere de printing din România.

„Investițiile au fost într-adevăr foarte bune, dar din păcate acest CAPEX (capital expenditure, care se referă la investiții – n.r.) agresiv al celor de la Kvos – finanțat din leverage (credit bancar – n.r.) s-a suprapus pe criză și pe contractarea pieței“, explică Anca Ionescu, care lucrează de anul trecut la biroul local al GED, dar care are o experiență de peste zece ani în investment banking, inclusiv peste hotare.

O TRANZACȚIE ATIPICĂ. Apropo de vânzare, Anca Ionescu spune că aceasta a fost, în primă fază, una de tip MBO (management buy out, o tranzacție prin care compania e preluată de management). Islandezii de la Kvos – care cumpăraseră în 2005 de la un alt fond de investiții 80% din Infopress cu circa 25 mil. euro, potrivit informațiilor din presa de-atunci – nu și-au făcut exitul către GED, de fapt, ci către managementul Infopress.

„A fost un MBO finanțat de GED“, spune Matei Păun, partener la compania de investiții BAC Investment, care a fost adviserul Infopress în această tranzacție. „E atipic, nu îmi mai amintesc să fi fost în ultima vreme acest gen de tranzacții pe piața locală“, adaugă el.

Concret, Geza Petroczki, unul dintre fondatorii Infopress – și, anterior tranzacției, directorul de operațiuni al grupului –, e cel care a cumpărat de la Kvos, la sfârșitul anului trecut, pachetul de 80%. A devenit, astfel, unic proprietar, după care a început imediat să caute cumpărător: a ajuns la o înțelegere cu GED, căruia i-a vândut 92%, păstrându-și restul de 8%. Petroczki a preluat, în plus, funcția de CEO și, după cum spune Anca Ionescu, nu a încasat nimic din tranzacție: dimpotrivă, spune ea, „a pus bani în companie alături de fond“.

Tranzacția a avut și o componentă de restructurare a datoriilor – ceva uzual, de altfel, pentru tranzacțiile de private equity. Restructurarea creanțelor s-a făcut printr-un aport de capital – 12 milioane de euro – la care a participat GED. Mare parte din bani au fost folosiți pentru achitarea datoriilor – unele reprezentând credite, altele fiind debite către furnizori și companii de leasing.

„O parte din datorii au fost achitate, o parte reeșalonate“, spune Ionescu, precizând că nivelul debitorilor începuse să scadă din 2009; anticipează, în plus, că acestea vor ajunge la sfârșitul anului la 22 mil. euro, adică jumătate față de un maximum de 54 mil. euro în 2008.

UN DEAL BUN? A făcut GED un deal bun? Mihai Sfințescu, partener al 3TS Capital Partners, spune că e prea devreme să ne dăm seama – răspunsul definitiv la această întrebare îl

vom avea la momentul exitului GED. Ce se poate spune acum este că fondul spaniol a cumpărat o companie care, în ciuda datoriilor, are un EBITDA pozitiv (3,5 mil. euro în 2009), nu mai are probleme de lichidități și așteaptă pentru 2010 o creștere de 15%, în ciuda unei contracții a pieței estimate la 5–10%.

Pentru anul în curs, GED nu are planificate investiții, dar planurile de a-și crește cel mai nou business din portofoliu – și cel mai mare, ca cifră de afaceri – nu se leagă doar de revenirea pieței interne, ci și de creșterea exportului.

Un rol important, după cum anticipează Ionescu, îl va juca noul președinte al boardului adus de GED – un om cu 30 de ani vechime în printingul occidental, care se va instala din momentul în care tranzacția va primi acordul Consiliului Concurenței (probabil sfârșitul lunii mai). Pentru Infopress, jocul nu s-a schimbat, va fi dur și de acum înainte. Numele investitorului, însă, s-a schimbat.

Bilanțul islandez

Fondul islandez de investiții Kvos a avut ambiții mari, încă de la început, cu cea mai mare tipografie românească: să o transforme în cel mai mare grup tipografic regional.

- **2005** Kvos, care mai deține și alte tipografii în Europa – Oddi, OPM și Gutenberg –, achiziționează la sfârșitul anului Infopress România, o tipografie înființată în 1992 la Odorheiu Secuiesc. La acel moment, afacerea era deținută, cu 80%, de un alt fond de investiții – Baring Central European Fund.
- **2007** În toamna lui 2007, reprezentării Kvos anunțau lansarea Infopress Group (IPG), format din Infopress România și Delta, liderul pieței tipografice din Bulgaria. Totodată, Kvos anunță un greenfield de peste 25 mil. euro în Ungaria.
- **2008** Kvos își face publice ambițiile de creștere și cât este dispus să investească pentru ele: aproape 50 mil. euro. Pe lângă două greenfield-uri anunțate deja (la cel din Ungaria avea să se adauge încă unul, în București), grupul urmărea și extinderea în Ucraina – printr-o eventuală achiziție – și Rusia. După aceste mutări, IPG preconiza o dublare a cifrei de afaceri – veniturile estimate pentru 2008 erau de 110 mil. euro – în următorii trei ani.
- **2009** Pe fondul crizei, IPG anunță înghețarea tuturor investițiilor. Singurele care s-au concretizat au fost achiziția Delta în 2008 (pe care Kvos, după câteva luni, a suspendat-o din cauza neînțelegerilor cu proprietarul bulgar) și greenfield-ul din Ungaria, devenit operațional tot în 2008.