

Piața M&A în 2025, radiografiata de avocații ZRVP: stabilitate în volum, diversitate în tipologii, clienți internaționali mai activi decât cei locali și o presiune crescândă a conformării; SPV-urile și earn-out-urile nu mai sunt inovații, ci standarde operaționale, în timp ce hibridele cu real estate au o frecvență mai mare | Anca Danilescu (Senior Partner): ” Nu abandonez atitudinea optimista și nu exclud o creștere continuă a volumului și valorii tranzacțiilor, cu un potențial de megadeal-uri în energie, IT, logistica și sănătate”



ZRVP 30 YRS
Firma de avocați Zamfirescu Racoti Vasile & Partners (ZRVP) a construit o practică de M&A care mizează pe consecvență, implicare directă la nivel de partener și o disciplină de execuție orientată radical spre interesul clientului. Dosarele sunt conduse hands-on de parteneri, cu echipe mixte (*corporate, concurență, real estate, energie, regulatory*) capabile să gestioneze întregul ciclu de tranzacție. Filozofia casei de avocatură privilegiază „a decide corect” în fața „closing-ului cu orice preț”: succesul poate însemna și recomandarea de a nu merge mai departe. Practica răspunde deopotrivă investitorilor strategici (integrare pe termen mediu-lung) și fondurilor de private equity (optimizare și exit), adaptând fin documentația și strategiile. Experiența acumulată în tranzacții cu componenta dominantă de real estate și în proiecte din energia regenerabilă oferă ZRVP un avantaj competitiv clar în dosarele complexe. Iar accentul pe formarea avocaților polivalenți – tehnici și, în egala măsură, cu discernământ strategic asupra riscurilor și beneficiilor – asigură claritate în decizie, viteză în execuție și protejarea intereselor clienților pe termen lung.

Stabilitate cu miza mare: piața M&A favorizează consecvența, nu spectaculosul

Într-un an în care economia globală a balansat între prudență și elan, practica de M&A a Zamfirescu Racoti Vasile & Partners (ZRVP) a navigat fără oscilații bruște. „În pofida provocărilor și incertitudinilor politico-economice la nivel global și local, practica noastră de M&A a fost una echilibrată și stabilă, menținând un nivel similar celui din anul 2024”, spune [Anca Danilescu](#), partener senior ZRVP. Acest echilibru, remarcă ea, nu este un dat, ci un rezultat al unei piețe care nu a recompensat spectaculosul, dar a favorizat consecvența: „Nu am avut de a face până acum nici cu scaderi, nici cu creșteri spectaculoase față de perioada anterioară, înregistrând un volum constant de proiecte în care ne-am asistat clienții, ceea ce ne califică, în contextul actual, ca fiind un adevărat succes.”

Pe acest fundal de stabilitate, tipologia tranzacțiilor rămâne diversă, fără a migra masiv spre vreo direcție unică. Danilescu punctează că ZRVP a oferit asistență, anul acesta, în proiecte de achiziții strategice, tranzacții de consolidare și fuziuni între egali, fără a pune pe listă și preluările oportuniste. Absența acestora din urmă nu ar trebui însă interpretată ca o regulă a anului; mai degrabă ca un instantaneu al momentului. „Nu excludem însă să avem parte și de astfel de tranzacții în viitorul apropiat”, adaugă ea, amintind că „din experiența noastră anterioară, în perioadele considerate de criză, numărul acestor proiecte crește semnificativ.” Cu alte cuvinte, oportunismul nu a dispărut din M&A; el se reactivează ciclic, odată cu presiunea economică.

Schimbarile de apetit investițional au fost, pentru ZRVP, mai degrabă subtile decât dramatice. „Pentru noi ‘statistica’ personală s-a menținut constantă: am avut parte de clienți străini mai activi decât cei locali, cu precădere în domeniul energiei regenerabile”, notează Danilescu. Această predominanță a capitalului străin, în special în zona green, confirmă o temă recurentă a ultimilor ani: proiectele regenerabile atrag capital disciplinat,

familiar cu reglementările europene și cu exigențele de conformare – un detaliu care capata importanța în contextul multiplicării filtrelor de aprobare.

Când vine vorba de „definiția succesului” într-o tranzacție, poziția **Ancai Danilescu** este tranșanta și, în același timp, nuanțată. „Nu cred ca pentru un avocat care își asista clientii în tranzacții de M&A succesul poate fi redefinit,” spune ea, subliniind ca obiectivul rămâne același: negocierea unor condiții care sa reflecte cât mai bine interesele clientului. „În mod firesc, fiecare dintre partile implicate, împreună cu consultantii sai, porneste la drum cu speranta ca proiectul va fi finalizat, iar condițiile comerciale si juridice agreeate vor reflecta într-o masura cât mai mare interesele sale.” Din unghiul avocatului orientat spre client, însa, atingerea acestui obiectiv cere uneori un alt tip de curaj: acela de a recomanda retragerea. „Pentru un avocat dedicat clientului sau succesul asistentei acordate în tranzacție nu înseamna întotdeauna finalizarea tranzacției sau, mai bine spus, nu o finalizare cu orice pret”, afirma ea, nuanțând: „În mod surprinzător, un proiect reusit poate fi nu doar unul în care se asista la *Closing*, ci si unul în care clientul, avertizat în mod competent asupra avantajelor si dezavantajelor afacerii, decide la timp sa nu mearga mai departe, consumând inutil resurse si asumându-si riscuri nejustificate de eventualele beneficii.”

Citește și

[→ ZRVP a asistat UniCredit Bank în materia relațiilor de munca în contextul fuziunii cu Alpha Bank Romania. Catalin Micu \(partener\) a coordonat proiectul, alți trei avocați, în prim plan | Buna colaborare cu factorii cheie din proiect și focusul pe comunicarea eficienta în cadrul organizațiilor implicate a facut ca toate etapele planificate sa fie implementate și inerentele provocari sa fie depășite cu succes](#)

Conformarea schimba jocul: de la Signing–Closing prelungit la CEISD ca borna de succes

Aceasta filozofie a prudenței informate se întâlnește, inevitabil, cu noua realitate a conformării. În ultimul an, traseul dintre *Signing* și *Closing* a devenit mai lung, mai tehnic, mai presarat cu repere obligatorii. „Multiplicarea cerintelor de conformare, îndeosebi a celor referitoare la screening-ul investițiilor straine directe, a avut un impact major asupra procesului tranzacțional,” subliniaza Danilescu. Chiar daca nu s-a tradus într-o „sofisticare” formală a documentelor („obținerea aprobarilor necesare este de obicei tratata în contracte sub forma condițiilor suspensive care trebuie îndeplinite de cumparator, singur sau, dupa caz, împreună cu vânzatorul, între *Signing* si *Closing*”), efectul practic este incontestabil: „sporirea obligatiilor de conformare a modificat în mod semnificativ calendarul tranzacțiilor si a suplimentat doza de incertitudine cu privire la finalizarea proiectelor.”

Nu doar timpul se schimba, ci și psihologia investitorilor, mai ales a celor aflați pe muchie între interes și ezitare. „Din pacate pentru piata de M&A, efectele palpabile ale creșterii numarului si complexitatii cerintelor de conformare risca sa descurajeze investitorii înca indecisi sa investeasca în România sau pe cei care nu sunt dispusi sa astepte mai mult decât estimasera initial pentru finalizarea deal-ului”, avertizeaza partenerul ZRVP. În acest context, reperele care odinioara pareau intermediare devin borne de succes în sine: „autorizarea unei tranzacții în timp rezonabil de Comisia de Examinare a Investițiilor Straine Directe (*CEISD*) este, în aceste zile, un mare succes de etapa,” puncteaza Danilescu. Este, practic, recunoașterea faptului ca M&A a intrat într-o era în care managementul de conformare este la fel de strategic ca evaluarea comerciala.

Citește și

[→ INTERVIURI ESENȚIALE | Dr. Cosmin Vasile, Managing Partner - ZRVP: Într-o piață a avocaturii marcată de numeroase spin-off-uri, ZRVP se remarcă drept singura firmă de avocatură de anvergură care a luat naștere printr-o fuziune și s-a consolidat printr-o a doua fuziune. Concentrarea pe avocatură și nu pe business-ul pe care îl reprezintă avocatură a asigurat stabilitatea avocaților-cheie și a portofoliului de clienți](#)

Unde se duc banii: energie verde, transporturi, producție și tech; hibride cu real estate

Privind către dinamica sectoarelor, anul 2025 nu a adus „surprize” spectaculoase pentru echipa ZRVP; mai curând a confirmat tendințele anterioare. „Anul 2025 nu a adus, pentru noi, foarte multe surprize în ce privește sectoarele cele mai active din perspectiva M&A, tendințele constatate în perioada anterioară menținându-se”, precizează **Anca Danilescu**. Continuitatea se vede în special în zona verde: „am beneficiat în continuare de efervescența proiectelor din domeniul energiei regenerabile.” În același timp, apare în prim-plan un „produs hibrid”, așa cum îl numește ea: tranzacții M&A cu o componentă dominantă de real estate, semn că infrastructura și activele imobiliare devin din ce în ce mai integrate în logica achizițiilor.

Pe lângă energia verde, Danilescu mizează pe transporturi, producție și, desigur, tehnologie. „Cu caracter general, îmi mențin părerea că, alături de sectorul energiei verzi, tranzacțiile din domeniul transporturilor (inclusiv infrastructura asociată) și al producției, potentate de intrarea României în spațiul Schengen, vor avea o pondere semnificativă pe piața locală de fuziuni și achiziții. La acestea se adaugă, bineînțeles, interesul din ce în ce mai mare pentru companiile din zona tech.” Coroborată cu apetența investitorilor străini, această hartă sectorială sugerează că România își consolidează atractivitatea în arii unde politicile publice și capitalul privat trag în aceeași direcție.

În fine, două tipuri de investitori continuă să joace după reguli diferite – și să solicite avocaților strategii distincte: strategicii și fondurile de private equity. „Diferența majoră o reprezintă motivația celor două tipuri de investitori”, sintetizează Danilescu. Investitorii strategici sunt companii deja active în sectorul ținta sau într-unul conex, interesate să-și securizeze, dezvolte și diversifice businessul „într-un orizont de timp mediu sau chiar lung.” Fondurile de private equity, în schimb, vizează „maximizarea într-un termen cât mai scurt a randamentului capitalului atras de la investitori, prin reorganizarea accelerată a societăților preluate, creșterea valorii acestora și vânzarea ulterioară.”

Această diferență de obiective se propaga, inevitabil, în arhitectura tranzacției și a documentației. „Scopul diferit atrage, în mod firesc, o abordare diferită, care, din perspectiva serviciilor juridice de M&A, influențează maniera în care trebuie gândite strategiile de preluare și în care sunt redactate documentele tranzacției.” În practică, achiziția făcută de un investitor strategic este urmată adesea de fuziuni sau reorganizări – uneori complexe – pentru integrarea țintei pe verticală sau orizontală; o coregrafie post-tranzacție mai puțin caracteristică fondurilor de investiții, care pregătesc, încă din prima zi, traiectoria spre exit.

Dincolo de diferențele stilistice, datele confirmă că fondurile își fac simțita prezența tot mai apăsător, fără a domina însă scena. „Din perspectiva practică, menționez că, potrivit studiilor disponibile la această dată care analizează evoluția pieței de fuziuni și achiziții în România, în prima jumătate a acestui an activitatea fondurilor private de investiții a crescut, ajungând la o pondere de 9% din totalul tranzacțiilor, față de cota de 6% detinută în aceeași

perioada a anului trecut. Investitorii strategici continua însa sa domine în mod detasat piata de M&A din România”, conchide **Anca Danilescu**.

Privita în ansamblu, fotografia pieței din 2025 – așa cum se vede din birourile avocaților de M&A de la ZRVP – este cea a unei maturități lucide. Traseul dintre intenție și closing este mai lung și mai controlat, dar nu mai puțin ofertant pentru capitalul pregătit să gestioneze riscul de conformare. Stabilitatea volumului de proiecte, diversitatea tipologiilor (cu potențial de reactivare a „oportunistelor” atunci când contextul devine tensionat), intensitatea din regenerabile și întărirea transporturilor, producției și tehnologiei conturează un peisaj în care succesul nu înseamnă neapărat „a închide”, ci „a decide corect”. Iar în această ecuație, vocea avocatului – cea care poate spune, la momentul potrivit, „merita” sau „nu merita încă” – devine, poate mai mult ca oricând, diferența dintre simpla derulare a unui proces și protejarea interesului pe termen lung.

Dacă în urma cu câțiva ani „inovația” în structuri M&A însemna, pentru mulți actori ai pieței, SPV-uri sau aranjamente de tip earn-out, astăzi aceste opțiuni au devenit instrumentar standard. **Anca Danilescu** o spune fără echivoc: „Crearea unor societăți de proiect și mecanismele de earn-out reprezintă deja o practică cristalizată în proiectele M&A”, o tendință valabilă „indiferent de sectorul de activitate”. Cu alte cuvinte, ele nu mai produc diferențiere, ci marchează nivelul de bază al sofisticării unei tranzacții. „Nemaifiind asadar, în prezent, mecanisme juridice inovatoare”, aceste structuri funcționează ca pivoți de echilibru într-o piață care privilegiază predictibilitatea cadrelor contractuale.

Acolo unde se vede o mișcare clară este la intersecția dintre M&A și imobiliare. „În ceea ce privește deal-urile hibride”, arată Danilescu, „a crescut în practica noastră, în ultima vreme, frecvența tranzacțiilor M&A cu componenta dominantă de real estate.”

Citește și

[→ INTERVIU | Din vorba în vorba cu Violeta Saranciuc, Partener ZRVP, despre care ghidurile juridice internaționale spun că este „un avocat stralucit” și „o stea în ascensiune în arbitraj”: ”M-am format într-un mediu în care s-a pus accent pe rigoarea și logica juridică. Ștacheta a fost întotdeauna foarte sus, atât în privința standardului de calitate, cât și în privința performanței, iar aceste deprinderi au devenit parte din ADN-ul meu profesional”](#)

ADN-ul ZRVP: parteneri hands-on, echipe mixte și formarea avocaților polivalenți

La ZRVP, dincolo de expertiza recunoscută, printre principalele ingrediente care fidelizează clienții este și modul de livrare. „Implicarea directă și constantă a partenerilor în acordarea efectivă a asistenței juridice, dincolo de simpla coordonare a proiectelor” este, spune **Anca Danilescu**, o trasatură definitorie a practicii. Iar când tranzacțiile devin tot mai tehnice, modelul de lucru se schimbă în consecință: „complexitatea multora dintre tranzacțiile M&A în care suntem implicați atrage necesitatea de a crea echipe mixte, care să acopere arii foarte diverse de practică, sub umbrela comună a expertizei de fuziuni și achiziții.” În acest cadru, **Anca Danilescu** coordonează practica de M&A cu implicarea activă a celorlalți parteneri, [Ioana Racoti](#), [Elena Iacob](#) și [Catalin Micu](#), la care se adaugă o „echipă de avocați colaboratori cu experiență semnificativă atât în domeniul corporate, cât și în sectoare care sunt în mod frecvent incidente în proiectele de fuziuni și achiziții: dreptul concurenței, real estate, energie, regulatory etc.” Rezultatul: o formulă care îmbină adâncimea pe verticală (specializări) cu o punte transversală (M&A) ce permite reacție rapidă la cerințe multiple de conformare.

Aceasta țesatura interdisciplinara devine, simultan, principala provocare pentru generațiile noi. Într-un peisaj în care „specializarea de nisa” pare regula, Danilescu muta accentul pe polivalența: „una dintre provocarile cu care se confrunta avocatii proiectelor de M&A este aceea de a cunoaste si de a aprofunda în paralel mai multe domenii, pentru a putea avea o abordare integrata si o viziune cuprinzatoare a tranzactiilor în care sunt implicati.” La fel de esențiala este busola comerciala: „O alta provocare este înțelegerea businessului clientului si identificarea cu claritate a intereselor lui”, condiție pentru „o asistenta juridica aplicata”, indiferent de varietatea sectoarelor în care își desfasoara activitatea.

Când e invitata sa comprime în „top 3” calitățile unei echipe de elita, rezerva e fireasca – „Sunt atât de multe aspecte care ar trebui luate în considerare încât îmi este dificil sa fac un top 3” – dar exista un pilon nenegociabil: „Cu siguranta pregatirea profesionala temeinica.”

Privind înainte, prudența ramâne virtute. Contextul geopolitic și macro-economic complica predicțiile, făcând „hazardate” orice proiecții ferme pe 2–3 ani. ”Totusi, luând în considerare ceea ce s-a întâmplat în prima parte a acestui an, nu abandonez atitudinea optimista, neexcluzând o crestere continua a volumului si valorii tranzactiilor, cu un potential de megadealuri în energie, IT, logistica si sanatate. E previzibil, de asemenea, ca AI si digitalizarea sa potenteze nise de M&A în tehnologie”, conchide **Anca Danilescu**.

Pentru o echipa care mizeaza pe implicare la nivel de partener, interdisciplinaritate și rigoare, aceasta nu e doar o prognoza, ci un plan de lucru: consolidarea competențelor hard, exersarea empatiei comerciale și antrenarea reflexului de colaborare între practici – exact acele atuuri care, la ZRVP, transforma complexitatea într-un avantaj competitiv.

Citește și

→ [NNDKP, firma considerata de ghidurile internaționale drept „unul dintre numele grele de pe piața” pe segmentul fuziunilor și achizițiilor locale, explica motivele pentru care investitorii strategici domina scena, cum se rescrie definiția succesului într-un deal, ce sectoare devin surprizele anului și de ce formarea noilor avocați este tot mai dificila în fața complexității tranzacțiilor | De vorba cu partenerele Gabriela Cacerea și Adriana Gaspar despre arhitectura pieței de M&A și provocarile perioadei](#)

→ [Într-un an dominat de pragmatism, Mitel & Asociații menține ritmul în M&A: echipa compacta, coordonare directa a partenerilor, continuitate și seriozitate în dosarele complexe, proiecte din industrii cu cerere solida și un mod de lucru centrat pe integrare, calendar și echilibru între părți | Avocații spun ca procedurile pentru investiții straine impun rabdare, dar nu schimba cursul, într-o piața care ramâne activa, dar mai atenta la detalii](#)

→ [bpv Grigorescu Ștefanica: tranzacțiile strategice și consolidările sectoriale definesc piața de fuziuni și achiziții | 2025 aduce structuri inovatoare, distressed M&A și o redefinire a noțiunii de succes, într-o piața în care avocații devin arhitecții echilibrului între reglementari stricte și interesele investitorilor. Catalin Grigorescu \(managing partner\): „Succesul în tranzacții nu se mai masoara doar în valoare, ci în capacitatea de a le finaliza într-un mediu juridic tot mai complex”](#)