

Έως τέλος Απριλίου η απάντηση της DGComp για τα "κόκκινα" δάνεια

07/Απρ/2019 12:00

Της **Νένας Μαλλιάρα**

Εντατικές διαπραγματεύσεις, στη βάση ενός παραπλήσιου μοντέλου με το ιταλικό, βρίσκονται σε εξέλιξη προκειμένου η πρόταση του ΤΧΣ για τη μείωση των NPLs να λάβει την έγκριση των αρμόδιων ευρωπαϊκών Αρχών.

Η απάντηση της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DGComp) αναμένεται **μέχρι τα τέλη Απριλίου** και οι πληροφορίες μεταφέρουν ένα κλίμα αισιοδοξίας για το ότι οι διαπραγματεύσεις θα οδηγήσουν σε **θετικό αποτέλεσμα**, ανοίγοντας τον δρόμο για την επιτάχυνση της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα τελευταία, με στοιχεία 31ης Δεκεμβρίου 2018, **διαμορφώνονται στα 81,8 δισ. ευρώ** και, σύμφωνα με τους νέους στόχους που υπέβαλαν στον SSM οι τράπεζες στις 31 Μαρτίου, θα **πρέπει να έχουν υποχωρήσει σε περίπου 32 δισ. ευρώ στο τέλος του 2021**.

Η μείωση αυτή δεν μπορεί να επιτευχθεί από τις τράπεζες χωρίς έξωθεν βοήθεια που **θα αντιμετωπίσει συλλογικά το πρόβλημα και εντός των ασφυκτικών χρονικών ορίων** που θέτει η στοχοθεσία για τα NPLs. Η παραδοχή αυτή δημιουργεί ένα **"υποστηρικτικό" κλίμα στις διαπραγματεύσεις με τις Βρυξέλλες** και φαίνεται ότι βρίσκεται η διέξοδος για να εφαρμοστεί το σχέδιο του ΤΧΣ, παρά την έλλειψη επενδυτικής βαθμίδας των ελληνικών ομολόγων. **Την εύρεση διεξόδου "σιγοντάρει"** η πρόσφατη **ψήφιση** του νέου, αυστηρότερου **πλασιού προστασίας της πρώτης κατοικίας** και η επικείμενη ολική αναμόρφωση του νόμου για την πτώχευση φυσικών προσώπων (νέος νόμος Κατσέλη), καθώς επίσης και **η αναθέρμανση της αγοράς ακινήτων** (συνιστούν τις εξασφαλίσεις στα "κόκκινα" δάνεια), που γίνεται σταδιακά αισθητή.

Το σημείο-"κλειδί"

Οι διαπραγματεύσεις με τις Βρυξέλλες περιστρέφονται γύρω από τη δημιουργία ενός μοντέλου μείωσης των NPLs όσο πιο κοντά γίνεται στο ιταλικό, αφού το copy paste αυτού είναι ανεφάρμοστο στην ελληνική περίπτωση. Σύμφωνα με τις **πληροφορίες του "Κεφαλαίου", το "κλειδί"** για να ξεπεραστεί η έλλειψη επενδυτικής βαθμίδας, την οποία διέθεταν τα ιταλικά ομόλογα καθιστώντας εφαρμόσιμο το ιταλικό μοντέλο μείωσης των NPLs, **περνά μέσα από τις**

τράπεζες και τη δευτερογενή αγορά ομολόγων.

Ειδικότερα, λόγω της non investment grade διαβάθμισης των ελληνικών ομολόγων, η **"αγορά"** από τις τράπεζες της **εγγύησης** του ελληνικού Δημοσίου στα senior ομόλογα του APS συζητείται να γίνει **με τιμές** (δηλαδή επιτόκιο) που προκύπτουν **από την τρέχουσα κατάσταση στη δευτερογενή αγορά κρατικών ομολόγων**. Γίνεται λόγος, δηλαδή, για **επιτόκια της τάξεως του 2,5% - 2,7%**, ήτοι ακριβότερα από το 1,75% - 1,85% που θα επιθυμούσαν οι τράπεζες. Με ένα τέτοιο επιτόκιο **τα κεφάλαια των τραπεζών αναμένεται να θιγούν από ελάχιστα έως καθόλου**, το οποίο είναι και το τελικό ζητούμενο προκειμένου οι τραπεζικοί ισολογισμοί να καθαρίσουν γρήγορα και **"αναίμακτα"** από τα **"κόκκινα"** δάνεια.

Η παραπάνω φόρμουλα, που βρίσκεται υπό διαπραγμάτευση για να πάρει το σχέδιο του ΤΧΣ το **"πράσινο φως"** από την DGComp, βασίζει τις **εκτιμήσεις για την αγορά των εγγυήσεων που θα συνοδεύουν τις τιτλοποιήσεις NPLs** όχι στην επενδυτική διαβάθμιση του ελληνικού Δημοσίου, αλλά **στις αποδόσεις όπου η αγορά εκτιμά τα μεσοπρόθεσμης διάρκειας κρατικά ομόλογα**. Αυτό είναι το σημείο που θα διαφοροποιεί την **"ελληνική"** εκδοχή του **"ιταλικού"** μοντέλου παροχής κρατικών εγγυήσεων, το οποίο είχε το πλεονέκτημα της διαβάθμισης investment grade του ιταλικού Δημοσίου.

Οι πτυχές του σχεδίου

Το σχέδιο του ΤΧΣ προβλέπει τη μεταφορά 15-20 δισ. ευρώ **"κόκκινων"** δανείων σε Εταιρεία Ειδικού Σκοπού (Asset Protection Scheme). Τα δάνεια θα τιτλοποιηθούν για να πουληθούν σε επενδυτές, συνοδευόμενα από κρατικές εγγυήσεις. Μέσω αυτών, το Δημόσιο θα εγγυάται το μεγαλύτερο μέρος της διαφοράς μεταξύ των προβλέψεων που καλύπτουν τα δάνεια και της τιμής αγοράς στην οποία θα αγοραστούν, προκειμένου να περιοριστεί δραστικά η ζημία για τις τράπεζες.

Το Δημόσιο θα παράσχει εγγύηση μόνο στο κομμάτι των senior ομολόγων, εφόσον αυτά έχουν λάβει την **απαιτούμενη βαθμίδα πιστοληπτικής αξιολόγησης από έναν ή δύο ανεξάρτητους οίκους**. Σε αντάλλαγμα για την παροχή εγγύησης, το SPV θα καταβάλει στο Δημόσιο, με τη μορφή κουπονιού, ασφάλιστρο κινδύνου, ώστε η εγγύηση να μη θεωρηθεί κρατική ενίσχυση.

Η **διαπραγματευτική τακτική** που ακολουθείται για την ελληνική εκδοχή του ιταλικού μοντέλου συλλογικής μείωσης των NPLs στοχεύει στο **να βρεθεί μια παραλλαγή του μοντέλου της Ιταλίας**, ώστε να μην είναι ακραίο το κόστος της εγγύησης που θα πληρώσουν οι τράπεζες για τις εγγυήσεις του Δημοσίου και, παράλληλα, **η επίπτωση του σχεδίου στα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού** των τραπεζών να είναι μηδενική ή σχεδόν μηδενική. Σημειώνεται ότι, **όσο πιο υψηλό θα είναι το rating των ομολόγων** που θα κρατήσουν πάνω τους οι τράπεζες, τόσο χαμηλότερη θα είναι η επίπτωση στα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού τους.

Αναφέρεται η επίπτωση στα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού διότι **οι τράπεζες θα διακρατήσουν τα senior ομόλογα**, όπως φάνηκε από την εφαρμογή του μοντέλου στην Ιταλία, όπου οι τράπεζες διακρατούσαν το συγκεκριμένο tranche των τιτλοποιήσεων επειδή δεν

μπορούσε να πουληθεί σε τιμές αποδεκτές στην αγορά.

Δεδομένου ότι τα senior ομόλογα θα αντιπροσωπεύουν "κόκκινα" δάνεια, οι τράπεζες δεν πρέπει να ξεπεράσουν ένα συγκεκριμένο όριο διακράτησης, καθώς **όποιο επιπλέον ποσοστό** πέραν του επιτρεπόμενου από την ΕΚΤ θα πρέπει να συνοδευτεί από σχηματισμό πρόσθετων προβλέψεων.

Σύμφωνα με τις πληροφορίες, **ο σχηματισμός πρόσθετων προβλέψεων** προκειμένου να ενισχυθεί η ποιότητα των δανείων που θα συνθέσουν το senior κομμάτι των τιτλοποιήσεων είχε συζητηθεί ως εναλλακτική για την παράκαμψη του εμποδίου της έλλειψης επενδυτικής βαθμίδας στα κρατικά ομόλογα. Ωστόσο, οι πρόσθετες προβλέψεις **θα έδιναν το "σήμα" της μελλοντικής ανάγκης νέων κεφαλαίων** για τις τράπεζες, οδηγώντας το σχήμα του ΤΧΣ για τη μείωση των NPLs σε λάθος μονοπάτι για τις τράπεζες.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)