

Γιατί το ΤΧΣ είπε «όχι» στην ΑΜΚ της Πειραιώς



ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ 27.10.2020 • 07:49

Ευγενία Τζώρτζη

<https://www.kathimerini.gr/economy/561132802/mploko-apo-to-tchs-stin-protasi-polson-gia-tin-peiraios/>

Η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι «δεν σχεδιάζει να προχωρήσει σε αύξηση κεφαλαίου το αμέσως προσεχές διάστημα».

Απέρριψε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, και μάλιστα για δεύτερη φορά σε τρεις εβδομάδες, την πρόταση του μετόχου της Τράπεζας Πειραιώς Τζον Πόλσον για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Το ΤΧΣ έκρινε ότι η πρόταση θα επέφερε μεγάλη ζημία στα συμφέροντά του και στα συμφέροντα του Δημοσίου και των φορολογουμένων, καθώς θα οδηγούσε σε απίσχναση της συμμετοχής του στην τράπεζα. Με ανακοίνωσή της στο Χ.Α. αργά το απόγευμα, η Τράπεζα Πειραιώς ξεκαθάρισε ότι, «παρά το γεγονός πως αξιολογεί σε διαρκή βάση διάφορες επιλογές για την επιτάχυνση της εξυγίανσης του ισολογισμού της, δεν σχεδιάζει να προχωρήσει σε αύξηση κεφαλαίου στο αμέσως προσεχές διάστημα». Είχε προηγηθεί κατά τη χθεσινή συνεδρίαση η πτώση της τιμής της μετοχής κατά 24,6%, οδηγώντας την στα 0,718 ευρώ.

Η πρόταση Πόλσον προέβλεπε την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Πειραιώς κατά 800 εκατ. ευρώ, άμεσα. Ωστόσο, ο ίδιος δεσμευόταν μόνο για 200 εκατ., ενώ τα υπόλοιπα εκτιμούσε ότι θα τα έδιναν άλλοι επενδυτές.

Το γεγονός ότι ο Αμερικανός μεγαλοεπενδυτής υπέβαλε για δεύτερη φορά, σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα, την ίδια ουσιαστικά πρόταση ΑΜΚ καθώς και η σπουδή του να ολοκληρωθεί το ταχύτερο δυνατόν, έχει να κάνει με το ότι η Πειραιώς πρέπει να πληρώσει στις 2 Δεκεμβρίου στο ΤΧΣ κουπόνι ύψους 165 εκατ. ευρώ για μετατρέψιμα σε μετοχές χρεόγραφα, τα λεγόμενα Cocos (Contingent Convertibles). Η Πειραιώς έχει χάσει ήδη την πληρωμή ενός κουπονιού και αν χάσει και δεύτερη, τότε ενεργοποιείται σχετική ρήτρα των Cocos που προβλέπει την αυτόματη μετατροπή τους σε μετοχές με τιμή 6 ευρώ ανά μετοχή.

Η Τράπεζα Πειραιώς από την αρχή του χρόνου έχει βάλει στην άκρη 165 εκατ. για την πληρωμή του κουπονιού. Έχει επίσης στείλει επιστολή στον SSM με την οποία ζητεί την άδειά του για την πληρωμή. Η απάντηση του SSM αναμένεται στις 16-17 Νοεμβρίου. Ωστόσο, δεν είναι βέβαιο ότι ο ρυθμιστής του ευρωπαϊκού τραπεζικού θα απαντήσει θετικά. Έχει απαγορεύσει στις τράπεζες να διανείμουν μέρισμα, και το κουπόνι των Cocos θα μπορούσε να θεωρηθεί τέτοιο. Επίσης, η καταβολή των 165 εκατ. θα έχει μια μικρή επίπτωση στα κεφάλαια της τράπεζας. Εάν η απάντηση

του SSM είναι αρνητική, τότε Cocos ύψους 2,04 δισ. ευρώ θα μετατραπούν σε μετοχές και η συμμετοχή του ΤΧΣ θα ανέλθει σε 61,3% από 26,5% σήμερα. Ταυτόχρονα, θα μειωθεί σημαντικά η συμμετοχή του κ. Πόλσον και των άλλων ιδιωτών μετόχων. Ο κ. Πόλσον κατέχει σήμερα το 9,3% της Πειραιώς. Ανω του 5% έχει ο Αριστοτέλης Μυστακίδης και 5,5% το fund Bienville Capital.

Εάν η πρόταση του κ. Πόλσον για αύξηση κεφαλαίου γινόταν δεκτή, αυτός που θα έβλεπε τη συμμετοχή του να συρρικνώνεται δραματικά, στο 10% περίπου, θα ήταν το ΤΧΣ. Και αυτό, γιατί υπάρχει τουλάχιστον νομική ασάφεια για το εάν μπορεί να ασκήσει τα δικαιώματά του ως υφιστάμενος μέτοχος σε αύξηση κεφαλαίου. Οι αλλαγές στον νόμο του ΤΧΣ που έγιναν το 2015 επί κυβέρνησης ΣΥΡΙΖΑ – ΑΝΕΛ σε συνθήκες πανικού –καθώς παιζόταν η παραμονή της χώρας στο ευρώ– δεν διαμορφώνουν ένα καθαρό πλαίσιο. Κάποιοι νομικοί υποστηρίζουν πως το Ταμείο μπορεί να συμμετάσχει, κάποιοι άλλοι όχι. Το μόνο βέβαιο είναι ότι με ένα τέτοιο ασαφές πλαίσιο η διοίκηση του Ταμείου δεν θα μπορούσε να λάβει απόφαση να συμμετάσχει στην αύξηση κεφαλαίου. Επί της ουσίας, η πρόταση Πόλσον βρίσκει το ΤΧΣ εξουδετερωμένο, λόγω του νομικού κενού και εάν γινόταν δεκτή θα του άνοιγε τον δρόμο να καταστεί ο ισχυρότερος μέτοχος της Πειραιώς, ακόμη και με πολύ λιγότερα από τα 800 εκατ. που υπόσχεται. Η κατάσταση αυτή δεν θα μπορούσε να ανατραπεί ακόμη κι αν στη συνέχεια μετατρέπονταν τα ύψους 2,04 δισ. των Cocos σε μετοχές υπέρ του ΤΧΣ. Δεδομένου ότι η μετατροπή θα γίνει στην προκαθορισμένη τιμή των 6 ευρώ, οι μετοχές που θα είχε στην κατοχή του το ΤΧΣ θα ήταν λίγες σε σχέση με αυτές που θα αποκτήσει ο Αμερικανός επενδυτής και οι σύμμαχοί του μέσω της αύξησης κεφαλαίου.

Υπό το φως όλων αυτών, η διοίκηση του Ταμείου απέρριψε εκ νέου την πρόταση και επέμεινε στην πιστή εφαρμογή όσων προβλέπει ο νόμος για τα Cocos. Πληρωμή του κουπονιού έως τις 2 Δεκεμβρίου σε μετρητά ή σε είδος (μετοχές), εφόσον αυτό εγκριθεί από τον SSM, ή μετατροπή των Cocos σε μετοχές. Σε ανακοίνωση που εξέδωσε χθες το ΤΧΣ περιορίζεται να αναφέρει ότι «είναι ενήμερο για το σχέδιο μετασχηματισμού της τράπεζας σχετικά με τη σταθερή βελτίωση του οργανικού της αποτελέσματος και έχει πλήρη εμπιστοσύνη στη διοίκηση της τράπεζας».

Σημειώνεται πως την ίδια στάση έναντι της πρότασης του ξένου μεγαλοεπενδυτή είχαν επίσης η κυβέρνηση και η Τράπεζα της Ελλάδος και για έναν επιπλέον λόγο: όπως αναφέρθηκε, ο κ. Πόλσον δεσμεύεται για 200 εκατ. μόνο. Τα υπόλοιπα έως τα 800 εκατ. εκτιμά ότι μπορούν να βρεθούν. Από τις διερευνητικές επαφές στελεχών της κυβέρνησης και της κεντρικής τράπεζας με ξένες επενδυτικές τράπεζες δεν προέκυψε η ίδια αισιοδοξία. Στην περίπτωση δε που, υπό τις παρούσες συνθήκες, η αύξηση δεν πήγαινε καλά, θα υπήρχαν αρνητικές επιπτώσεις για όλο το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Τρ. Πειραιώς: Ο γόρδιος δεσμός των CoCo's και η μετατροπή σε μετοχές



Γιάννης Παπαδογιάννης



27 Οκτ 2020 06:00

https://www.businessdaily.gr/epiheiriseis/28995_tr-peiraios-o-gordios-desmos-ton-cocos-kai-i-metatropi-se-metohes

Πιθανότερο σενάριο είναι η μετατροπή των CoCos σε μετοχές, κάτι που θα οδηγήσει σε αύξηση του ποσοστού του ΤΧΣ από 26,3% σε 61,3%. Γιατί δεν προκρίνεται το σχέδιο αύξησης κεφαλαίου κατά 500 - 800 εκατ. ευρώ.

Περίοδος - φωτιά θα είναι οι επόμενες εβδομάδες για την **Τράπεζα Πειραιώς**, καθώς σε εξέλιξη βρίσκονται πυρετώδεις διεργασίες μεταξύ διοίκησης – μετόχων - εποπτικών αρχών και κυβέρνησης, προκειμένου να αποφασιστεί η κεφαλαιακή ενίσχυση της τράπεζας.

Οι εξελίξεις φαίνεται ότι επιταχύνονται μετά τη **δημοσιοποίηση** πρότασης μπλοκ μετόχων της Τράπεζας Πειραιώς, για την αύξηση κεφαλαίου της τράπεζας, η οποία ωστόσο συνοδεύεται από σειρά όρων και προϋποθέσεων που καθιστούν δύσκολη την υλοποίησή της. Αργά χθες το απόγευμα, η **Πειραιώς**, με την μετοχή της να ολοκληρώνει τη συνεδρίαση με πτώση - **24,26%**, **ανακοίνωσε** ότι δεν έχει πρόθεση να προχωρήσει σε αύξηση κεφαλαίου στο άμεσο μέλλον.

Πληροφορίες αναφέρουν ότι **το πιθανότερο σενάριο για την επόμενη ημέρα της τράπεζας είναι η μετατροπή των CoCos**, ύψους 2 δισ. ευρώ, που είχαν εκδοθεί στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης του 2015, σε μετοχές, κάτι που θα οδηγήσει σε αύξηση του ποσοστού συμμετοχής του **ΤΧΣ** από **26,3%** που είναι σήμερα σε **61,3%**.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τη σύμβαση έκδοσης των υπό αίρεση μετατρέψιμων ομολογιών (CoCos) προβλέπεται η δυνατότητα μετατροπής τους σε μετοχές σε τρεις περιπτώσεις:

1. Αν ο δείκτης βασικών ιδίων κεφαλαίων (CET1) υποχωρήσει κάτω από το όριο του 7%.
2. Αν η τράπεζα δεν αποπληρώσει δύο από τα προβλεπόμενα κουπόνια.
3. Αν δεν μπορέσει να αποπληρώσει το σύνολο της αξίας των CoCos το 2022.

Επισήμως, η Τράπεζα Πειραιώς δεν έχει μεταβάλει το σχεδιασμό της για την αποπληρωμή του κουπονιού του CoCo's τον προσεχή Δεκέμβριο, ύψους 160 εκατ. ευρώ. Ωστόσο, υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι η εποπτική αρχή δεν προκρίνει την αποπληρωμή, θεωρώντας ότι προτεραιότητα αποτελεί η κεφαλαιακή ενίσχυση της τράπεζας για την επιτάχυνση της προσπάθειας εξυγίανσης του ισολογισμού. Σύμφωνα με πληροφορίες ο SSM θεωρεί ότι δεν μπορεί να γίνει η αποπληρωμή του κουπονιού λόγω της σχετικής απαγόρευσης που έχει θέσει η εποπτική αρχή η οποία απαγορεύει στις τράπεζες να προχωρήσουν στην διανομή μερίσματος, την επιστροφή κεφαλαίου ή

την αγορά ιδίων μετοχών όσο οι τράπεζες λαμβάνουν έκτακτα μέτρα ενίσχυσης για την αντιμετώπιση της πανδημίας.

Επιπλέον υπάρχουν εκτιμήσεις ότι, με τα σημερινά δεδομένα, και τις μεγάλες ανάγκες σε κεφάλαια που έχει η Τράπεζα Πειραιώς για την εξυγίανση του ισολογισμού, είναι αδύνατη η πληρωμή των τριών κουπονιών (2020-2022) συνολικού ύψους **480 εκατ. ευρώ** και επιπλέον να αποληρωθούν τα 2 δισ. που είναι η αξία των **CoCo's**.

Σε κάθε περίπτωση, αν ο **SSM** δεν κάνει αποδεκτή την αποπληρωμή των **160 εκατ. ευρώ** τον προσεχή **Δεκέμβριο**, τότε θα είναι η δεύτερη μη πληρωμή κουπονιού ενεργοποιώντας τη μετατροπή του CoCo's σε μετοχές. Έτσι, δεν θα λυθεί μόνο η εκκρεμότητα των CoCos, που αποτελεί μια μεγάλη αβεβαιότητα για την τράπεζα, αλλά η τράπεζα θα εξοικονομήσει και επιπλέον 500 εκατ. από τη μη πληρωμή των κουπονιών.

Σημειώνεται ότι η διοίκηση της Πειραιώς έχει καταθέσει προτάσεις για τη χρονική μετάθεση της αποπληρωμής του CoCos ή την αντικατάστασή του με άλλα εργαλεία, προτάσεις που δεν έχουν γίνει δεκτές ενώ αντίθετο εμφανίζεται και το **ΤΧΣ**. Έτσι, η **Τράπεζα Πειραιώς** είναι πολύ πιθανό να περάσει στον κρατικό έλεγχο και σε δεύτερο χρόνο η κυβέρνηση να εξετάσει την πώληση της συμμετοχής της σε ιδιώτες.

Γιατί δεν «περπατά» η πρόταση για AMK

Η πρόταση για αύξηση κεφαλαίου 500 έως 800 εκατ. ευρώ αντιμετωπίζει πολλές τεχνικές δυσκολίες καθώς, όπως φαίνεται, συνοδεύεται από **προϋποθέσεις και όρους** που δεν είναι εύκολο να εξασφαλίσουν το πράσινο φως από τις αρχές.

Σύμφωνα με ορισμένες πηγές, η πρόταση για την αύξηση κεφαλαίου, την οποία προωθούν ο **Τζον Πόλσον**, που ελέγχει το 9,3% της Τράπεζας Πειραιώς και ο **Αριστοτέλης Μυστακίδης**, με **ποσοστό** άνω του 5% στην τράπεζα, προϋποθέτει τη μόνιμη λύση του ζητήματος των CoCos είτε με την μετατροπή τους σε μετοχές πριν την αύξηση κεφαλαίου, είτε με την αντικατάστασή τους από άλλο χρηματοοικονομικό εργαλείο.

Με άλλα λόγια ζητούν πρώτα την ενίσχυση της τράπεζας από το κράτος με 2 δισ. και εν συνεχεία να ανακτήσουν τον έλεγχο με τη νέα αύξηση. Πρόταση που απορρίφθηκε με συνοπτικές διαδικασίες. Αξίζει να σημειωθεί ότι, ενώ νωρίς το πρωί η **Τράπεζα Πειραιώς** **απάντησε** αόριστα στο σχετικό ερώτημα των χρηματιστηριακών αρχών για το ενδεχόμενο αύξησης κεφαλαίου, αργά το απόγευμα, με νεότερη ανακοίνωση **δήλωσε** ότι δεν υπάρχει ενδεχόμενο αύξησης κεφαλαίου στο άμεσο μέλλον.

Στα 6 ευρώ η μετατροπή των CoCos σε μετοχές

Η μετατροπή των **CoCos** σε μετοχές αποτελεί θετική εξέλιξη για την **Πειραιώς**, καθώς θα ενισχύσει, σε μια πολύ δύσκολη συγκυρία για το τραπεζικό σύστημα, το μετοχικό της κεφάλαιο κατά 2 δισ. ευρώ. Από την άλλη πλευρά, οι μέτοχοι θα υποστούν απομείωση καθώς για την μετατροπή των CoCos θα εκδοθούν νέες μετοχές οι οποίες θα περάσουν στον έλεγχο του ΤΧΣ.

Ωστόσο η απομείωση των παλαιών μετόχων δεν θα είναι σαρωτική αλλά ήπια και ο λόγος είναι ότι η τιμή έκδοσης των νέων μετοχών θα είναι στα 6 ευρώ, στην τιμή δηλαδή που πραγματοποιήθηκε η αύξηση κεφαλαίου το 2015. Έτσι, παρά το γεγονός ότι τα 2 δισ. ευρώ των CoCos είναι πέντε φορές μεγαλύτερα της τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας της τράπεζας, το ποσοστό των υφισταμένων μετοχών (εξαιρουμένου του ΤΧΣ) θα μειωθεί από 73,7% σήμερα στο 38,7%.

Η τιμή των 6 ευρώ προβλέπεται στους όρους μετατροπής του CoCos, ωστόσο, προβληματίζει την κυβέρνηση καθώς θα πρόκειται για μια **ασυνήθιστη συναλλαγή**: το ΤΧΣ θα αποκτήσει μετοχές της Τράπεζας Πειραιώς με τιμή έκδοσης τα 6 ευρώ, όταν στο χρηματιστήριο διαπραγματεύονταν, πριν την χθεσινή βουτιά, λίγο υψηλότερα του 1 ευρώ. Υπάρχει ανησυχία ότι μια αύξηση στην τιμή των 6 ευρώ θα πυροδοτήσει κριτική και αντιδράσεις.

Ωστόσο, οι όροι μετατροπής των CoCo's σε μετοχές προβλέπουν ότι θα γίνει στην τιμή διάθεσης των μετοχών που εκδόθηκαν στο πλαίσιο της τρίτης ανακεφαλαιοποίησης και η οποία ήταν στα 6 ευρώ (προσαρμοσμένη στο reverse split που πραγματοποίησε η τράπεζα). Σημειώνεται ότι **οι όροι είχαν συμφωνηθεί από την προηγούμενη κυβέρνηση**, την κυβέρνηση ΣΥΡΙΖΑ – ΑΝΕΛ, οπότε στην πραγματικότητα το θέμα δεν αφορά την σημερινή κυβέρνηση.

Σε κάθε περίπτωση, η πληρωμή του κουπονιού ή μετατροπή των CoCos σε μετοχές δεν αφορά την τράπεζα, και πολύ περισσότερο τους πελάτες της τράπεζας, αλλά αποκλειστικά τους μετόχους και το ποιος θα έχει **τον έλεγχο του Διοικητικού Συμβουλίου**.

Ωστόσο, αν η συμμετοχή του ΤΧΣ ανέλθει στο 61%, τότε η τράπεζα θα υπόκειται στους πιο αυστηρούς περιορισμούς της οδηγίας για την εξυγίανση τραπεζών.

Το σενάριο της συγχώνευσης

Στα σενάρια που έχουν κυκλοφορήσει το τελευταίο διάστημα, με αφορμή τα CoCos, περιλαμβάνεται και αυτό της συγχώνευσης της **Τράπεζας Πειραιώς** με άλλη συστημική τράπεζα. Ωστόσο μια τέτοια προοπτική δεν συγκεντρώνει σοβαρές πιθανότητες τουλάχιστον για τα επόμενα 2-3 χρόνια.

Ούτε η κυβέρνηση, ούτε ο επόπτης προκρίνουν την περαιτέρω συγκέντρωση στον κλάδο, καθώς σήμερα οι 4 συστημικές τράπεζες ελέγχουν το 95% της τραπεζικής αγοράς, ενώ και οι θεσμοί έχουν απορρίψει πολλές τέτοιες εισηγήσεις τα τελευταία χρόνια.