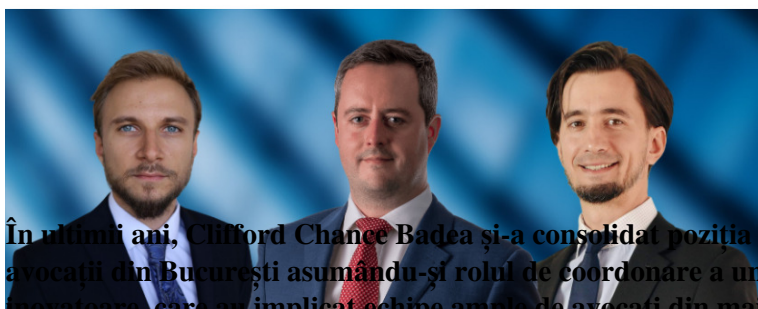


EXCLUSIV | Avocații Clifford Chance Badea coordonează de la București tranzacții globale de securitizări de peste 2,8 miliarde de lire sterline | De vorba cu Adam Craig (Partener, Clifford Chance Londra), Radu Ropota (Partener, București) și Dorin Giurgi (Senior Associate, București) despre modul în care acționează echipa în proiectele de mare anvergură și tranzacțiile reprezentative din acest segment



În ultimii ani, Clifford Chance Badea și-a consolidat poziția în cadrul rețelei globale Clifford Chance, avocații din București asumându-și rolul de coordonare a unor proiecte transfrontaliere complexe și inovatoare, care au implicat echipe ample de avocați din mai multe birouri, într-unul dintre cele mai complexe domenii de finanțare – operațiunile de securitizare.

O echipa de avocați formată din [Radu Ropota](#) (Partener), [Gabriel Toma](#) (Counsel), [Dorin Giurgi](#) (Senior Associate) și Cosmin Mitrica (Associate) asistă constant instituții financiare globale, atât în colaborare cu biroul din Londra, cât și prin coordonarea directă a unor echipe multi-jurisdicționale, inclusiv din Statele Unite.

De peste cinci ani, un nucleu de 4-6 avocați din practica de Finance & Capital Markets a biroului Clifford Chance Badea din București lucrează constant pe aceste mandate de securitizare.

Doar în ultimul an, valoarea tranzacțiilor gestionate depășește 2,8 miliarde de lire sterline.

*Biz***Lawyer** a stat de vorba cu echipa de avocați specializată în securitizări, pentru a înțelege complexitatea, provocările, dar și oportunitățile care vin din gestionarea unor proiecte de o asemenea anvergură, într-una dintre cele mai inovatoare arii de finanțare la nivel global.

Despre practica globală de finanțări structurate și securitizări a Clifford Chance, pe repede înainte

- Clifford Chance are una dintre cele mai mari practici globale în finanțări structurate și securitizări, cu peste 120 de avocați specializați în principalele centre financiare, inclusiv Londra, New York, Frankfurt, Hong Kong și Singapore.

- Avocații asista instituții financiare globale, administratori de active, inițiatori (*originator*), investitori și corporații din Europa și Statele Unite în tranzacții interne și transfrontaliere, pe aspecte precum securitizări tradiționale și sintetice, credite neperformante, instrumente derivate, asigurări și reasigurări, precum și în aspecte de reglementare și conformare.
 - Avocații participa activ la dezvoltarea și alinierea cadrului legal la cele mai bune practici internaționale din domeniu, lucrând alături de alți specialiști, stakeholderi și autorități de reglementare.
 - Firma este activă și are proiecte în toate sectoarele majore, portofoliul sau recent concentrându-se pe industrii dinamice precum fintech, infrastructura, tranziție energetică, leasing și factoring.
 - Practica de securitizări a Clifford Chance este recunoscută la nivel global, fiind creditată cu cele mai importante premii juridice de profil, cele mai recente fiind:
 - o Premiul **Echipa Anului în Securitizări și Finanțări Structurate** în cadrul *IFLR Europe Awards 2025*;
 - o Cele 9 premii acordate la *Global Capital's 2025 European Securitization Awards*, inclusiv **Firma de avocatură a Anului în ABS** (Titluri Garantate cu Active (Asset-Backed Security)), **Firma de avocatură a Anului în SRT** (Transfer Sintetic de Risc), **Tranzacția ASB a Anului**, **Tranzacția ESG a Anului**, **Cea mai inovatoare tranzacție**, **Tranzacția SRT a Anului** și **Tranzacția de Securitizare a Anului**.
-

Adam Craig (Partener, Clifford Chance Londra): De peste cinci ani, echipa din București lucrează integrat cu grupul de securitizări din Londra, fiind implicată în proiecte dintre cele mai complexe

BizLawyer: Care sunt principalele tipuri de proiecte de securitizare în care sunt implicați avocații Clifford Chance?

Adam Craig: La nivel global, Clifford Chance are un grup internațional care aduce laolaltă avocații specializați în finanțarea pe baza de/garantată cu active din întreaga lume.

Prin intermediul acestui grup, avocații Clifford Chance specializați în securitizări sunt implicați în tranzacții de referință pe piața din întreaga lume.

Avocații noștri lucrează în cadrul unor tranzacții în premieră la nivel global, cum ar fi acordul ABS pentru leasingul unui centru de date (data center) de ultimă generație, securitizări de tip cumperi-acum-platești-mai târziu/buy-now-pay-later (*BNPL*) în Orientul Mijlociu pentru industria în creștere a creditorilor fintech sau securitizări de creanțe din proiectele solare pentru consumatori africani.

Care sunt aspectele sensibile în proiectele de securitizare? Cum gestionați aceste provocări?

Securitizarea activelor poate reprezenta o opțiune atractivă pentru investitori, oferindu-le acces la un portofoliu solid și sigur de creanțe, cu protecție împotriva riscului de insolvență al inițiatorului. Cu toate acestea, securitizarea în sine nu îmbunătățește calitatea activelor-suport, ci poate doar reduce anumite riscuri prin tehnici specifice de gestionare a riscului de credit și lichiditate. În plus, succesul acestei structuri depinde în mod semnificativ de

soliditatea cadrului juridic din jurisdicția inițiatorului.

Astfel, este esențială o analiză juridică detaliată (due diligence) asupra garanțiilor suport (underlying collateral). Clifford Chance realizează această analiză prin intermediul specialiștilor proprii din diverse arii de practică, incluzând experți în drepturi de proprietate intelectuală, care asistă în securitizarea redevențelor muzicale, precum și specialiști în reglementarea financiară a creditelor de consum, care analizează, spre exemplu, transparența comisioanelor de brokeraj pe piața auto ABS din Marea Britanie.

În cazul securitizărilor transfrontaliere, unde activele sunt transferate din jurisdicția inițiatorului către un vehicul investițional într-o jurisdicție neutră fiscal (de exemplu, Irlanda), este crucială înțelegerea particularităților cadrului juridic local, mai ales în situația unei eventuale insolvențe a inițiatorului. În acest context, trebuie analizate în detaliu drepturile de recuperare (claw-back) ale administratorului judiciar, precum și posibilele consecințe fiscale generate de transferul inițial.

În ce măsura tranzacțiile de securitizare sunt influențate de criteriile ESG? Ați asistat clienți în securitizări care integrează astfel de criterii?

Clifford Chance este lider de piață în securitizări ESG și a câștigat în mai multe rânduri premiul *Firma de avocatură ESG a anului* în cadrul Global Capital European Securitization Awards. Am fost implicați în unele dintre cele mai cunoscute tranzacții de securitizări ESG din Europa, inclusiv securitizările ipotecare rezidențiale Green Storm din Țările de Jos.

Avem, de asemenea, experiența semnificativă nu numai în securitizări „verzi”, ci și în securitizarea socială, în cadrul cărora creditorii oferă acces la credite unor grupuri de consumatori care sunt sub-bancarizate.

Ce metodologie de lucru aplicați pentru a asigura eficiența în proiectele de securitizare cu complexitate ridicată? Cum vă adaptați strategia juridică pentru securitizările care implică mai multe jurisdicții?

În proiectele complexe de securitizare, în special cele multi-jurisdicționale, aplicăm o strategie riguroasă de proiect management. Aceasta abordare presupune anticiparea și gestionarea eficientă a tuturor implicațiilor juridice și riscurilor specifice fiecărei jurisdicții, evaluând continuu impactul acestora pe durata întregului proiect până la finalizare.

Totodată, este esențial să răspundem prompt și flexibil cerințelor tuturor părților implicate, de la bancile de investiții participante la emitenți, adaptând strategia noastră juridică astfel încât să asigurăm un proces fluid și eficient.

De peste cinci ani, echipa din București lucrează integrat cu grupul de securitizări din Londra, fiind implicată în proiecte dintre cele mai complexe alături de numeroși parteneri din rețea.

Care sunt cele mai inovatoare soluții juridice pe care le-ați propus recent în domeniul securitizărilor?

Avocații Clifford Chance specializați în securitizări structurează în mod regulat unele dintre cele mai inovatoare și complexe tranzacții de securitizări, fapt recunoscut prin numeroasele premii IFLR acordate pentru aceste tranzacții.

Avocații Clifford Chance sunt experți în găsirea unor soluții juridice inovatoare, fie ca este vorba despre securitizarea flotelor pan-europene pentru cele mai mari companii din sectorul închirierii de autovehicule, precum și dezvoltarea unui mecanism dual, inovator, care permite accesul simultan al securitizărilor de carduri de credit din Marea Britanie la criteriile STS (Simplu, Transparent, Standardizat) atât în Regatul Unit, cât și în Uniunea Europeană.

Care sunt cele mai mari dificultăți întâmpinate în negocierea securitizărilor care implica multiple părți interesate?

Tranzacțiile de securitizare țin în mare măsură de consens, dar avocații Clifford Chance au zeci de ani de experiență în echilibrarea nevoilor diferitelor părți dintr-o tranzacție și atragerea de noi participanți pe piața pentru a se asigura că sunt pe deplin informați cu privire la normele de structurare și practicile pieței. Avocații noștri sunt obișnuiți să coordoneze tranzacții complexe în coordonate strânse de timp, prin cea mai mare rețea globală de avocați specializați în securitizare și accesul la experți de top în fiscalitate, piața americană a valorilor mobiliare, reglementări financiare și instrumente derivate.

Cum vedeți evoluția pieței securitizărilor în următorii ani? Ce tendințe anticipați?

Finanțarea bazată pe/garantată cu active va continua să fie un instrument important. Este o tehnologie financiară flexibilă cu multiple utilizări.

Fie că vorbim despre bănci europene și, din ce în ce mai mult, despre bănci americane care utilizează securitizarea sintetică ca instrument de gestionare a cerințelor de capital sau de băncile și creditorii nebancari care o folosesc ca instrument de finanțare (și ca un mix între cele două), securitizarea va continua să reprezinte coloana vertebrală a creditării în economia reală.

La rândul lor, investitorii de capital privat, asiguratorii și fondurile folosesc din ce în ce mai mult tehnici de finanțare bazate pe/garantate cu active pentru a investi în toate tipurile de active disponibile.

Citește și

[→ Pentru al doilea an consecutiv, IFLR desemnează Clifford Chance Badea drept Casa de Avocatură a Anului în România | Daniel Badea, Managing Partner: "Experiența și expertiza noastră de peste 20 de ani în tranzacții multi-jurisdicționale ne plasează în prima linie a serviciilor juridice premium, într-un moment în care tot mai mulți investitori încheie alianțe transfrontaliere strategice, pentru a se alinia la noua realitate economică"](#)

Radu Ropota și Dorin Giurgi (Clifford Chance Badea): Preluarea rolului de coordonare a unor proiecte globale reflectă dimensiunea internațională a biroului nostru, integrarea profundă a echipei noastre în rețeaua Clifford Chance și capacitatea de a gestiona eficient proiecte complexe

***Biz*Lawyer: Cum ați ajuns să colaborați cu partenerii internaționali în proiectele de securitizare**

transfrontaliere? Ce presupune acest lucru?

Radu Ropota: Colaborarea cu partenerii internaționali în proiectele transfrontaliere de securitizare a venit firesc, datorită expertizei solide pe care Clifford Chance Badea o are în emisiuni de obligațiuni pe piețele internaționale. Practica noastră în domeniul Banking & Finance și Piețe de Capital include experiența semnificativă în emisiuni internaționale de obligațiuni de sine statatoare sau în cadrul programelor Medium Term Notes (MTN), securitizări de tip „true sale” și securitizări sintetice cu elemente locale, toate bazate pe documentație similară celei utilizate în securitizări.

Preluarea rolului de coordonare a unor proiecte globale reflectă dimensiunea internațională a biroului nostru, integrarea profundă a echipei noastre în rețeaua Clifford Chance și capacitatea de a gestiona eficient proiecte complexe. Din poziția de coordonatori, ne asigurăm de managementul strategic al proiectului, coordonând echipe multi-jurisdicționale, comunicând eficient cu autoritățile relevante, identificând riscurile juridice și oferind soluții optime bazate pe know-how-ul global al firmei.

Cel mai complex proiect pe care l-am coordonat de la București până în prezent a implicat o echipă multi-jurisdicțională extinsă de 23 de avocați Clifford Chance, completată de echipele in-house ale clienților și ale altor stakeholderi. Am gestionat proiecte cu valori semnificative, unele fiind finalizate în doar câteva luni, ceea ce demonstrează sinergia echipei globale și infrastructura performantă oferită de Clifford Chance.

Cum se reflectă experiența internațională a firmei în proiectele locale de securitizare?

Dorin Giurgi: Piața din România este încă la început și momentan nu există proiecte de securitizare de anvergură celor pe care lucrăm la nivel global, însă experiența internațională vastă a Clifford Chance ne permite să adaptăm eficient soluțiile globale la specificul local al pieței românești.

Deși securitizarea în România este încă într-un stadiu incipient, cu o legislație formalistă și restrictivă privind autorizarea vehiculului emitent, am asistat cu privire la proiecte complexe cu componente locale integrate în structuri internaționale. Spre exemplu, am gestionat proiecte în care vehiculul investițional (SPV) era încorporat într-o jurisdicție neutră din punct de vedere fiscal, precum Irlanda, iar portofoliul de creanțe era originat în România și guvernat de dreptul român, ceea ce a presupus adaptarea atentă a documentației tranzacției.

De asemenea, avem experiența și în securitizări sintetice, care implică transferul riscului de credit prin instrumente financiare derivate, oferind clienților o modalitate eficientă și flexibilă de gestionare a capitalului și riscurilor.

În ce măsură securitizările au devenit o soluție atractivă pentru companiile din diverse sectoare economice în România?

Radu Ropota: Operațiunile de securitizare sunt o metodă eficientă de finanțare, mai ales în cazul companiilor care își doresc să implementeze o strategie susținută de investiții, nu beneficiază de capital suficient și au nevoie de creditare accesibilă la costuri mai mici.

Securitizarea ca instrument de finanțare poate contribui la eficientizarea și stabilitatea sistemului financiar per ansamblu.

Puteți da exemple de proiecte reprezentative gestionate de echipa dvs. în ultimul an?

Dorin Giurgi: Acordăm în mod constant asistență unor instituții financiare globale, fie în cadrul unor echipe din

Londra, fie coordonând în mod direct echipe multi-jurisdicționale (inclusiv din Statele Unite), în legătura cu tranzacții ample de securitizare și lansarea emisiunilor de instrumente financiare aferente.

Valoarea tranzacțiilor încheiate în ultimul an depășește 2,8 miliarde de lire sterline.

Biroul avocatului Dorin Giurgi, la sediul Clifford Chance Badea din București. Așa arata masa de lucru a unui avocat specializat în securitizări

Exemple reprezentative de tranzacții gestionate de echipa noastră:

- **Securitizarea unui portofoliu de credite auto din Finlanda în valoare de EUR 420 milioane:** Clifford Chance (birourile Londra și București) a asistat ca lead counsel (drept englez) Santander Consumer Finance Oy, în securitizarea unui portofoliu de creanțe auto din Finlanda. Structura a implicat un SPV irlandez care a emis obligațiuni în valoare de EUR 420 milioane, acoperind aspecte de drept englez, irlandez și finlandez și coordonând echipe din Finlanda, Spania și Regatul Unit.

Proiectul, coordonat de *Adam Craig* (Partener, Londra) alături de *Dorin Giurgi* (Senior Associate, București) și *Cosmin Mitrica* (Associate, București), s-a remarcat prin integrarea rapidă a cerințelor multi-jurisdicționale și prin impactul de piață obținut – o optimizare semnificativă a costului de finanțare pentru client.

- **Securitizarea unui portofoliu de carduri de credit în valoare de 317,3 milioane de lire sterline:** Clifford Chance (birourile Londra, New York și București) a asistat ca lead counsel (drept englez) în securitizarea unui portofoliu de carduri de credit.

Tranzacția, în valoare de 317,3 milioane de lire sterline, a fost prima din Regatul Unit în care un master trust de carduri de credit a combinat facilități de datorie senioară privată cu obligațiuni mezzanine listate. Structura inovatoare a permis unui finanțator privat să finanțeze tranșa investment-grade printr-un instrument de tip împrumut, în timp ce emitentul a putut să ofere tranșele mezzanine pe piața publică sub forma de instrumente listate, cu rating și tranzacționate.

Proiectul a implicat aspecte de drept englez, american și din Jersey și a fost coordonat de *Adam Craig* (Partener, Londra), împreună cu *Dorin Giurgi* (Senior Associate, București), implicând de asemenea o echipă multi-jurisdicțională extinsă de 15 avocați Clifford Chance, completată de echipele in-house ale clienților și ale altor stakeholderi.

- **Prima securitizare publică de credite ipotecare de rang secund (*second-lien*) lansată de o bancă „challenger” din Regatul Unit:** Clifford Chance a asistat un aranjor în această tranzacție de referință, care a marcat extinderea pieței din Regatul Unit de credite ipotecare de rang secund (*second-lien*). Operațiunea a permis bancii să scoată aceste active din bilanț înainte de intrarea în vigoare a noilor reguli contabile Basel 3.1 și a avut o complexitate ridicată, întrucât a combinat caracteristici de transfer sintetic de risc (SRT), condiții negociate în detaliu privind exercitarea diverselor opțiuni de rascumpărare anticipată (call options) și mecanisme de înlocuire a entității responsabile de servicing-ul creanțelor. Și pe această tranzacție avocații noștri au făcut parte din echipa de coordonare a echipei globale, care a numărat peste 17 avocați.

Ce recomandări aveți pentru companiile care intenționează să inițieze proiecte de securitizare în viitorul apropiat?

Radu Ropota: Să acorde atenție deosebită pregătirii timpurii a tranzacției, în colaborare cu consultanți profesioniști și experimentați, pentru ca fiecare proiect de acest fel are un specific propriu și implică o multitudine de factori care trebuie gestionați din timp, în mod corespunzător. În acest fel obiectivele economice ale clientului ajung să fie armonizate cu cerințele de reglementare și documentația contractuală, conducând implicit la finalizarea

cu succes a tranzacției.