

## Τράπεζες: Ξεκινά η "κούρσα" τιτλοποιήσεων NPLs άνω των 30 δισ. ευρώ

09/Ιουν/2019 12:00

Της **Νένας Μαλλιάρια**

Θέσειςστη γραμμή εκκίνησης για την "κούρσα" των τιτλοποιήσεων μη εξυπηρετούμενων δανείων λαμβάνουν οι τράπεζες, εν όψει της επιτάχυνσης της μείωσης των NPLs μέσα στο επόμενο δεκαοκτάμηνο.

Η πρώτη τιτλοποίηση μη εξυπηρετούμενων δανείων από τη Eurobank ανοίγει την αυλαία μιας αγοράς που θα "απορροφήσει" δάνεια άνω των 30 δισ. ευρώ μέσα στην προσεχή διετία. Στην αγορά αυτή σπεύδουν να τοποθετηθούν όλες οι τράπεζες και οι διαχειριστές "κόκκινων" δανείων, όπως σηματοδοτούν και οι πτυχές του deal της Τράπεζας Πειραιώς με την Intrum για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων της πρώτης.

Ησπουδή των τραπεζών έγκειται στο ότι μέσω των τιτλοποιήσεων των "κόκκινων" δανείων θα μπορέσουν όχι απλώς να μειώσουν τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματά τους μέσω πωλήσεων, αλλά και να εξασφαλίσουν άμεσα μελλοντικά έσοδα από την ανάκαμψη της αξίας των ενεχύρων που συνοδεύουν τα ανοίγματα αυτά.

Με τους νέους στόχους που υπέβαλαν οι τράπεζες στον SSM στα τέλη Μαρτίου, δεσμεύτηκαν να μειώσουν την έκθεσή τους στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά 23,4 δισ. ευρώ φέτος (σημειώνεται ότι το 2018 μείωσαν τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματά τους κατά 13,1 δισ. ευρώ) με αυξημένη εξάρτηση στις πωλήσεις/τιτλοποιήσεις. Η συμβολή των πωλήσεων/τιτλοποιήσεων στη μείωση αυτή αναμένεται στο 67%, πράγμα που σημαίνει ότι μέσω αυτής της οδού, οι τράπεζες θα πρέπει να ξεφορτωθούν από τους ισολογισμούς τους μη εξυπηρετούμενα δάνεια 36 δισ. ευρώ μέχρι τα τέλη του 2021.

Σημειώνεται ότι οι πωλήσεις/τιτλοποιήσεις συνδέονται άμεσα με την επάρκεια των προβλέψεων των τραπεζών, τις αποτιμήσεις των εγγυήσεων που έχουν έναντι των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τελικώς, τη ζήτηση των επενδυτών για τα ελληνικά "κόκκινα" δάνεια.

Στο ανωτέρω πλαίσιο, οι προετοιμασίες για τη συμμετοχή των τραπεζών στην αγορά των τιτλοποιήσεων βρίσκονται στο φόρτε τους, καθώς άμεσα, μάλιστα, αναμένονται και τα πρώτα

σήματα των επενδυτών για το πώς θα τιμολογήσουν τα τιτλοποιημένα "κόκκινα" δάνεια των ελληνικών τραπεζών.

Σημειωτέον ότι η προετοιμασία για την είσοδο των τραπεζών στις τιτλοποιήσεις NPLs αποτελεί απαραίτητο προπαρασκευαστικό στάδιο ώστε οι τράπεζες να μπορέσουν να αξιοποιήσουν και τα σχήματα συλλογικής μείωσης των NPLs που έχουν προτείνει ΤΧΣ και ΤΤΕ. Το μεν APS (Asset Protection Scheme) του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας αναμένει ήδη την έγκριση της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DGComp), το δε AMC (Asset Management Company) που έχει προτείνει η ΤΤΕ δεν έχει ακόμη υποβληθεί προς έγκριση στις ευρωπαϊκές αρχές.

## **Ανοίγει δρόμο η Eurobank**

Οι εξελίξεις στο μέτωπο των τιτλοποιήσεων θα αρχίσουν να ξεδιπλώνονται ήδη από τις 15 Ιουνίου, καθώς, σύμφωνα με τις πληροφορίες του "Κεφαλαίου", ο SSM αναμένεται να δώσει την έγκρισή του στη Eurobank για την κατανομή των τίτλων του χαρτοφυλακίου Cairo.

Πρόκειται για το χαρτοφυλάκιο μη εξυπηρετούμενων δανείων, ύψους 7,5 δισ. ευρώ, τα οποία θα μεταβιβαστούν από τη Eurobank στο όχημα ειδικού σκοπού (SPV) που προβλέπει το σχέδιο μετασχηματισμού της Τράπεζας μετά τη συγχώνευση της Grivalia. Τα δάνεια που αποτελούν το χαρτοφυλάκιο Cairo είναι 4,5 - 5 δισ. ευρώ μη εξυπηρετούμενα δάνεια λιανικής και 2 - 2,5 δισ. μη εξυπηρετούμενα δάνεια μικρομεσαίων επιχειρήσεων και μεγάλα επιχειρηματικά, από τα οποία συνολικά, τα 500 εκατ. ευρώ προστέθηκαν σε δεύτερη φάση και αποτελούν δάνεια ρυθμισμένα αλλά αβέβαιης είσπραξης (performing forbore).

Το "πακετάρισμα" των δανείων αυτών σε τίτλους που θα διατεθούν και σε επενδυτές είναι αντικείμενο συνεχούς διαπραγμάτευσης της Τράπεζας με τον επόπτη, καθώς ο SSM θέλει να διασφαλίσει ότι η τιτλοποίηση και πώληση των "κόκκινων" δανείων δεν θα δημιουργήσει απώλειες που μπορεί να θίξουν τα κεφάλαια της Τράπεζας.

Σημειώνεται ότι η τιτλοποίηση στα χαρτοφυλάκια των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα γίνει σε τρία "στρώματα": α) στο κομμάτι των δανείων που αντιπροσωπεύουν τον senior τίτλο, ο οποίος ανήκει στην υψηλότερη ποιοτική διαβάθμιση και λειτουργεί εν είδει κεφαλαίου για την Τράπεζα, β) στο μεσαίο "στρώμα" δανείων που αντιστοιχεί στο mezzanine ομόλογο που διατίθεται στους επενδυτές και το οποίο θα πρέπει να τους δώσει τις αποδόσεις που αναμένουν, έτσι ώστε αυτοί να μην χρειαστεί να καλυφθούν από το senior ομόλογο, και γ) τον junior τίτλο, ο οποίος ενσωματώνει τα δάνεια της χειρότερης διαβάθμισης (εν προκειμένω, τόσο στην τιτλοποίηση του χαρτοφυλακίου Cairo, όσο και στην τιτλοποίηση των στεγαστικών NPLs της Eurobank στο χαρτοφυλάκιο Pillar, οι junior τίτλοι θα ενσωματώσουν τις προβλέψεις που έχει πάρει η Τράπεζα για τα δάνεια που θα τιτλοποιήσει).

Σύμφωνα με τις πληροφορίες του "Κ", η διαστρωμάτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων του χαρτοφυλακίου Cairo προβλέπει την κατάταξη δανείων 3,8 δισ. ευρώ στον senior τίτλο που θα διακρατήσει η Τράπεζα, 1,2 δισ. ευρώ στον mezzanine τίτλο και 5 δισ. ευρώ στον junior. Ο SSM

θα πρέπει να εγκρίνει το κατά πόσον το "στρώμα" του mezzanine τίτλου είναι αρκετά "παχύ", ώστε να διασφαλίζει πως οι επενδυτές που θα τον αγοράσουν με τίμημα που θα αντικατοπτρίζει τις προσδοκώμενες αποδόσεις από τις ανακτήσεις των "κόκκινων" δανείων, θα λάβουν όντως αυτές τις προσδοκώμενες αποδόσεις και η Τράπεζα δεν θα χρειαστεί να πειράξει τον senior τίτλο για να καλύψει τυχόν μερισματικές ελλείψεις των επενδυτών.

## **Το χαρτοφυλάκιο Pillar**

Οι διεργασίες στην τιτλοποίηση του χαρτοφυλακίου Cairo έρχονται να προστεθούν στο έδαφος που έχει καλλιεργήσει το χαρτοφυλάκιο Pillar της Eurobank. Το χαρτοφυλάκιο Pillar, ύψους 2 δισ. ευρώ, περιλαμβάνει περίπου 45.000 μη εξυπηρετούμενα στεγαστικά δάνεια με εξασφαλίσεις σε 36.000 ακίνητα. Τα δάνεια αντιστοιχούν σε 31.000 δανειολήπτες και έχουν μέσο χρόνο καθυστέρησης 3,6 έτη. Η Eurobank έχει λάβει τις δεσμευτικές προσφορές για το χαρτοφυλάκιο αυτό και συγκεκριμένα από πέντε ενδιαφερόμενους: PIMCO, LoneStar, B2Kapital, Fortress σε συνεργασία με την doBank και η κοινοπραξία Elliott - Bain - Cerved.

Το ζωνηρό ενδιαφέρον για την τιτλοποίηση των στεγαστικών NPLs της Eurobank, αλλά και το παράλληλο ενδιαφέρον που επιδεικνύουν οι υποψήφιοι να εξαγοράσουν μαζί με το Pillar και το χαρτοφυλάκιο Cairo, καθώς επίσης και την εταιρεία διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων της Eurobank, την FPS, δρομολογούν μία ενιαία συναλλαγή που αναμένεται μέσα στον Ιούλιο. Η Eurobank συνεχίζει τη συνολική διαπραγμάτευση με τρεις από τους επενδυτές που έχουν υποβάλει δεσμευτικές προσφορές για το Pillar (και μη δεσμευτικές για το Cairo), με τις πληροφορίες να αναφέρουν ότι LoneStar και Fortress βρίσκονται εκτός.

Όπως προαναφέρθηκε, το χαρτοφυλάκιο Pillar περιλαμβάνει μη εξυπηρετούμενα στεγαστικά δάνεια 2 δισ. ευρώ. Το 30% της τιτλοποίησης του Pillar, δηλαδή δάνεια 600 εκατ. ευρώ, είναι δάνεια του νόμου Κατσέλη, για την ακρίβεια δάνεια που θα ενταχθούν στο νέο πλαίσιο για την προστασία της πρώτης κατοικίας. Επομένως, το 1/3 του συνολικού χαρτοφυλακίου Pillar θα είναι δάνεια που θα λάβουν κρατική επιδότηση και θα μπορέσουν να επιστρέψουν σε ομαλή αποπληρωμή, γεγονός που ανεβάζει το ενδιαφέρον των επενδυτών για το εν λόγω χαρτοφυλάκιο.

Το senior ομόλογο του Pillar έχει ονομαστική αξία περίπου 1 δισ. ευρώ, το mezzanine γύρω στα 300 εκατ. ευρώ, ενώ το junior (χαμηλής διαβάθμισης) περίπου 700 εκατ. ευρώ, όσο το ύψος των προβλέψεων που καλύπτουν το χαρτοφυλάκιο. Συνεπώς, η καθαρή λογιστική αξία του χαρτοφυλακίου αφαιρουμένων των προβλέψεων ανέρχεται σε 1,3 δισ. ευρώ, ενώ σύμφωνα με τις πληροφορίες, η Τράπεζα έχει αποτιμήσει την εμπορική αξία των εξασφαλίσεων των δανείων στα 2,9 δισ. ευρώ.

Σημειωτέον ότι το χαρτοφυλάκιο Pillar έλαβε πρόσφατα rating από την DBRS [βαθμολογήθηκε με την ανώτερη βαθμολογία, BB (low) όσο αυτή της χώρας], και έτσι πληροί ήδη την προϋπόθεση για να ενταχθεί στο APS που προτείνει το ΤΧΣ για τη συλλογική μείωση των NPLs, όταν αυτό λειτουργήσει.

Σε κάθε περίπτωση, όχι μόνο για τις εγχώριες εξελίξεις με τις τιτλοποιήσεις και τη μείωση των

NPLS, αλλά και για την πανευρωπαϊκή αγορά, η πρώτη τιτλοποίηση στεγαστικών μη εξυπηρετούμενων δανείων της Eurobank είναι ιδιαίτερα σημαντική. Ανοίγει την αυλαία των τιτλοποιήσεων και μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μοντέλο για άλλες αγορές με πρόβλημα υψηλών "κόκκινων" δανείων, με πρώτη την αγορά της Ιταλίας. Σημειώνεται ότι στο τέλος του 2019 ο δείκτης NPE της Eurobank αναμένεται στο 16%, ενώ δάνεια 1,7 δισ. ευρώ θα γυρίσουν στα εξυπηρετούμενα. Για το τέλος του 2021 ο δείκτης NPE αναμένεται στο 8,8%.

### **To deal Tr. Πειραιώς - Intrum**

Πλήρως για την αγορά των τιτλοποιήσεων βάζει και η Τράπεζα Πειραιώς με το mega deal της ανάθεσης προς διαχείριση του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων δανείων της στην Intrum, έναν από τους κορυφαίους παρόχους υπηρεσιών διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων με παρουσία σε 24 αγορές της Ευρώπης. Η στρατηγική συνεργασία της Τράπεζας Πειραιώς με την Intrum, που ως συναλλαγή αναμένεται να ολοκληρωθεί την 1η Οκτωβρίου 2019, περιλαμβάνει επίσης τη διαχείριση της ακίνητης περιουσίας που βρίσκεται στην ιδιοκτησία της Τράπεζας Πειραιώς (Real Estate Owned Assets) και προβλέπει ότι:

-Η εσωτερική πλατφόρμα διαχείρισης του Recovery Banking Unit της Τράπεζας Πειραιώς θα μεταβιβασθεί σε μια νέα εταιρεία διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις. Ποσοστό 80% της νέας εταιρείας θα ανήκει στην Intrum και 20% στην Τράπεζα Πειραιώς.

-Η νέα εταιρεία διαχείρισης απαιτήσεων θα συνάψει σύμβαση για τη διαχείριση σε αποκλειστική βάση, 27 δισ. ευρώ υφιστάμενων μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων της Τράπεζας, αλλά και νέων που θα δημιουργούνται. Επιπλέον, η νέα εταιρεία θα διαχειρίζεται και μη εξυπηρετούμενα δάνεια από τρίτες πηγές.

-Μια δεύτερη εταιρεία διαχείρισης θα δημιουργηθεί, με την ίδια μετοχική σύνθεση, και θα διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο REOs της Τράπεζας αξίας 1 δισ. ευρώ, καθώς επίσης και REOs προερχόμενα από τρίτες πηγές.

Σημειώνεται ότι η συμφωνία αποτιμά την αξία της πλατφόρμας σε 410 εκατ. ευρώ, με το αντάλλαγμα για την απόκτηση του 80% της πλατφόρμας από την Intrum να διαμορφώνεται στα 328 εκατ. ευρώ.

Παρουσιάζοντας τη συμφωνία με την Intrum, ο Διευθύνων Σύμβουλος της Τράπεζας Πειραιώς, Χρήστος Μεγάλου, τόνισε το ευρύ πεδίο που ανοίγει για τη συμμετοχή στην αγορά των τιτλοποιήσεων. Τόσο από τις επικείμενες τιτλοποιήσεις NPLs που θα φτάσουν τα 20 δισ. ευρώ, όσο και από τη δημιουργία του APS (σχήμα ΤΧΣ για μείωση NPEs) ή προοπτικά και από το AMC (προτεινόμενο σχήμα ΤτΕ), δεδομένου ότι η συμμετοχή στα σχήματα αυτά απαιτεί την ύπαρξη ανεξάρτητου διαχειριστή.

Σημειώνεται ότι το αναθεωρημένο πλάνο της Τράπεζας Πειραιώς για τη μείωση των NPEs την περίοδο Δεκεμβρίου 2018 - Δεκεμβρίου 2021 προβλέπει μείωσή τους από τα 26,4 στα 11,3 δισ. ευρώ. Η μείωση αναμένεται να επιτευχθεί κατά 8,8 δισ. μέσω εισπράξεων και ίασης μη

εξυπηρετούμενων δανείων, κατά 1,2 δισ. ευρώ μέσω ρευστοποιήσεων, κατά 4,4 δισ. ευρώ μέσω διαγραφών και κατά 6,9 δισ. ευρώ μέσω πωλήσεων. Από τις πωλήσεις αυτές, τα 6 δισ. ευρώ θα είναι τιτλοποιήσεις.

Σύμφωνα με το ρεπορτάζ του "Κ", το χαρτοφυλάκιο των 26,9 δισ. ευρώ της Τράπεζας Πειραιώς που θα αναλάβει προς διαχείριση η Intrum περιλαμβάνει επιχειρηματικά δάνεια 17,9 δισ. ευρώ, στεγαστικά 6,2 δισ. και καταναλωτικά 2,8 δισ. ευρώ.

### **Alpha Bank και Εθνική Τράπεζα**

Μέσα από πωλήσεις/τιτλοποιήσεις θα περάσει κατά κύριο λόγο και η μείωση των "κόκκινων" δανείων της Alpha Bank και της Εθνικής Τράπεζας.

Το 2019 το στοκ των NPEs της Alpha Bank αναμένεται να μειωθεί κατά 5,5 δισ. ευρώ, με το 70% να προέρχεται από πωλήσεις/τιτλοποιήσεις NPLs (ειδικότερα, 4 δισ. ευρώ θα είναι η μείωση από πωλήσεις και 1,5 δισ. ευρώ η οργανική μείωση από ρευστοποιήσεις, διαγραφές και ίαση μη εξυπηρετούμενων δανείων).

Τα NPEs της Εθνικής Τράπεζας αναμένεται να μειωθούν κατά 4,4, δισ. ευρώ το 2019, κατά 2,3 δισ. το 2020, τα 4,7 δισ. ευρώ το 2021 και 2,9 δισ. το 2022, καταλήγοντας σε 1,7 δισ. ευρώ από 16 δισ. ευρώ σήμερα. Το πλάνο μείωσης των NPEs θα επιτευχθεί κατά το ήμισυ από πωλήσεις (μέχρι το 2020 θα πωληθούν χαρτοφυλάκια λιανικής, πολύ μικρών επιχειρήσεων και μεγάλων επιχειρήσεων), τιτλοποιήσεις (το 2020 - 2021) και ρευστοποιήσεις.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)