

De vorba cu avocații RTPR, activi în finanțari de peste 2 mld. € în ultimii doi ani, despre structurarea finanțarilor sindicalizate, condițiile creditorilor, pachetele de garanții și provocările proiectelor cu componente ESG | Cosmin TILEA, Counsel: În piața exista lichiditate și apetit de finanțare din partea bancilor. Din acest motiv, finanțările de peste 100 mil. € atrase de companii bancabile au fost, de multe ori, suprasubscrise



Odata ce noul context economic, generat de pandemia de Covid-19, va intra în „normalitate”, companiile aflate în cautare de surse de finanțare bancara de valori medii și mari se vor îndrepta tot mai mult către împrumuturile sindicalizate. [Cosmin TILEA](#), Counsel în cadrul departamentului de Banking & Finance al firmei de avocatura Radu Taracila Padurari Retevesca (RTPR), menționează ca, spre deosebire de contractarea mai multor credite bilaterale de la finanțatori distincți, cu condiții de finanțare distincte, împrumuturile sindicalizate ofera unei companii acces la finanțare de o valoare mai ridicată, printr-un proces mai suplu de negociere a condițiilor de finanțare și de administrare a finanțării după utilizarea fondurilor puse la dispoziție de împrumutatori.

Datorită faptului că au beneficiat de o uniformizare a condițiilor de finanțare, anumite companii au preferat, chiar și după apariția crizei sanitare, să utilizeze creditele sindicalizate pentru a-și refinanța creditele bilaterale existente. „În plus, de cele mai multe ori, prin finanțările sindicalizate se refinanțează creditele existente și se acordă credite noi, evitându-se astfel necesitatea unor acorduri între creditorii existenți și noii creditori (denumite în limba engleză „*intercreditor agreements*”) ai unei companii, care pot fi necesare în cazul în care respectiva companie, în locul unei finanțări sindicalizate, atrage noi finanțări, dar păstrează în același timp și finanțările existente”, subliniază **Cosmin TILEA**.

La ora actuală, există lichiditate în piața și apetit de finanțare din partea bancilor și din acest motiv de multe ori finanțările de o valoare semnificativă (peste 100 milioane euro) atrase de companii bancabile au fost suprasubscrise.

Expertul **RTPR** este de părere că există atât cerere de finanțare, cât și apetit de finanțare din partea bancilor. „Evident, cu mențiunea că proiectele/businessurile pentru care se solicită finanțare să fie viabile din punct de vedere financiar și să ofere suficiente garanții bancilor”, punctează specialistul.

[Descopera oportunitățile de recrutare de pe LegiTeam! GRATUIT.](#)

Unde se uita finanțatorii

De altfel, atunci când iau în calcul susținerea unui proiect, finanțatorii analizează multiple aspecte, precum: indicatorii financiari ai companiei împrumutate, prospecțiile financiare pe termen mediu și/sau lung (în funcție de maturitatea finanțării), cadrul de reglementare (atunci când urmează să se finanțeze un business reglementat), viabilitatea tehnică și financiară a proiectelor (în cazul *project finance*), structura pachetului de garanții (mai ales pentru o finanțare în care bancile nu au regres față de acționarii împrumutatului) și bancabilitatea acționarilor (în cazul unui drept de regres împotriva acestora).

Cosmin TILEA amintește faptul că structura pachetului de garanții depinde de tipul de activitate finanțată. „Spre exemplu, o companie care activează într-un domeniu în care obține venituri predictibile din tarife reglementate de un cadru de reglementare relativ stabil va putea beneficia de o finanțare cu un pachet de garanții mult mai suplă decât o companie-vehicul care dezvoltă un proiect ale cărui venituri nu au aceeași predictibilitate. De asemenea, întinderea pachetului de garanții este influențată în unele cazuri de lichiditatea pastrată de o companie la bancile din sindicat, unele companii putând accesa finanțări pentru capital de lucru doar cu garanții asupra conturilor bancare deschise la finanțatori”, detaliază avocatul.

În aceste proiecte de finanțare, rolul avocaților este unul vital. Dincolo de redactarea și negocierea documentației de finanțare, rolul avocaților este și acela de a asista bancile și companiile împrumutate să structureze tranzacția și să determine viabilitatea juridică a diverselor structuri de finanțare propuse și modalitățile cele mai adecvate de constituire și perfectare a garanțiilor.

„Negocierile sunt în general derulate prin una sau mai multe bănci care își asumă rolul de aranjor sau aranjor leader (în limba engleză *arranger(s)* sau *lead arranger(s)*), care centralizează feedbackul potențialelor bănci finanțatoare și care negociază cu împrumutatul condiții de finanțare care să fie acceptabile pentru cât mai multe bănci, pentru a se forma sindicatul de bănci. În cazul în care oferta de finanțare din partea băncilor depășește cererea de finanțare din partea împrumutatului, acesta din urmă discută și agreează componența sindicatului cu aranjorul”, explică expertul **RTPR**.

În cele mai multe cazuri, o finanțare sindicalizată este inițiată de către o companie prin discuții cu banca sau băncile sale „de casă”, în cazul în care acestea sunt active în piața finanțărilor sindicalizate, sau prin abordarea unor bănci cu experiență în ceea ce privește rolurile de aranjori și care își asumă aranjarea unei finanțări sindicalizate pentru respectiva firmă.

Avocatul menționează faptul că, în ultimii ani au devenit active în România și companii de consultanță în domeniul finanțărilor și investment banking, care au capacități excelente în a construi o punte între nevoile de finanțare ale antreprenorilor locali și băncile cu apetit pentru finanțare, reușind astfel să aducă plus valoare prin aranjarea unor finanțări complexe și cu o valoare semnificativă într-un timp record.

Citește și

[→ League Tables of Legal Advisors MergerMarket - S1 2021 | Giganții cu prezența la București, activi pe o piața a tranzacțiilor în expansiune. DLA Piper și CMS, printre primele în clasamentul global, în Europa și în CEE](#)

„Dacă ne referim la finanțările cu banci exclusiv locale, în general rolul de aranjor este asumat de una sau mai multe banci locale mari cu experiența semnificativă în finanțările sindicalizate. În finanțările cross-border, de cele mai multe ori rolul de aranjor îi revine uneia sau mai multor banci internaționale și se întâmplă frecvent să existe chiar mai mulți aranșori, dintre care unii să aibă rolul de „*leader*”. Pe lângă agentul facilității (în engleza *facility agent*), care „administrează” finanțarea după semnarea documentației prin facilitarea relaționării dintre împrumutat și împrumutatori, întâlnim și așa numitul „agent pentru garanții” (în engleza *security agent*), care are un rol activ în constituirea, perfectarea și administrarea pachetului de garanții”, mai spune **Cosmin TILEA**.

Le este mult mai ușor să acceseze un credit sindicalizat companiilor care au avut mai puțin de suferit ca urmare a crizei sanitare. În această categorie intra cele din domeniul energetic sau IT, care ar putea atrage un apetit de finanțare mai mare din partea bancilor. De asemenea, companiile care au beneficiat de susținere din partea statului prin garanții din partea Eximbank prin diverse scheme de ajutor de stat au putut în ultimul an să aibă acces și la finanțări bancare.

„Finanțatorii se uita la indicatorii financiari ai companiilor, la predictibilitatea veniturilor, la bunurile care pot fi aduse în garanție, la trendurile din mediul economic. Cu privire la acest aspect, spre exemplu pe termen scurt și mediu companiile care au în portofoliu spații de depozitare (*logistic warehouses*) ar putea fi preferate de finanțatori față de proprietarii spațiilor de birouri, în contextul în care multe corporații au anunțat programe de „remote work” chiar și după ce se va încheia pandemia, astfel ca nevoia de spații de birouri ar putea să nu își revină la nivelul pre-pandemie în viitorul apropiat”, punctează interlocutorul ^{Biz}**Lawyer**.

În ceea ce privește finanțările ESG, avocatul **RTPR** precizează faptul că încurajează business-uri sustenabile și sunt caracterizate prin includerea în documentația de finanțare a unor componente și standarde ESG.

Mai concret, este vorba despre standarde de mediu (precum reducerea emisiilor de carbon, reducerea consumului de energie, de apă și alte resurse naturale, reciclarea deșeurilor), sociale (precum respectarea drepturilor omului, îmbunătățirea condițiilor de muncă, reducerea risipei de alimente) și de guvernanta (precum acordarea de participății în acțiuni către angajați, egalizarea tratamentului salarial între femei și bărbați, raportul dintre numărul de angajați femei și bărbați, diversitate și respectarea drepturilor minorităților religioase și sexuale).

„Pentru verificarea respectării standardelor ESG incluse în contracte se setează anumite ținte (*KPI*), a căror respectare/nerespectare duce la ajustarea anumitor condiții financiare ale împrumutului (marja, maturitate, acces la o limită de credit suplimentară/blocarea accesului la finanțare) sau chiar la nerespectarea termenilor finanțării (în limba engleză *default*). Provocarile unui astfel de proiect sunt date în general de lipsa unor standarde general acceptate pentru diversele componente ESG, care atrage uneori și dificultăți în stabilirea metodelor de evaluare a îndeplinirii țăintelor/standardelor ESG”, explică specialistul interviuat de ^{Biz}**Lawyer**.

[Intra pe portalul de concurență pentru mai multe articole referitoare la proiectele avocaților din această arie de practică](#)

Rolul de avocat al împrumutatului este, uneori, mai ofertant

Experiența pe care o are în acest tip de proiecte îl face pe **Cosmin TILEA** să afirme că, uneori, rolul de avocat al împrumutatului este mai ofertant decât cel de avocat al finanțatorilor întrucât, în cele mai multe cazuri, un împrumutat își implica avocații încă din etapele foarte incipiente ale procesului de finanțare în legătura cu negocierea scrisorii de mandatare a bancilor (mandate letter în limba engleză), a termenilor indicativi ai finanțării (*term sheet* în limba engleză).

„În unele tranzacții în care împrumutatul este foarte bancabil și are o poziție de negociere foarte puternică (de cele mai multe ori aceste finanțări sunt suprasubscrise), avocații împrumutatului chiar redactează documentele de finanțare, contrar cutumei generale conform căreia acestea sunt redactate de avocații bancilor. În finanțările de achiziții (*acquisition finance/leverage buy-outs*), avocații împrumutatului (cumpărătorului) sunt implicați și în procesul de due diligence cu privire la compania achiziționată, proces care se finalizează prin redactarea unui raport de due diligence pe care ulterior se bazează bancile finanțatoare în vederea acordării finanțării”, detaliază specialistul.

Astfel de dosare sunt incitante și datorită faptului că, în general, toate condițiile financiare ale unui credit sunt negociabile, având în vedere excesul de lichiditate din piață și competiția dintre bănci pentru proiectele și companiile bancabile. Astfel că, dobânzile inițial agreeate în contractele de finanțare pot fi supuse unor mecanisme de ajustare (majorare sau reducere) a marjei în funcție de performanța financiară a împrumutatului în anii următori semnării finanțării. Evident, unele companii cu o poziție financiară solidă pot avea o marja de negociere mai ridicată a aspectelor comerciale și juridice în cadrul finanțărilor, în special în cazul unei finanțări suprasubscrise (*ie. în care sumele pe care băncile sunt dispuse să le pună la dispoziție depășesc cu mult solicitarea de finanțare a împrumutatului*). De asemenea, un pachet de garanții mai amplu și un eventual drept de regres împotriva acționarilor împrumutatului pot contribui la obținerea unei marje mai reduse sau a unei maturități mai extinse.

Citește și

[→ Patru case locale de avocați, în topul global al celor mai bune 100 de firme implicate în arbitraje internaționale. Cum sunt prezentate ZRVP, TZA, LDDP și SP în GAR 100 \(2021\), ce proiecte au avut și ce spun avocații-cheie din această practică](#)

„Întâlnim din ce în ce mai des structuri de finanțare complexe la nivel local, cu diverse tipuri de facilități de credit (facilități de tip „*incremental*”, „*accordion*”, „*ancillary*”), împrumuturi convertibile în acțiuni puse la dispoziția companiilor în cautare de finanțare bancară, precum și acorduri între creditorii tot mai complexe și mai negociate - în special în cazul refinanțărilor și restructurărilor de finanțări”, susține expertul **RTPR**.

În ciuda declanșării crizei sanitare, piața finanțărilor nu a fost afectată în mod semnificativ și, în mod oarecum surprinzător, a existat o anumită efervescență în ceea ce privește proiectele de finanțări în ultimul an. Din acest motiv, echipa **RTPR** crede că, pe măsura ce efectele pandemiei se vor mai estompa, în următoarele 12-18 luni, atât antreprenorii, cât și băncile vor prinde mai mult „curaj” în abordarea unor structuri de finanțare mai complexe și

inovatoare.

Numarul tranzacțiilor va crește semnificativ, iar serviciile avocaților axați pe aceasta practica vor ajuta sa fie tot mai solicitate. „Cel mai probabil trendul finanțarilor sindicalizate va fi influențat și de evoluția pieței de fuziuni și achiziții, despre care se anticipeaza ca va fi activa în perioada urmatoare”, arata **Cosmin TILEA**.

Avocații s-au implicat în proiecte de finanțare de peste doua miliarde de euro

Avocații **RTPR** au o vasta experiența în acest tip de proiecte, iar, în ultimii doi ani, au asistat atât finanțatori, cât și companii împrumutate într-un numar foarte mare de finanțari (atât sindicalizate, cât și cluburi sau bilaterale, restructurari), a caror valoare totala depășește echivalentul a doua miliarde de euro. Acestea au fost de cele mai multe ori proiecte cross-border (cu element de extraneitate), în care avocații **RTPR** au lucrat împreuna cu avocați din alte jurisdicții din care proveneau fie unii finanțatori, fie acționarii împrumutaților.

Împreuna cu colegii din birourile *Allen & Overy*, profesioniștii din România au avut șansa sa fie implicați în finanțari de valori impresionante, pentru cele mai importante companii cu prezența internaționala din diverse sectoare de activitate, practica de [Banking & Finance](#) fiind deosebit de activa atât la nivel regional, cât și global.

De altfel și pe plan local practica de *Banking & Finance* este un domeniu „cheie” și se bucura de apreciere atât în rândul clienților, cât și al competitorilor.

Citește și

[→ Cele mai mari tranzacții din S1 2021 și echipele de avocați care au gestionat proiectele. Wolf Theiss, în primele doua cele mai mari tranzacții, NNDKP și PeliPartners - prezente în mai multe M&A-uri cu valori mari, CMS, Bondoc, RTPR, TZA și Schoenherr - printre consultanții remarcați în prima jumătate a anului](#)

„Ne mândrim cu un portofoliu variat de clienți și avem o experiența vasta pentru a asista atât finanțatori, printre care se numara cele mai importante banci locale și internaționale, instituții financiare internaționale, fonduri de investiții, cât și împrumutați în proiecte complexe de finanțari sindicalizate în diverse sectoare de activitate (real estate, IT & media, energie, leasing, industrie, agricultura, servicii financiare). Avem un mix de clienți locali și jucatori mari internaționali, iar echipa noastra de finanțari ofera consultanța nu doar în finanțari sindicalizate, ci și în finanțari de tip „club”, bilaterale, restructurari de finanțari, emitere de titluri de valoare, proiect finance, assets finance. Suntem una dintre puținele firme de avocatura din România capabile sa ofere consultanța cu privire la toata gama de aspecte legate de dreptul bancar și financiar”, a subliniat **Cosmin TILEA**.

Rezultatele remarcabile ale echipei sunt reflectate în ghidurile juridice internaționale, care plaseaza an de an firma și mai mulți dintre avocații seniori în prima poziție a clasamentelor.

[Cea mai complexa tranzacție](#) sindicalizata a **RTPR** din ultimul an a fost finanțarea atrasa de fondul de investiții Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA) în legatura cu achiziția operațiunilor Grupului CEZ din România. Aceasta achiziție este considerata a fi cea mai mare din ultimii 12 ani și pe locul 4 în topul celor mai mari tranzacții încheiate vreodata în România, iar recent RTPR a primit premiul [Deal of the Year](#) în România din

partea publicației CEE Legal Matters.

Mandatul de finanțare a constat, de fapt, în doua runde de finanțare sindicalizata cu o valoare cumulata de 522 milioane de euro și a fost complex atât prin prisma elementelor de due diligence și de reglementare, cât și a structurării de finanțare, întrucât cadrul de reglementare în domeniul energiei a jucat un rol important în structura finala de finanțare, determinând și necesitatea încheierii unor instrumente financiare derivate în domeniul energiei. De asemenea, timing-ul finanțării a trebuit sincronizat cu cel al procesului de achiziție (care a necesitat aprobari din partea autorității europene de reglementare în domeniul concurenței).

Tranzacția a fost coordonata de **Alexandru RETEVOESCU** (*Partener*) și **Cosmin TILEA** (*Counsel*) cu privire la aspectele de finanțare și de **Andreea BURTOIU** (*Counsel*) pe aspectele de instrumente financiare derivate.

Echipa de *Banking & Finance* a RTPR are în componența mai mulți avocați cu peste 15 ani de experiența în domeniul finanțarilor și este compusa din doi parteneri - [Victor PĂDURARI](#) și [Alexandru RETEVOESCU](#), trei counsels - [Andreea BURTOIU](#), [Cosmin TILEA](#) și [Poliana GOGU-NAUM](#), cu rol de coordonare în tranzacții, precum și din mai mulți avocați seniori, cu o vasta experiența în acest domeniu, dar și de avocați din generația tânara, talentați și cu foarte mare potențial.

[Intra pe LadyLawyer.ro și afla mai multe despre activitatea, preocupările și proiectele doamnelor avocat din cele mai importante firme de pe piața locala](#)