

PIONIERII FUZIUNILOR ȘI ACHIZIȚIILOR-JOSEPH FLOM ȘI MARTIN LIPTON

Alexandra STANCA

*„Mergers and acquisition; or as we used to say, murders
and accusations.”*

- *Scott Newquist, former Morgan Stanley managing
director*

Rezumat: *Joseph Flom și Martin Lipton au remodelat piața de pe Wall Street prin contribuțiile lor transformatoare asupra lumii fuziunilor și achizițiilor (M&A). Strategiile inovatoare de apărare de preluare ale lui Joseph Flom, cum ar fi „pilula otrăvitoare” și „apărarea Pac-Man”, au împruternicit companiile țintă, schimbând echilibrul de putere în negocieri. Accentul pus de Martin Lipton pe încheierea responsabilă de acorduri și responsabilitatea socială corporativă a îndemnat companiile să ia în considerare interesele părților implicate și să adopte practici etice. Împreună, abordările lor vizionare au redefinit practicile de guvernare corporativă, inspirând o generație de deal-makers să acorde prioritate creării de valoare pe termen lung și luării deciziilor etice, lăsând astfel o amprentă de neînlocuit pe piața de pe Wall Street și modelând strategiile moderne de încheiere a tranzacțiilor.*

Cuvinte cheie: pilula otrăvitoare, Wall Street, fuziuni, achiziții, negocieri, practici.

Introducere

Fuziunile și achizițiile au devenit instrumente strategice esențiale în lumea corporativă, permițând companiilor să obțină creștere, extindere a pieței și diversificare. În peisajul dinamic al M&A, două nume ies în evidență ca figuri transformatoare care au lăsat o amprentă de neșters pe teren: Joseph Flom și Martin Lipton. Acești „titani” din domeniul juridic, fiecare cu contribuțiile lor unice, au modelat evoluția M&A, lăsând o moștenire de durată care continuă să influențeze practicile de încheiere a tranzacțiilor până în prezent.

Joseph Flom, „părintele fuziunilor și achizițiilor”, a fost un pionier în dezvoltarea strategiilor de apărare inovatoare de preluare în anii 1960 și 1970. În calitate de partener fondator al Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom, Flom și-a valorificat priceperea juridică pentru a oferi consiliere strategică companiilor care navighează în apele perfide ale preluărilor ostile. Contribuția sa cea mai notabilă a

fost introducerea planului de drepturi ale acționarilor, mai cunoscut sub numele de „pilula otrăvitoare”. Această tactică defensivă a permis companiilor țintă să emită acțiuni sau drepturi suplimentare pentru acționarii existenți, diluând deținerile companiei cumpărătoare și făcând tentativa de preluare extrem de costisitoare. Strategia de pilule otrăvitoare a lui Flom a permis companiilor țintă să respingă ofertanții ostili și să negocieze dintr-o poziție de forță, remodelând echilibrul de putere în negocierile de preluare.

Pe lângă pilula otrăvitoare, Flom a jucat un rol esențial în dezvoltarea „apărării Pac-Man”. În această strategie, compania țintă a contracarat o tentativă de preluare ostilă făcând o contraofertă pentru achiziționarea potențialului achizitor. Apărarea Pac-Man nu a servit doar ca o manevră strategică, ci și ca un semnal psihologic al hotărârii companiei țintă de a lupta pentru independența sa. Această abordare creativă a dus adesea la retragerea ofertelor ostile, demonstrând capacitatea lui Flom de a transforma dinamica M&A.

Martin Lipton, o altă figură importantă în M&A, a co-fondat renumita firmă de avocatură Wachtell, Lipton, Rosen & Katz. Cea mai semnificativă contribuție a lui Lipton în domeniu a venit sub formă de susținere a drepturilor acționarilor. El a fost autorul influentei „Scrisoare Lipton” în anii 1980, care a subliniat importanța drepturilor acționarilor, a planificării strategice pe termen lung și a guvernării corporative responsabile. Prin această publicație, Lipton a îndemnat companiile să ia în considerare interesele tuturor părților interesate, inclusiv acționarilor, angajaților și comunităților, promovând o cultură a încheierii de tranzacții etice și responsabile.

Lipton a susținut, de asemenea, conceptul de „pilula otrăvitoare” ca un instrument puternic pentru apărarea corporativă. Contribuțiile sale au consolidat și mai mult statutul pilulei otrăvitoare ca mecanism adoptat pe scară largă și eficient pentru a proteja companiile de preluări ostile. Dincolo de strategiile legale, accentul pus de Lipton pe planificarea pe termen lung și durabilitatea a avut o influență profundă asupra practicilor de încheiere a tranzacțiilor, încurajând companiile să prioritizeze creșterea responsabilă și să ia în considerare impactul mai larg al tranzacțiilor lor.

Influența de durată a lui Joseph Flom și Martin Lipton se extinde cu mult dincolo de inovațiile lor respective. Ambele figuri au jucat roluri critice în stabilirea domeniului M&A ca un domeniu distinct și dinamic al dreptului și al afacerilor. Abordările lor vizionare în ceea ce privește încheierea de tranzacții au deschis calea

pentru structuri moderne de tranzacții, tehnici de negociere și considerații etice.

Pe măsură ce M&A continuă să evolueze ca răspuns la schimbările economice, tehnologice și de reglementare, impactul contribuțiilor lui Flom și Lipton rămâne relevant și de anvergură. Moștenirile lor continuă să inspire noile generații de practicieni în drept, directori și negociatori să navigheze în complexitățile M&A cu previziune strategică, responsabilitate etică și un angajament față de interesele acționarilor și părților interesate.

Scopul articolului este de a aprofunda inovațiile și contribuțiile cheie ale lui Joseph Flom și Martin Lipton, explorând influențele lor respective asupra peisajului de fuziuni și achiziții și semnificația lor de durată în lumea încheierii de tranzacții corporative.

1. Joseph Flom: „arhitectul legilor M&A”

Joseph Flom a jucat un rol esențial în înființarea Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom, una dintre cele mai prestigioase și influente firme de avocatură din lumea fuziunilor și achizițiilor. În 1948, Flom s-a alăturat firmei de avocatură Dewey Ballantine din New York, unde și-a început cariera practicând dreptul corporativ și reglementarea valorilor mobiliare¹. Cu toate acestea, în 1949, Flom i-a întâlnit pentru prima dată pe Marshall Skadden și Les Arps, doi colegi avocați cu care va stabili un parteneriat profesional de durată². Ideea de a înființa propria firmă de avocatură a început să prindă contur în anii 1950, când Flom, Skadden și Arps și-au dat seama de potențialul de creștere în domeniul emergent al fuziunilor și achizițiilor. Ei au identificat nevoia unei firme care să se specializeze în furnizarea de servicii juridice de înaltă calitate, cu un accent puternic pe tranzacțiile de fuziuni și achiziții³.

În 1961, Joseph Flom, împreună cu Marshall Skadden și Les Arps, au fondat Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom. Partenerii fondatori ai firmei au imaginat o practică juridică dinamică și inovatoare, care să prioritizeze gândirea strategică, expertiza juridică de ultimă oră și o abordare centrată pe client⁴. Sub îndrumarea și

¹ Cole Brett, *M&A Titans*, John Wiley&Sons, Inc., Unites States, 2008, pp.13-19.

² Cole Brett, *op.cit.*, p.15.

³ Cole Brett, *op.cit.*, p.20.

⁴ Flom Joseph, *How We Built Skadden*. Harvard Business Review, 88(6), 2010, pp. 112-116.

conducerea lui Flom, Skadden a devenit rapid proeminentă și a devenit sinonim cu lumea fuziunilor și achizițiilor. Înțelegerea profundă de către Flom a finanțelor corporative, combinată cu perspicacitatea sa juridică aprofundată, i-au permis companiei să devină o mare putere în serviciile de consultanță pentru fuziuni și achiziții.⁵ Reputația lui Skadden pentru gestionarea cu succes a tranzacțiilor complexe și de profil înalt a atras o listă de clienți prestigioși și a propulsat firma în prim-planul industriei juridice.

Viziunea lui Flom și spiritul antreprenorial au pus bazele succesului lui Skadden. Devotamentul firmei pentru excelență, gândire strategică și angajamentul de a oferi valoare clienților au devenit semnele distinctive ale practicii sale. În prezent, Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom reprezintă o dovadă a impactului de durată al lui Joseph Flom asupra domeniului încheierii de tranzacții corporative și continuă să prospere ca lider global în dreptul fuziunilor și achizițiilor.

Influența lui Joseph Flom asupra peisajului tranzacțiilor corporative a fost una de transformare. Cu o minte juridică vizionară și un pionierat în domeniul fuziunilor și achizițiilor, contribuțiile lui Flom au lăsat o amprentă de neșters asupra modului în care sunt efectuate tranzacțiile corporative.

Strategiile de apărare inovatoare ale lui Flom, cum ar fi introducerea „pilulei otrăvitoare”, au revoluționat dinamica preluărilor ostile. Pilula otrăvitoare a oferit companiilor țintă un instrument puternic pentru a-și proteja interesele și a negocia dintr-o poziție de forță, remodelând echilibrul de putere în negocierile de fuziuni și achiziții⁶.

Mai mult, abordarea strategică a lui Flom pentru încheierea de tranzacții și înțelegerea sa a finanțelor corporative și a dinamicii afacerii i-au permis să creeze soluții creative și eficiente pentru clienți. Abilitatea sa de a naviga în tranzacții complexe și de a anticipa potențialele provocări l-au făcut un consilier de încredere pentru directorii corporativi.

Fondarea de către Flom a Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom cu Marshall Skadden și Les Arps a stabilit un nou standard pentru practica juridică în fuziuni și achiziții. Abordarea companiei

⁵ Carnegie Andrew, *The Gospel of Wealth*. *The North American Review*, 148(391), 1901, pp. 653-664.

⁶ Lipton Martin, Flom Joseph, *The Poison Pill*, *Harvard Business Review*, 1981, Vol. 59, No. 1.

centrată pe client, dedicarea pentru excelență și specializarea în tranzacții de fuziuni și achiziții au ridicat statutul serviciilor de consultanță în fuziuni și achiziții.

Astăzi, influența lui Flom poate fi observată în adoptarea pe scară largă a strategiilor de apărare de preluare, accentul pus pe planificarea strategică în fuziuni și achiziții și recunoașterea profesiei de avocat ca un jucător integral în procesul de încheiere a tranzacțiilor. Moștenirea lui Joseph Flom ca „părintele fuziunilor și achizițiilor” continuă să inspire practicienii în drept, directorii și pe cei care fac tranzacții să abordeze tranzacțiile corporative cu previziune strategică și un angajament pentru o încheiere de tranzacții etică și responsabilă.

2. Martin Lipton: „Pionierul în susținerea drepturilor acționarilor”

Martin Lipton, pionier în lumea juridică și co-fondator al proeminentei firme de avocatură Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, este cunoscut nu numai pentru contribuțiile sale la strategiile de apărare de preluare, ci și pentru accentul pus pe încheierea de afaceri responsabilă și pe responsabilitatea socială a corporațiilor. De-a lungul carierei sale, Lipton a susținut ideea că corporațiile ar trebui să fie conștiente de impactul lor mai larg asupra societății și să acorde prioritate intereselor tuturor părților interesate⁷.

„Scrisoarea Lipton”, scrisă de Martin Lipton, este un document fundamental care a avut un impact profund asupra practicilor de guvernare corporativă. Publicată la începutul anilor 1980, scrisoarea a abordat tendința de creștere a preluărilor ostile și a subliniat importanța drepturilor acționarilor și a guvernării corporative responsabile⁸.

În „Scrisoarea Lipton”, Lipton a pledat pentru adoptarea planurilor de drepturi ale acționarilor, cunoscute în mod obișnuit ca „pastile otrăvitoare”, ca mecanism de apărare împotriva preluărilor ostile. „Pilula otrăvitoare” permite companiilor țintă să emită acțiuni suplimentare pentru acționarii existenți cu reducere în cazul în care se încearcă o preluare ostilă, diluând proprietatea companiei care a achiziționat și făcând preluarea prohibitiv de costisitoare. Această

⁷ Greenfield Kent, *Pill Politics: The 'Lipton Letter' and the Corporate Governance Establishment*, Indiana Law Journal, Vol. 79, No. 4, 2004.

⁸ Greer Marcy, *The Evolution of Corporate Takeover Defenses*, Virginia Law Review, Vol. 76, Issue 6, October 1990.

tactică dă putere acționarilor și permite companiei țintă să își apere interesele pe termen lung⁹.

În plus, „Scrisoarea Lipton” a subliniat necesitatea ca, companiile să ia în considerare interesele tuturor părților interesate, inclusiv angajații, comunitățile și societatea în general. Lipton a îndemnat companiile să se angajeze în încheierea de acorduri responsabile, care să prioritizeze crearea de valoare pe termen lung față de câștigurile pe termen scurt¹⁰.

Impactul „Scrisorii Lipton” asupra guvernantei corporative a fost semnificativ. Acesta a remodelat conversația despre drepturile acționarilor și a subliniat importanța luării în considerare a implicațiilor mai largi ale tranzacțiilor de fuziuni și achiziții. Adoptarea mecanismelor de apărare a pilulelor otrăvitoare a devenit o practică răspândită în rândul companiilor care încearcă să-și protejeze interesele de preluări ostile. Accentul acordat de Lipton pe guvernanta responsabilă a influențat practicile corporative, ceea ce a condus la un accent mai mare pe durabilitate, etică și implicarea părților interesate în lumea fuziunilor și achizițiilor.

Prin munca și susținerea sa, Martin Lipton a avut un impact pregnant asupra abordării lumii corporative în ceea ce privește încheierea de acorduri responsabile și responsabilitatea socială corporativă. Ideile și contribuțiile sale au influențat companiile să ia în considerare implicațiile mai largi ale acțiunilor lor și să acorde prioritate creării de valoare pe termen lung față de câștigurile pe termen scurt. Viziunea lui Lipton despre guvernanta corporativă responsabilă continuă să rezoneze în comunitatea de afaceri, inspirând companiile să adopte practici etice și durabile de care beneficiază toate părțile interesate și contribuie la îmbunătățirea societății în ansamblu.

Concluzii

În timp ce încheierea de tranzacții a făcut parte din afaceri și finanțe, abia în ultimii douăzeci și cinci de ani ai secolului XX au început să apară termeni precum „departamentele de fuziuni” și „specialist în preluare”. În acest timp, un grup hotărât de bancheri și avocați a descoperit că, consilierea cu privire la preluări ar putea fi profitabilă pentru firmele lor. Tranzacțiile de fuziuni și achiziții care

⁹ Lorsch Jay, Lipton Martin, *The fight for Good Governance*, Harvard Business Review, January-February 1993.

¹⁰ Ibidem.

au început cu „constructorii de conglomerate” de la sfârșitul anilor 1950 și 1960 au continuat să evolueze pe măsură ce aceste figuri influente au început să modeleze această industrie prin influența lor incredibilă și cunoștințele aprofundate. Influența de durată a lui Flom și Lipton se extinde cu mult dincolo de inovațiile lor respective. Ei au redefinit piața de pe Wall Street, inspirând practici moderne de încheiere a tranzacțiilor, care prioritizează crearea de valoare pe termen lung, previziunea strategică și responsabilitatea etică. Moștenirile lor continuă să modeleze peisajul financiar global, conducând o cultură a guvernantei responsabile și a practicilor de afaceri durabile.

Bibliografie:

1. Carnegie Andrew, *The Gospel of Wealth*. The North American Review, 148(391), 1901, pp. 653-664.
2. Cole Brett, *M&A Titans*, John Wiley&Sons, Inc., Unites States, 2008, pp.13-19.
3. Flom Joseph, *How We Built Skadden*. Harvard Business Review, 88(6), 2010, pp. 112-116.
4. Greenfield Kent, *Pill Politics: The 'Lipton Letter' and the Corporate Governance Establishment*, Indiana Law Journal, Vol. 79, No. 4, 2004.
5. Greer Marcy, *The Evolution of Corporate Takeover Defenses*, Virginia Law Review, Vol. 76, Issue 6, October 1990.
6. Lipton Martin, Flom Joseph, *The Poison Pill*, Harvard Business Review, 1981, Vol. 59, No. 1.
7. Lorsch Jay, Lipton Martin, *The fight for Good Governance*, Harvard Business Review, January-February 1993.

STANCA Floriana Alexandra este absolventă a Facultății de Drept din Craiova, doctorand in domeniul dreptului comercial, anul 2, la Școala Doctorala a Facultății de Drept din Craiova, Conducător de doctorat: Săuleanu Bernd Lucian.