

## COVER STORY - Grupul bancherilor independenti

2007-12-18 de [Fulvia Meirosu](#), [Ionut Ancutescu](#)

**Se contureaza, pe o piata din ce in ce mai bogata in tranzactii, o categorie aparte de bancheri de investitii: independentii. Exista, e adevarat, circa zece proprietari de case autohtone de investment banking, dar numarul lor e prea putin semnificativ: la sfarsitul lui 2007, volumul tranzactiilor intermediare de acestia va depasi, dupa evaluarea MONEY EXPRESS, pragul de un miliard de euro.**

"Relatia dintre un bancher de investitii si clientul pe care il asista intr-o tranzactie este comparabila cu cea dintre un medic si pacientul sau? ? sintetizeaza natura profesiei sale Doru Lionachescu, partener principal la Capital Partners, cea mai mare casa independenta de investment banking din Romania dupa volumul tranzactiilor intermediare in 2007. In cazul in care Capital Partners nu spune prea multe, merita mentionat ca de numele companiei se leaga recenta preluare a BT Asigurari (partea asistata de Capital Partners) de catre grupul francez Groupama intr-o tranzactie record de 110 milioane de euro.

Dupa doi ani de cand a venit la Capital Partners ? companie care exista intr-o alta forma si anterior ? Lionachescu (fost director general adjunct la Bancpost) se poate lauda ca prin mainile sale si ale celor trei parteneri ai sai (Victor Capitanu, Andrei Diaconescu si Vlad Busila) au trecut cateva tranzactii importante de tip fuziuni si achizitii (mergers/acquisitions sau, pe scurt, MA), finantari corporatiste sau finantari imobiliare de pe piata locala. Doar in 2007, Capital Partners a intermediat un volum total de deal-uri cifrat la circa 750 milioane de euro. Chiar daca suma este mare daca o raportam la cifrele realizate de competitorii sai ? care se invaria in jurul a 100-150 milioane de euro ? actionarii Capital Partners nu isi pot reprimi un mic regret: se asteptau ca la bilantul de sfarsit de an sa se poata mandri cu cifra magica de un miliard de euro ca total deal-uri intermediare. Dincolo de rotunjimea cifrelor inasa, ramane povestea modului in care cei patru bancheri de investitii de la Capital Partners au dezvoltat o companie care concureaza, pentru anumite operatiuni, cu sucursale straine ale bancilor de investitii cu activitate in Romania. ?Intr-adevar, daca e sa ma gandesc la competitia noastra, imi vin in minte jucatori independenti precum Capital Partners?, admite Ioana Filipescu, Managing Director la Raiffeisen Investment ? divizia de investment banking a bancii austriece Raiffeisen Investment AG. Apropo de concurenta, cine aude de ?banci de investitii? se gandeste in primul rand la numele consacrate in Europa Occidentala sau in SUA ? e vorba de UBS, ABN Amro, Goldman Sachs sau Morgan Stanley. Incap pe langa astfel de nume si cele ale unor companii romanesti? ?Asta e un people-business, business in care oamenii conteaza foarte mult?, spune acelasi Doru Lionachescu, in varsta de 44 de ani. ?Poate sa te cheme Goldman Sachs, dar (ca sa ai succes aici ? n.r.) trebuie sa cumperi oamenii care au relatii, experienta si reputatie?, mai crede partenerul principal de la Capital Partners. In subtext, el se refera la importanta relatiilor stranse pe care bancherul trebuie sa le aiba, dupa caz, cu vanzatorul sau cu cumparatorul in cadrul unei tranzactii - si aceste relatii stranse explica si comparatia cu relatia de tip medic-pacient despre care seful Capital Partners vorbeste.

**PUTINA ISTORIE.** O scurta privire in CV-ul partenerilor de la Capital Partners spune multe despre rezultatele pe care compania le-a avut in ultimii doi ani: inainte de toate, un prim lucru care merita remarcat e acela ca toti cei patru actionari provin din domeniul financiar-bancar. Doru Lionachescu a avut functii de conducere in Citibank si Bancpost ? banca de unde a plecat la casa de investment banking, de pe pozitia de director general adjunct.

Legat de povestea plecarii lui Lionachescu de la Bancpost, actualul sau asociat Andrei Diaconescu (32 de ani) isi

aminteste cu precizie felul în care au decurs lucrurile. Totul a început în 2003, când Lionachescu l-a invitat pe Diaconescu ? care lucra împreună cu Capitanu la Alpha Bank ? la un mic dejun la Hilton pentru un interviu de angajare. Cei doi s-au plăcut, iar Diaconescu a acceptat postul de director corporate finance la Bancpost. Ulterior, în banca a venit și Victor Capitanu (28 de ani) ? actualmente și el partener la Capital Partners. Asadar, cei trei au lucrat împreună o vreme la Bancpost ? dar a venit un moment în care rolurile s-au inversat: Diaconescu și Capitanu au fost cei care l-au convins pe Lionachescu să plece de la Bancpost. Destinația? Un broker de credite ipotecare, fondat în 2004 de Vlad Busila, în vârstă de 27 de ani ? cel de-al patrulea asociat actual al Capital Partners. Diaconescu și Capitanu plecasera deja din Bancpost, în primăvara lui 2005, la Rapid Finance. Cei doi bancheri cumparasera partile deținute de asociații lui Busila, dezvoltând un business care era asemănător cu cel al Capital Partners ? doar că se concentrau pe finanțări, deși facuseră și tranzacții imobiliare și un MA: vânzarea Eurial Leasing către National Bank of Greece.

După ce a văzut bilanțul companiei pe 2005, Doru Lionachescu s-a decis să plece din Bancpost și, începând cu 1 ianuarie 2006, a devenit partener principal la Capital Partners, o nouă companie înregistrată în decembrie 2005. Un timp, Rapid Finance și Capital Partners au mers paralel, pentru că anul acesta cele două companii să fuzioneze. De notat că primul deal al Capital Partners după venirea lui Lionachescu a fost achiziția clădirii de birouri PGV Tower (sediul Bancpost ? banca pentru care lucrase Lionachescu) de către fondul britanic de investiții European Convergence Property PLL.

Tot conexiunile anterioare sunt și motorul unora din actualele deal-uri de intermediere pe zona de corporate finance și real estate pentru că, să nu uităm, Victor Capitanu și Andrei Diaconescu au trecut pe la Alpha Bank. Iar banca grecească a ajuns pe locul patru după nivelul activelor în principal multumită creditelor imobiliare acordate deopotrivă dezvoltatorilor și clienților persoane fizice.

**FINANTARILE FAC DIFERENȚA.** Și în acest moment, grosul businessului celor de la Capital Partners provine tot din intermediari de credite corporatiste și imobiliare. În vreme ce intermedierea de MA au generat anul acesta circa 150 de milioane de euro din totalul tranzacțiilor, restul de 600 de milioane de euro provin din cele două activități amintite anterior. Mai precis, 350 de milioane de euro din corporate finance, iar restul (250 mil. euro) din real estate.

De altfel, aceste 600 de milioane de euro fac diferența netă față de celelalte case autohtone de investment banking de pe piața axate preponderent pe fuziuni și achiziții. Marian Tesaru de la Altria Capital estimează pe anul acesta tranzacții de 150 milioane de euro, iar Matei Paun, Managing Partner la BAC Investment Bank Romania, își rotunjește deal-urile undeva la 100 de milioane de euro.

Marian Tesaru și Matei Paun sunt doi dintre concurenții direcți ai Capital Partners. Nu și singurii: pe lângă alte case independente (neafiliate unor grupuri globale), precum Osprey Partners sau Capital Invest, cei de la Capital Partners se mai întalnesc pe piața și cu departamentele de investment banking ale polivalentilor Big Four din consultanța financiară. Aceștia li se adaugă diviziile specializate ale băncilor internaționale de mărime medie, precum Raiffeisen, ING ori UniCredit.

Aceasta ar fi competiția directă, pentru că atunci când este vorba de deal-uri foarte mari (de ordinul miliardelor), jobul de investment banker revine de regulă unora dintre marile bănci ale lumii care nu au prezență permanentă în România ? este vorba de Morgan Stanley, UBS sau Goldman Sachs.

De ce au rămas concurenții Capital Partners cantonați în MA? Principalul motiv: în această zonă comisioanele sunt mai mari. Insa modelul Capital Partners (dezvoltarea unei linii de intermediari de finanțări) începe să fie urmat și de alții. Marian Tesaru vrea să diversifice activitatea Altria Capital și către zona de corporate finance. El spune că deja a început să facă acest lucru. ?De anul viitor vom face și debt raising (intermediere de finanțări ? n.r.) doar în acele tranzacții care vor avea și componenta de equity (acțiuni ? n.r.)?, precizează directorul Altria

Capital. Un alt proiect al sau pentru 2008 este ridicarea unui fond de private equity cu actionari romani, in valoare de cateva zeci de milioane de euro.

De altfel, Tesaru are experienta in finantari pentru ca a lucrat in corporate finance pentru FPP (actualul SIF) Moldova si CoopersLybrand Corporate Finance. In plus, el a fost consultant de investitii la Alpha Bank si a avut si propria companie de brokeraj.

De asemenea, Ioana Filipescu, Managing Director la Raiffeisen Investment, cu background la KPMG si BERD, crede in oportunitatea liniei de business care ii diferentiaza pe cei de la Capital Partners de restul pietei, insa impedimentul de care se loveste ea este, paradoxal, chiar apartenenta la grupul financiar Raiffeisen. Si explicatia e simpla: un broker de credite este interesant atunci cand are deschidere catre mai multe banci, insa asocierea cu o singura banca ii poate aduce un dezavantaj competitiv. ?Mi-ar fi mai usor ca independent?, admite Ioana Filipescu.

**MARIA SA, ONORARIUL.** Dincolo de spectaculosul volumelor totale tranzactionate ? unde putem vorbi de cifre de ordinul miliardelor de euro ? ceea ce conteaza cu adevarat din punct de vedere financiar pentru un investment banker este onorariul.

Cele mai mari comisioane sunt percepute in zona de MA pentru ca si valoarea adaugata a intermediarilor este cea mai mare. Partenerii de la Capital Partners vorbesc de onorarii pentru acest segment de 1-4%, putandu-se ajunge chiar la 7% din valoarea tranzactiei. Matei Paun de la BAC Investment Bank afirma ca uneori comisioanele pot ajunge pana la 10%. Acestea depind uneori si de raportul dintre succesul unei tranzactii si asteptarile clientului. Lui Lionachescu, de exemplu, ii place sa se laude cu vanzarea BT Asigurari catre francezii de la Groupama pentru 110 milioane de euro.

?Aceasta in conditiile in care asteptarea clientului (BT Asigurari ? n.r.) era de 70 mil. euro?, explica el. ?In ultimul weekend, dupa ce s-au depus toate ofertele, noi le-am obtinut inca zece milioane euro, pentru ca stim cum sa punem problema?, adauga el un inside al deal-ului. Tot Lionachescu spune ca introducerea unui intermediar intr-o tranzactie de MA optimizeaza valoarea acesteia cu circa 20%.

Un exemplu asemanator isi aminteste si Matei Paun, managerul si proprietarul BAC Investment Bank Romania, casa de investitii care mai are prezenta in Bulgaria, Serbia si Muntenegru, Macedonia si Grecia ? cu mentiunea ca Paun detine doar afacerea din Romania (sub licenta), celelalte birouri fiind controlate de doi oameni de afaceri bulgari.

El povesteste ca, in cazul vanzarii pachetului majoritar (spre 90%) din producatorul de medicamente Biofarm in 2005, BAC a obtinut pentru vanzator un pret dublu fata de ofertele primite anterior tranzactiei de la un fond de investitii si de la un investitor strategic. Atunci, BAC impreuna cu compania de brokeraj HTI, a asistat vanzatorul ? pe omul de afaceri Robert Ferran ? iar tranzactia s-a derulat prin piata Rasdaq.

?Ne place sa facem tranzactii sofisticate, cu valoare adaugata mare? ? aceasta pare a fi profesiunea de credinta a lui Matei Paun, exprimata, de altfel, si de ceilalti investment bankerii intervievati de MONEY EXPRESS.

Probabil ca dorinta de a face ?tranzactii sofisticate? este si principalul motiv pentru care Paun nu este tentat sa mearga catre zona de corporate finance ? o activitate cu volume mari, insa cu comisioane mici.

Chiar daca nu se duce catre corporate finance, Matei Paun pare mai atras de brokeraj, el considerand ca granita dintre aceasta activitate si investment banking este ?extrem de fina?. Acesta este motivul pentru care colaboreaza strans cu HTI ? casa de brokeraj achizitionata anul acesta de gigantul international Morgan Stanley de la brokerul Daniel Tepes. Cu alte cuvinte, Morgan Stanley a intrat in Romania via piata de capital. Revenind, apetitul pentru tranzactii sofisticate ascunde o explicatie extrem de pragmatica: valoarea adaugata mare inseamna automat comisioane mai mari. La polul opus, din punctul de vedere al comisiunilor, se situeaza fee-urile din intermedierea finantarilor corporate ? sub 1%. Undeva la mijloc se afla comisioanele percepute pentru

finantarile imobiliare, adica intre 1 si 2%. Mutand discutia din planul procentelor in cel al cifrelor nete, la sfarsitul lui 2007, Capital Partners urmeaza sa aiba venituri totale de circa 10 milioane de euro, conform estimarilor MONEY EX PRESS. Cifra provine atat din activitatile de intermediere cat si din "principal investments", adica investitiile proprii ale companiei "o noua linie de business dezvoltata din 2007. De precizat ca, pentru o casa de investment banking, profitul poate ajunge la peste 80% din venituri.

**THE END.** In concluzie, se poate spune ca profesia de doctor al antreprenorilor este una foarte bine platita. Ca o paranteza, comparatia dintre investment banker si medic nu ii apartine doar lui Lionachescu, aceasta fiind rostita "aproape mot-amot" atat de Marian Tesaru, cat si de Matei Paun. Profitabilitatea ridicata a acestei activitati este unul din motivele pentru care prima optiune a absolventilor de MBA este sa lucreze in investment banking. Va fi insa la fel de profitabil acest domeniu in eventualitatea in care greii industriei si-ar deschide birouri in Romania? Si aici revenim la declaratia lui Lionachescu potrivit careia o mare banca de investitii nu ar avea succes pe plan local decat daca ar cumpara un jucator deja existent pentru oamenii sai care aduc cu ei "relatii, experienta si reputatie". Faptul ca teoria lui Lionachescu este valida este demonstrat si de o marturie a Ioanei Filipescu de la Raiffeisen Investment potrivit careia departamentele de investment banking ale unor mari companii occidentale au intrat "in adormire" dupa ce le-au plecat oamenii-cheie.

## **Bancherii nostri**

**Topul companiilor romanesti de investment banking e dominat, din punctul de vedere al volumului tranzactiilor intermediare in 2007, de Capital Partners, care are drept concurenti atat companii independente precum Altria Capital, BAC, Osprey Partners sau CapitalInvest, precum si companiile din Big Four (KPMG, PricewaterhouseCoopers, DeloitteTouche si Ernst Young) si cu diviziile de specialitate ale unor banci de marime medie dupa standarde internationale: Raiffeisen, ING, UniCredit.**

**1. UN OVERVIEW.** Un studiu al Raiffeisen Investment estimeaza ca in Romania valoarea totala a fuziunilor si achizitiilor (MA) "singura activitate a investment bankerilor prinsa in astfel de cercetari - se va ridica la circa 6 miliarde de dolari (4 mld. euro) la sfarsitul lui 2007. Mare parte din valoare e reprezentata de privatizari, tranzactii de top (de tipul Rompetrol-KazMunaiGaz) sau tranzactii mari de peste 100 de milioane de euro, adica deal-uri la care independentii nu au acces. Doru Lionachescu de la Capital Partners estimeaza insa piata de MA vizata de compania sa la circa 700 mil. euro in 2007. In opinia lui, "restul reprezinta privatizari, mega tranzactii sau deal-uri neintermediate."

**2. CAPITAL PARTNERS.** Cu 750 mil. euro - total deal-uri intermediare in 2007 (nu doar MA), Capital Partners este cel mai mare jucator independent de pe piata de investment banking din Romania.

**3. ALTRIA CAPITAL.** Casa de investitii condusa de Marian Tesaru estimeaza un volum total al tranzactiilor de 150 de milioane de euro in 2007. Pana acum, compania s-a axat pe fuziuni si achizitii, finalizand tranzactii precum Net Consulting - Assec, Fiba Software - Assec, Centrul Medical Unirea3i, Medicredit Leasing "Banca Transilvania. De anul viitor va face si corporate finance, iar Tesaru vrea sa fondeze un fond de private equity cu actionari romani.

**4. BAC.** Cel mai mare deal al companiei detinute de Matei Paun a fost, anul acesta, vanzarea Romstal Leasing catre grupul financiar belgian KBC pentru 70 mil. euro. Paun crede ca va incheia anul cu un volum total al

tranzactiilor de aproape 100 milioane de euro.

**5. ALTII.** CapitalInvest, compania condusa de Radu Momanu, Radu Enescu si Catalin Mocuta nu a anuntat nici un deal pentru 2007. Ultima sa tranzactie notabila a fost preluarea Macon Deva de catre fondul de private equity Enterprise Investors in toamna lui 2006. Catalin Mocuta a venit anul acesta de la Enterprise Capital (condusa de Horia Manda, manager RAEF si Balkan Accession Fund) - companie care are si ea activitati de investment banking. Alti jucatori precum Osprey Partners sau Orion 21 au fost mai putin vizibili de-a lungul lui 2007.

### **Sub umbrela Capital Partners**

**Casa independenta de investitii e detinuta de patru experti in finante, anul acesta compania absorbind Rapid Finance. Pentru cei patru parteneri, anul se incheie cu un volum total al tranzactiilor intermediare de 750 mil. euro, fata de 350 mil. in 2006.**

#### **Actionariat**

**Doru Lionachescu ? 33,33%**

**Andrei Diaconescu ? 31,67%**

**Victor Capitanu ? 28,33%**

**Vlad Busila ? 6,67%**

#### **Linii de business**

Pe langa activitatile clasice, actionarii de la Capital Partners au investit in mai multe companii, creand un departament de "principal investments".

**1) FINANTARI IMOBILIARE.** Cea mai importanta finantare imobiliara mediata in 2007 a fost pentru proiectul rezidential Asmita Gardens, valoarea ei ridicandu-se la 54 milioane de euro.

**2) FUZIUNI SI ACHIZITII (MA).** In prezent, compania are 10 mandate de vanzare, de la clienti din diferite domenii, in diverse faze de executie.

**3) FINANTARI CORPORATE.** Businessul de corporate finance seamana cel mai mult cu activitatea pe care partenerii o faceau inainte, toti patru avand experienta bancara.

**4) INVESTITII PROPRII.** Newcom (companie de telecom), Rapid Finance, (broker de credite ipotecare), Total Advisers, (broker corporate de asigurari), Parking Expert (firma de servicii profesionale de parking), Municipality Finance (consultanta pentru finantarea autoritatilor locale). In plus, cei trei actionari principali au un portofoliu de investitii imobiliare de circa 28-30 mil. euro.

#### **Marile tranzactii**

Segmentele MA si finantarile imobiliare au generat cele mai vizibile tranzactii realizate de compania Capital Partners.

**1) GROUPAMA,** unul din cele mai mari grupuri financiare din Franta (cu o cifra de afaceri de 6,8 miliarde de euro), a platit 110 milioane de euro pentru a cumpara 90% din BT Asigurari de la Banca Transilvania. BT

Asigurari, care ocupa locul zece pe piata anul trecut, devine prin aceasta tranzactie cea mai scumpa companie de profil, raportand pretul la cifra de afaceri, care este estimata pentru acest an la 88 milioane euro.

**2) DEGI**, divizia de investitii imobiliare a companiei germane de asigurari Allianz, a platit 110 milioane de euro pentru a cumpara trei cladiri de birouri pe care European Convergence Property Company (ECPC), fond de investitii administrat de compania britanica Charlemagne. Cele trei imobile de birouri - Millennium Business Center (langa Biserica Armeneasca), PGV Tower (in zona Vitan) si Construdava I (in zona Pipera) - au fost achizitionate anterior de Charlemagne cu 89,1 milioane euro.

**3) CHARLEMAGNE** a platit circa 40 de milioane de euro olandezilor de la Cascade, pentru 40% din imobilul de birouri Cascade Euro Tower (zona Barbu Vacarescu). Trebuie precizat ca suma a fost platita la pretul de cost, nu la valoarea de piata a cladirii, fiind vorba de o infuzie de capital.

Articol publicat la [http://www.moneyexpress.ro/articol\\_11472](http://www.moneyexpress.ro/articol_11472)

© 2007 Grupul Realitatea Catavencu [www.gruprc.ro](http://www.gruprc.ro). Toate drepturile rezervate.

Articolele din acest site sunt proprietatea Grupului Realitatea Catavencu. Pentru detalii privind reproducerea acestor informatii contactati [Redactia Money Channel](#)