

Οι τραπεζίτες δεν αφήνουν τον πόλεμο στο Ιράν να εμποδίσει μια συμφωνία

30 Μαρτίου 2026 στις 6:30 π.μ. GMT+3



Από τον [Paul J. Davies](#)

Ο Paul J. Davies είναι αρθρογράφος του Bloomberg Opinion που καλύπτει τον τραπεζικό και χρηματοοικονομικό τομέα. Προηγουμένως, ήταν ρεπόρτερ για τη Wall Street Journal και τους Financial Times.

Μέχρι τη στιγμή που η Goldman Sachs αναφέρει κέρδη σε μερικές εβδομάδες, το εύκολο περιβάλλον δημιουργίας χρημάτων του πρώτου τριμήνου μπορεί να μοιάζει με μακρινή ανάμνηση.

Φωτογράφος: *Michael Nagle/Bloomberg*

Συμπεράσματα από το Bloomberg AIHide

- Οι χρηματοπιστωτικές αγορές ήταν σχετικά ανεπηρέαστες από τον πόλεμο των ΗΠΑ και του Ισραήλ κατά του Ιράν, με την επενδυτική τραπεζική να γνωρίζει άνθηση το πρώτο τρίμηνο.
- Παρά τα προειδοποιητικά σημάδια, συμπεριλαμβανομένων των επίμονα υψηλών τιμών της ενέργειας και των ανησυχιών για την αύξηση των χρεοκοπιών, οι δραστηριότητες σύναψης συμφωνιών και συγκέντρωσης κεφαλαίων έχουν σημειώσει υγιή νούμερα, με τις εξαγορές, τις συγχωνεύσεις και τις πωλήσεις χρέους να έχουν καλή απόδοση.
- Οι τραπεζίτες και οι πελάτες ενεργούν γρήγορα για να ολοκληρώσουν τις συμφωνίες, αλλά τα προβλήματα δημιουργούνται κάτω από την επιφάνεια, με ορισμένες εταιρείες να χάνουν τις προβλέψεις κερδών λόγω ζημιών από δανεισμό σε μη τραπεζικές χρηματοοικονομικές εταιρείες.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν μείνει σχετικά ανεπηρέαστες από τον δαπανηρό και παράλογο πόλεμο που διεξάγουν οι ΗΠΑ και το Ισραήλ εναντίον του Ιράν. Αλλά αυτό που πραγματικά προκαλεί έκπληξη είναι η συνεχιζόμενη έκρηξη στην επενδυτική τραπεζική. Οι δραστηριότητες σύναψης συμφωνιών και συγκέντρωσης κεφαλαίων που είναι συνήθως πιο ευαίσθητες στην επιδείνωση

του κλίματος και την αυξημένη αστάθεια πρόκειται να κλείσουν ένα ισχυρό πρώτο τρίμηνο - αλλά υπάρχουν πολλά προειδοποιητικά σημάδια ότι τα πράγματα θα μπορούσαν να σταματήσουν.

Οι επίμονα υψηλές τιμές της ενέργειας, εάν ο Λευκός Οίκος αποτύχει να βρει μια γρήγορη διέξοδο από τη Μέση Ανατολή, θα επιβάρυναν πολλές οικονομίες που ήδη αντιμετωπίζουν επιβράδυνση της ανάπτυξης και εξασθένηση των αγορών εργασίας. Αυτό θα ενίσχυε τις ανησυχίες σχετικά με τις αυξανόμενες χρεοκοπίες στην ιδιωτική πίστωση και την ανατρεπτική απειλή της τεχνητής νοημοσύνης, που έχουν προκαλέσει άγριες διακυμάνσεις στην τύχη ορισμένων εταιρειών και διαχειριστών κεφαλαίων.

Και όμως οι εξαγορές, οι συγχωνεύσεις, οι νέες εισαγωγές μετοχών και οι πωλήσεις χρέους για συμφωνίες ιδιωτικών μετοχών έχουν σημειώσει εξαιρετικά υγιή νούμερα πρώτου τριμήνου, σύμφωνα με στοιχεία που συγκέντρωσε το Bloomberg. Οι τραπεζίτες και οι πελάτες τους ενεργούν γρήγορα για να κλείσουν συμφωνίες όσο μπορούν: Έμαθαν πέρυσι ότι ένας παρορμητικός και απρόβλεπτος πρόεδρος Ντόναλντ Τραμπ είναι ικανός να ξεφουσκώσει τα πνεύματα των ζώων αστραπιαία.

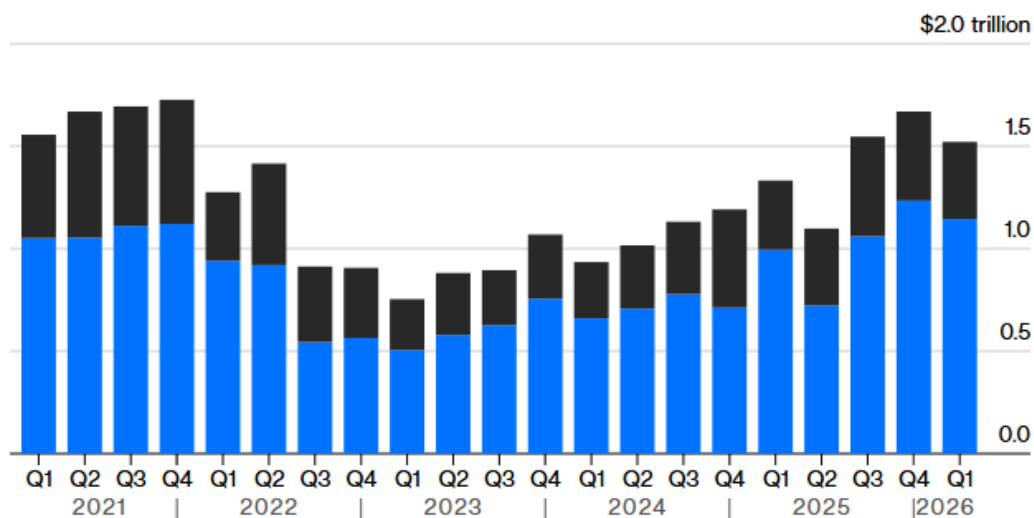
Η Jefferies Financial Group Inc. ανακοίνωσε την περασμένη εβδομάδα [προμήθειες ρεκόρ](#) από τη σύναψη συμφωνιών και τις συναλλαγές το τρίμηνο που έληξε στις 28 Φεβρουαρίου, με τα στελέχη της να μιλούν για την ισχυρή δραστηριότητα που αναμένουν για το υπόλοιπο του έτους, υποθέτοντας ένα σχετικά γρήγορο και σαφές τέλος στις μάχες στη Μέση Ανατολή. Ωστόσο, σε ένδειξη των προβλημάτων που δημιουργούνται κάτω από την επιφάνεια, η εταιρεία έχασε τις προβλέψεις κερδών λόγω ζημιών από δανεισμό σε μη τραπεζικές χρηματοοικονομικές εταιρείες, όπως η First Brands Group LLC.

Όπως και πέρυσι, οι τραπεζίτες περίμεναν ένα δυνατό ξεκίνημα για το 2026. Η συσσωρευμένη ζήτηση από στελέχη για συμφωνίες και τα υψηλά χρηματιστήρια βοήθησαν να γίνει το περασμένο έτος το δεύτερο μεγαλύτερο για όγκους συγχωνεύσεων και εξαγορών στην ιστορία. Για τους τραπεζίτες και τους εμπόρους, αυτές οι ευνοϊκές συνθήκες απέφεραν το υψηλότερο μπόνους στην ιστορία της Wall Street με [σχεδόν 50 δισεκατομμύρια δολάρια](#), σύμφωνα με στοιχεία του Ελεγκτή της Πολιτείας της Νέας Υόρκης. Και αυτό συνέβη παρά τη φάρσα της λεγόμενης Ημέρας Απελευθέρωσης του περασμένου Απριλίου, όταν ο Τραμπ επέβαλε τιμωρητικούς εμπορικούς δασμούς σε κάθε έθνος και βραχώδες νησί στον κόσμο μόνο για να τους αποσύρει σχεδόν εξ ολοκλήρου αρκετές ημέρες αργότερα.

Global Dealmaking Is Having a Huge First Quarter

Total volume of announced deals

■ North America ■ Rest of the world



Note: Data up to March 26 for first quarter 2026

Source: Bloomberg

Η φετινή χρονιά ξεκίνησε δυναμικά ενόψει της αυξανόμενης ανησυχίας για τον αντίκτυπο που θα είχε η ταχεία βελτίωση της τεχνητής νοημοσύνης σε πολλές επιχειρήσεις, ειδικά στους κατασκευαστές λογισμικού, και παρόλα αυτά δεν εκτροχιάστηκε όταν ο Τραμπ ενώθηκε με το Ισραήλ στον βομβαρδισμό του Ιράν στα τέλη Φεβρουαρίου. Υπήρξαν κάποιες ταλαντεύσεις, αλλά οι περισσότερες συμφωνίες και συγκεντρώσεις κεφαλαίων που ήταν σε εξέλιξη έχουν ολοκληρωθεί.

Οι συμφωνίες μόχλευσης χρηματοδότησης - το πιο επικίνδυνο, μη επενδυτικού βαθμού χρέος που χρησιμοποιείται για την υποστήριξη εξαγορών - είναι συνήθως από τις πρώτες συναλλαγές που χτυπούν τα αποθέματα ασφαλείας όταν οι επενδυτές είναι επιφυλακτικοί. Μέχρι στιγμής φέτος, η δραστηριότητα ήταν υγιής, αν όχι θεαματική, στις ΗΠΑ και την Ευρώπη. Μια χούφτα συμφωνίες έχουν κονσερβοποιηθεί στην Ευρώπη καθώς οι τιμές των ομολόγων και των δανείων χτυπήθηκαν, κυρίως από αυτούς τους φόβους για τις εταιρείες λογισμικού, αλλά προς το παρόν αυτές οι αποτυχίες παραμένουν σπάνιες και ορισμένες μεγάλες συμφωνίες ήταν πολύ δημοφιλείς.

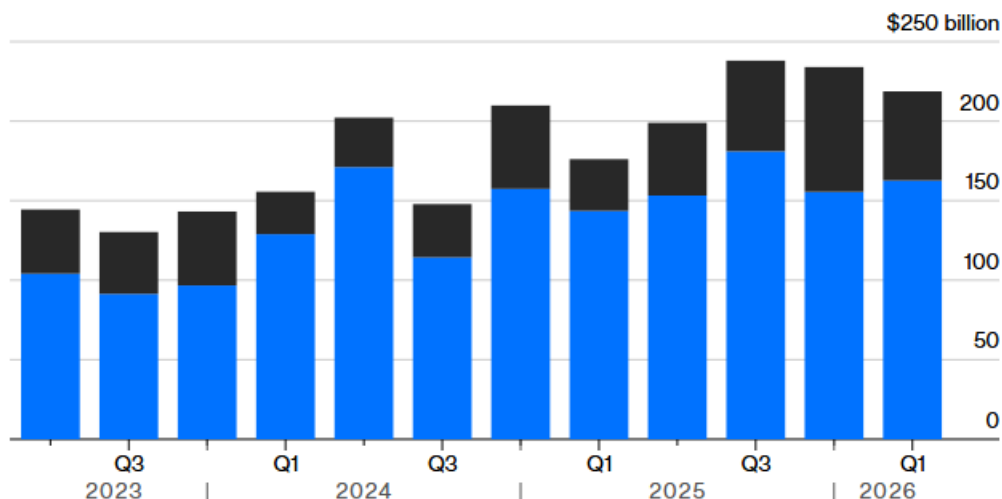
Η JPMorgan Chase & Co., για παράδειγμα, διαχειρίζεται τη μεγάλη χρηματοδότηση για την εξαγορά 55 δισεκατομμυρίων δολαρίων της Electronic Arts Inc., που υποστηρίζεται από την Silver Lake Management, ένα κρατικό επενδυτικό ταμείο της Σαουδικής Αραβίας και ένα ταμείο που διευθύνεται από τον γαμπρό του Τραμπ, Τζάρεντ Κούσενρ. Η συνοδευτική πώληση χρέους 15

δισεκατομμυρίων δολαρίων αυτού του μήνα είδε τη διάσπασή της μεταξύ ομολόγων σκουπιδιών και δανείων με μόχλευση σε διαφορετικά νομίσματα να μετατοπίζεται αρκετές φορές, καθώς οι πιστωτικοί φόβοι και η αστάθεια εξαπλώθηκαν μεταξύ διαφορετικών αγορών. Τελικά, είχε ακόμα προσελκύσει [ζήτηση 45 δισεκατομμυρίων δολαρίων](#) όταν έκλεισε την περασμένη εβδομάδα.

Equity Raising and New Listings Had a Good Start Too

Global volumes for all equity capital markets deals

■ All other equity and equity-linked ■ IPOs



Note: Data are up to March 26 for first quarter 2026
Source: Bloomberg

Οι όγκοι συγχωνεύσεων και εξαγορών και οι πωλήσεις μετοχών, εν τω μεταξύ, είχαν ένα καταγιστικό ξεκίνημα της χρονιάς. Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι ανακοινωθείσες συγχωνεύσεις και εξαγορές για το πρώτο τρίμηνο είναι οι ισχυρότερες για αυτήν την περίοδο από το 2021, σύμφωνα με στοιχεία του Bloomberg. Η σύναψη συμφωνιών στη Βόρεια Αμερική έχει δει 1,14 τρισεκατομμύρια δολάρια συγχωνεύσεων και εξαγορών που ανακοινώθηκαν αυτό το τρίμηνο, την τρίτη ισχυρότερη τρίμηνη περίοδο την τελευταία δεκαετία. Οι μετοχές και οι πωλήσεις που συνδέονται με μετοχές παγκοσμίως είχαν επίσης το καλύτερο πρώτο τρίμηνο από το 2021. Οι αρχικές δημόσιες προσφορές σημείωσαν το ισχυρότερο πρώτο τρίμηνο από το 2022. Αλλά όσο περισσότερο συνεχίζεται ο πόλεμος με το Ιράν - και όσο περισσότερο τα Στενά του Ορμούζ παραμένουν κλειστά - τόσο πιο δύσκολες θα γίνουν οι προοπτικές για τις οικονομίες σε όλο τον κόσμο, με τις χρηματοπιστωτικές αγορές να είναι πιθανό να λυγίσουν περαιτέρω.

Σε περίπου δύο εβδομάδες, η Goldman Sachs Group Inc. θα ξεκινήσει τη σεζόν κερδών για τις μεγάλες τράπεζες των ΗΠΑ. Μέχρι τότε, η εύκολη απόκτηση χρημάτων των πρώτων τριών μηνών μπορεί ήδη να φαίνεται σαν μια πολύ μακρινή ανάμνηση.

Οι βάνουσες παράπλευρες συμφωνίες του Private Equity αφήνουν τους δανειστές στο σκοτάδι

Πολλοί πιστωτές καταλήγουν να συμβιβάζονται με αποκόμματα όταν οι εταιρείες που υποστηρίζονται από PE αναδιαρθρώνουν το χρέος τους.

Των [Reshmi Basu](#) και [Luca Casiraghi](#)

30 Μαρτίου 2026 στις 12:05 π.μ. GMT+3

Είναι ένα οικείο έπος στις σημερινές [πιστωτικές αγορές](#): Μια εταιρεία με χρέη αναδιαρθρώνεται και ορισμένοι από τους δανειστές της ενώνονται για να υπερασπιστούν τα δικαιώματά τους.

Αλλά όταν η Vibrantz Technologies - μια εταιρεία παραγωγής πρόσθετων χρωμάτων [που ανήκει σε](#) εταιρεία ιδιωτικών μετοχών - αναθώρησε τα δάνεια της νωρίτερα φέτος, στους μικρότερους πιστωτές της προσφέρθηκε μια επιλογή: Συμφωνήστε να μην μιλήσετε με τους συναδέλφους σας δανειστές και να αμφισβητήσετε τη συναλλαγή πριν κλείσει ή να αντιμετωπίσετε την προοπτική πιο απότομων ζημιών. Κάποιοι είχαν λίγο χρόνο για να αποφασίσουν.

Αρκετοί μεμονωμένοι δανειστές έκαναν τη συμφωνία με την εταιρεία που υποστηρίζεται από την American Securities, σύμφωνα με άτομα που γνωρίζουν το θέμα και ζήτησαν να μην κατονομαστούν συζητώντας εμπιστευτικές πληροφορίες.

Για να δουν ακόμη και τους όρους αναδιάρθρωσης του χρέους, αυτοί οι πιστωτές έπρεπε πρώτα να υπογράψουν αυτές τις ξεχωριστές συμφωνίες. Η στρατηγική της Vibrantz - η οποία περιελάμβανε επίσης τη σύναψη διαφορετικών συμφωνιών με άλλες ομάδες πιστωτών - απέκλεισε ουσιαστικά τη συλλογική διαπραγμάτευση που χρησιμοποιήθηκε ως άμυνα πριν από τις πρόσφατες μεγάλες αναδιαρθρώσεις.

«Όταν μια εταιρεία ξεκινά την πορεία της διαχείρισης υποχρεώσεων, συχνά καθορίζεται ότι οι δανειστές δεν θα αντιμετωπίζονται με τον ίδιο τρόπο», δήλωσε ο Steven Purdy, συνεπικεφαλής της παγκόσμιας πίστωσης στον Όμιλο TCW, ο οποίος μίλησε γενικά για την αγορά. «Μόλις περάσεις αυτόν τον Ρουβίκωνα, όλα γίνονται διαπραγμάτευση».

Βάνουσες ευκαιρίες

Τέτοιες μπορεί να είναι οι βάνουσες ευκαιρίες στις σημερινές αγορές επικίνδυνου χρέους, όπου οι ιδιοκτήτες και οι σύμβουλοι ιδιωτικών κεφαλαίων χρησιμοποιούν τακτικές που δεν έχουν προηγούμενο. Αυτή η στρατηγική της επίτευξης μεμονωμένων παράπλευρων συμφωνιών με τους δανειστές είναι το τελευταίο υποπροϊόν ετών ιστορικά χαμηλών επιτοκίων που άφησαν τους

επενδυτές χρέους τόσο [πεινασμένους για απόδοση](#) που αντάλλαξαν τις κατά τα άλλα διαθέσιμες νομικές προστασίες για να την αποκτήσουν. Έρχεται σε αντίθεση με τον κανόνα όπου οι πιστωτές αναμένεται να διαπραγματευτούν σε ένα ενιαίο μέτωπο και να τους προσφερθεί ίση μεταχείριση.

Τώρα οι εταιρείες εξαγοράς - που παλεύουν με [τις χαμηλές αποδόσεις](#) - εκμεταλλεύονται αυτές τις χαλαρές συμφωνίες δανεισμού. Σε ορισμένες περιπτώσεις, το εγχειρίδιο έχει ως εξής: Ο δανειολήπτης εξασφαλίζει μια μικρή πλειοψηφία για το σχέδιο αναδιάρθρωσής του από τους μεγαλύτερους δανειστές του, οι οποίοι αποφασίζουν να ξαναγράψουν τους κανόνες με τρόπο που να τους τοποθετεί στο μπροστινό μέρος της γραμμής αποπληρωμής. Οι υπόλοιποι πιστωτές δεν έχουν τίποτα άλλο.

Στην περίπτωση της Vibrantz, οι μεγαλύτεροι πιστωτές, συμπεριλαμβανομένων των GoldenTree Asset Management, Monarch Alternative Capital και Oak Hill Advisors, έφυγαν με τα μεγαλύτερα κομμάτια χρέους υψηλότερης κατάταξης, είπαν οι άνθρωποι που γνωρίζουν το θέμα.

Οι εκπρόσωποι των Vibrantz, Oak Hill και Monarch αρνήθηκαν να σχολιάσουν. Εκπρόσωποι της American Securities και της GoldenTree δεν απάντησαν σε αιτήματα για σχολιασμό.

«Περιορισμένη ορατότητα»

Κάνοντας παράπλευρες συμφωνίες, οι δανειολήπτες έχουν το πάνω χέρι στη διαπραγμάτευση των όρων, καθώς και μπορεί να γλιτώσουν από τα νομικά έξοδα μιας αμφισβητούμενης αναθεώρησης του χρέους. Αλλά για τους δανειστές, η απόφαση για το αν θα υπογράψουν είναι πιο περίπλοκη, δεδομένης της «πολύ περιορισμένης ορατότητας» για το τι λαμβάνουν οι συνομήλικοί τους, σύμφωνα με τον [Shai Schmidt](#), συνεργάτη στην πρακτική χρηματοοικονομικής αναδιάρθρωσης της δικηγορικής εταιρείας Cadwalader.

"Σίγουρα έχουμε δει έναν πολλαπλασιασμό των παράπλευρων συμφωνιών που διαπραγματεύονται μεταξύ δανειοληπτών και μεμονωμένων δανειστών», είπε. Αλλά συμφωνώντας, οι δανειστές χάνουν τη συμμετοχή τους σε μια εναλλακτική ομάδα δανειστών, η οποία έχει «πολύ καλό ιστορικό αύξησης της μόχλευσης τέτοιων δανειστών στις διαπραγματεύσεις με τους δανειολήπτες», είπε.

Η τάση των παράπλευρων συμφωνιών έχει επιταχυνθεί τον περασμένο χρόνο, καθώς τα αυξημένα επιτόκια ανάγκασαν τις εταιρείες που ξαφνικά δεν μπορούν να εξυπηρετήσουν το χρέος τους.

Ακμάζοντα LME

Οι ευρύτεροι ελιγμοί αναδιάρθρωσης χρέους στους οποίους μερικές φορές αποτελούν μέρος των παράπλευρων συμφωνιών ονομάζονται [ασκήσεις διαχείρισης υποχρεώσεων](#), μια καλοήθης ετικέτα για στρατηγικές που έχουν σχεδιαστεί για την ανακούφιση της οικονομικής δυσπραγίας. Έχουν αναπτυχθεί στις ΗΠΑ επειδή επιτρέπουν στους χορηγούς να αναδιαμορφώσουν την κεφαλαιακή δομή μιας εταιρείας εξωδικαστικά, αποφεύγοντας τον δημόσιο έλεγχο των ανταγωνιστών και των πελατών.

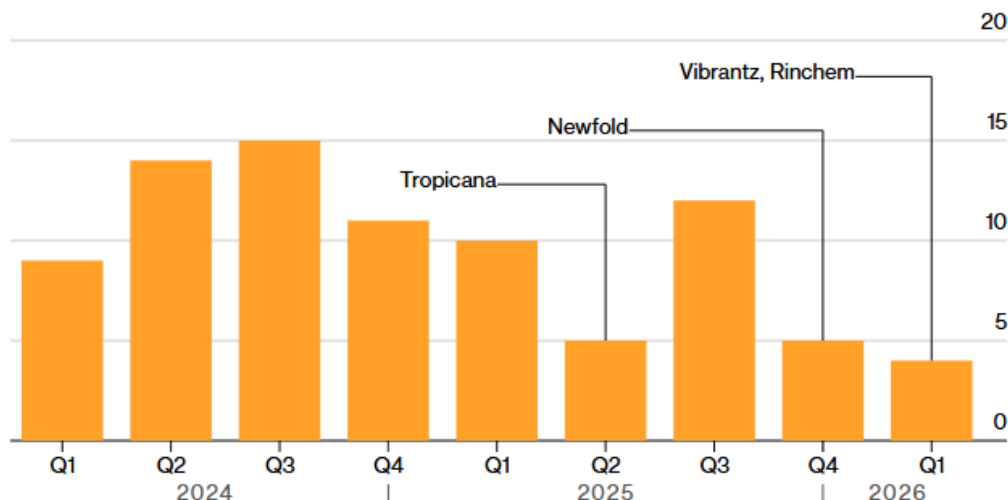
Η δραστηριότητα κορυφώθηκε το 2024, με σχεδόν 50 τέτοιες συναλλαγές παγκοσμίως, σύμφωνα με στοιχεία που συγκέντρωσε το Bloomberg. Ορισμένα πιο πρόσφατα LME έχουν περιορίσει τις συλλογικές διαπραγματεύσεις, εκμεταλλευόμενοι όλο και περισσότερο τα κενά που άφησαν ανοιχτά στις συμβάσεις πίστωσης κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του φθηνού χρήματος.

«Οι άνθρωποι έχουν πληρώσει για αυτά τα έγγραφα και έλαβαν αυξημένη απόδοση για να επιτρέψουν αυτήν την ευελιξία», δήλωσε ο Barak Klein, διευθύνων σύμβουλος και συνεπικεφαλής της συμβουλευτικής κεφαλαιακής δομής των ΗΠΑ στη Moelis & Co. «Τελικά, είναι λογικό για τους εκδότες να χρησιμοποιούν αυτήν την ευελιξία — λειτουργεί σύμφωνα με τους όρους που συμφώνησαν όλοι».

Όποια και αν είναι η επανάληψη, μοιράζονται ένα κοινό νήμα: Τη διάβρωση των δικαιωμάτων των πιστωτών και τη μακροχρόνια αρχή ότι όλοι οι δανειστές σε μια κατηγορία πρέπει να αντιμετωπίζονται ισότιμα. Η λογική είναι ότι είναι ευκολότερο να επιτευχθεί μια συμφωνία με τους πιστωτές χωριστά παρά να επιτευχθεί συναίνεση από μια μεγαλύτερη ομάδα, πριν από την επίσημη έναρξη του LME.

LME Deals Peaked in 2024

■ LME transactions completed



Note: LME deals for companies with more than \$250 million of debt

Source: Bloomberg

Όταν η Rinchem, μια προβληματική εταιρεία χημικών logistics και υπηρεσιών, συμφώνησε να [εξαγοράσει](#) την Dupré Logistics νωρίτερα φέτος, η εταιρεία που υποστηρίζεται από την Stonepeak Partners εξασφάλισε μια [συμφωνία χρέους](#) ζητώντας από ορισμένους από τους δανειστές της να συνάψουν παράπλευρες συμφωνίες, σύμφωνα με άτομα που γνωρίζουν το θέμα.

Πέρυσι, η Clearlake Capital και η Newfold Digital που υποστηρίζεται από τη Siris Capital, ένας πάροχος διαδικτυακών υπηρεσιών [που παλεύει](#) με τη μείωση των εσόδων και ένα διαφαινόμενο τείχος χρέους, εξασφάλισε μια κρίσιμη αναδιάρθρωση διαπραγματευόμενος μια σειρά μεμονωμένων [συμφωνιών](#), είπαν οι άνθρωποι, ζητώντας να μην κατονομαστούν συζητώντας εμπιστευτικές πληροφορίες.

Γενικά, πολλές NDA απαγορεύουν στους δανειστές να συγκρίνουν όρους και παγώνουν προσωρινά την ικανότητά τους να κάνουν μήνυση, είπαν οι άνθρωποι.

Στη συνέχεια, υπήρχε η Tropicana Brands Group, η οποία προσπάθησε να [αναθεωρήσει](#) τα δάνεια της πέρυσι καθώς αντιμετώπιζε ακραία καιρικά φαινόμενα και εξελισσόμενες [προτιμήσεις](#). Η εταιρεία που υποστηρίζεται από την PAI Partners σύναψε πολλές ξεχωριστές συμφωνίες για να προωθήσει τη συμφωνία της, συμπεριλαμβανομένης μιας με την Oaktree Capital Management, είπαν οι άνθρωποι.

Οι εκπρόσωποι των Stonepeak, Clearlake, Siris και Oaktree αρνήθηκαν να σχολιάσουν. Οι εκπρόσωποι των Rinchem, Newfold, Tropicana και PAI δεν απάντησαν σε αιτήματα για σχολιασμό.

Πρώτες μάρκες, Saks

Η στρατηγική δεν περιορίζεται στον κόσμο των ιδιωτικών κεφαλαίων. Όταν η χρεοκοπημένη First Brands Group προσπάθησε να συγκεντρώσει χρηματοδότηση έκτακτης ανάγκης, πρόσφερε στους δανειστές ένα λεγόμενο κομμάτι «roll up» ως γλυκαντικό για να συμμετάσχουν στη συμφωνία. Αυτός ο ελιγμός μετέτρεψε τις υπάρχουσες συμμετοχές τους σε πτωχευτικό δάνειο υπερανώτερης, ωθώντας τους στο μπροστινό μέρος της γραμμής αποπληρωμής. Η εταιρεία πρόσφερε ξεχωριστές παράπλευρες συμφωνίες στους εναπομείναντες πιστωτές για να λάβουν τελικά 100% υποστήριξη για τη συναλλαγή κατά τη στιγμή της κατάθεσής της στο Κεφάλαιο 11, σύμφωνα με άτομα που γνωρίζουν το θέμα και ζήτησαν να μην κατονομαστούν συζητώντας ιδιωτικές πληροφορίες.

Παλεύοντας κάτω από επαχθή χρέη, η Saks Global Enterprises εξασφάλισε μια διευκόλυνση [600 εκατομμυρίων δολαρίων](#) πέρυσι μέσω μιας περίπλοκης [αναδιάρθρωσης](#) που αναδιοργάνωσε την ιεραρχία των πιστωτών της. Για να διασφαλίσει την επιτυχία της συμφωνίας, ο πλέον χρεοκοπημένος λιανοπωλητής υπέγραψε μια συμφωνία με μια πλειοψηφική ομάδα δανειστών, μια άλλη με μια μειοψηφική ομάδα και στη συνέχεια τουλάχιστον μία πλευρική συμφωνία με την Benefit Street Partners, σύμφωνα με ορισμένους από τους ανθρώπους.

Η Saks Global Enterprises εξασφάλισε χρηματοδότηση 600 εκατομμυρίων δολαρίων από υφιστάμενους ομολογιούχους το 2025. *Φωτογράφος: Angela Weiss/AFP/Getty Images*

Γενικά, οι δανειστές είναι «καλύτερα να συμμετέχουν παρά να βλέπουν μια συναλλαγή, ως αποτέλεσμα χαλαρής τεκμηρίωσης, να πηγαίνει σε τρίτο μέρος ή σε κάποιο υποσύνολο της κεφαλαιακής διάρθρωσης», δήλωσε ο Brendan Hayes, ανώτερος διευθύνων σύμβουλος της Guggenheim Securities.

Ένας εκπρόσωπος της Benefit Street αρνήθηκε να σχολιάσει. Οι εκπρόσωποι της First Brands και της Saks δεν απάντησαν σε αιτήματα για σχολιασμό.

Ομάδες πιστωτών

Στην αναμόρφωση του χρέους [της Vibrantz](#), η εταιρεία ακολούθησε τρεις διαφορετικές προσεγγίσεις. Έκλεισε συμφωνία με πλειοψηφικούς δανειστές, συμπεριλαμβανομένων των GoldenTree, Monarch και Oak Hill, συμφώνησε σε συμφωνία με μια ομάδα δανειστών μειοψηφίας και προσέγγισε μεμονωμένους δανειστές για ξεχωριστές συναλλαγές στο πλαίσιο NDA, σύμφωνα με άτομα που γνωρίζουν το θέμα.

Με αυτή τη στρατηγική, η οποία γίνεται όλο και πιο συνηθισμένη, η εταιρεία μπόρεσε να ξεκινήσει επίσημα τη συμφωνία της με περίπου το 90% της υποστήριξης. Δεδομένου ότι όσοι δεν συμμετείχαν κινδύνευαν να αφαιρεθούν

όλες οι προτασίες των δανειστών τους και να υποβιβαστούν στη χαμηλότερη προτεραιότητα αποπληρωμής, η Vibrantz μπόρεσε στη συνέχεια να λάβει έγκριση από όλους σχεδόν τους δανειστές της.

Οι μεγαλύτεροι δανειστές συμφώνησαν στη δημιουργία μιας νέας θυγατρικής, η οποία στη συνέχεια χρησιμοποιήθηκε για την άντληση ενός νέου δανείου 350 εκατομμυρίων δολαρίων που βοήθησαν στην παροχή. Αυτό το νέο χρέος είχε το λεγόμενο καθεστώς πρώτης εξόδου, διασφαλίζοντας ότι εάν η Vibrantz παραπαίει, οι μεγάλοι δανειστές θα αποπληρωθούν πριν φτάσει ούτε ένα σεντ στην επόμενη ομάδα, είπαν οι άνθρωποι.

Οι δανειστές της πλειοψηφίας είχαν επίσης τη δυνατότητα να συγκεντρώσουν το υπάρχον χρέος τους σε αυτό το νέο δάνειο σε υψηλότερα επίπεδα - που σημαίνει ότι έθεσαν τον εαυτό τους στην καλύτερη θέση για ανακτήσεις δανείων, σύμφωνα με τους ανθρώπους. Η μειονοτική ομάδα έλαβε λιγότερο ευνοϊκούς όρους.

Είναι δύσκολο να γνωρίζουμε τι είδους συμφωνίες έκαναν μεμονωμένοι δανειστές, αλλά σε ορισμένους επετράπη να ανταλλάξουν τις υπάρχουσες συμμετοχές τους με θέσεις δεύτερης και τρίτης εξόδου σε αυτό το έγγραφο υπερπροτεραιότητας, είπαν οι άνθρωποι.

Περίπου το 10% των επενδυτών δεν πέτυχε αυτές τις παράπλευρες συμφωνίες και αποκλείστηκε από τις διαπραγματεύσεις αναδιάρθρωσης. Κατέληξαν να επιβαρυνθούν με τις μεγαλύτερες απώλειες, σύμφωνα με τους ανθρώπους.

Χαμηλότερες ανακτήσεις

Οι ελιγμοί διαχείρισης ευθύνης συχνά αποτυγχάνουν να προστατεύσουν τη μακροπρόθεσμη αξία. Σύμφωνα με έκθεση της Fitch Ratings, οι εταιρείες που ανέλαβαν LME μεταξύ 2016 και πρώτου εξαμήνου του 2025 πριν υποβάλουν αίτηση πτώχευσης παρουσίασαν ανακτήσεις για το χρέος πρώτης δέσμευσης περίπου 39%. Αυτό συγκρίνεται με ανακτήσεις περίπου 68% για εταιρείες που δεν είχαν αναλάβει LME πριν από το Κεφάλαιο 11.

Και σύμφωνα με ένα [Χαρτί](#) από τον καθηγητή της Νομικής Σχολής του Χάρβαρντ [Μαρκ Ροκ](#) και ερευνητής [Βασίλε Ροτάρου](#), «η πλειονότητα των καταναγκαστικά αναδιρθρωμένων εταιρειών καταλήγει να υποβάλλει αίτηση πτώχευσης ούτως ή άλλως».

«Τα LME σπάνια καθαρίζουν τους προβληματικούς ισολογισμούς και σταθεροποιούν τις ασταθείς κεφαλαιακές στοίβες», έγραψαν στην έκθεση που δημοσιεύθηκε φέτος. Με την Del Monte Foods, η εταιρεία ανέλαβε μια [αναδιάρθρωση χρέους](#) όπου ορισμένοι δανειστές έλαβαν καλύτερους όρους από άλλους — με αποτέλεσμα μια αγωγή πιστωτή. Η εταιρεία τελικά

συμβιβάστηκε με τους δυσανεστημένους δανειστές, αλλά κατηγόρησε τα [δικαστικά έξοδα](#) για την επακόλουθη κατάθεση πτώχευσης.

«Η αγορά έχει δει μια σειρά από LME που επιστρέφουν για ένα επόμενο LME που συχνά μετατρέπεται σε αναδιάρθρωση», δήλωσε ο Alex Raskin, διευθύνων σύμβουλος στην ομάδα χρηματοοικονομικής αναδιάρθρωσης της Houlihan Lokey.

Σε ορισμένες πρόσφατες συμφωνίες στις οποίες εργάστηκε, ζήτησε από τους ιδιοκτήτες ιδιωτικών μετοχών να συμφωνήσουν εκ των προτέρων «να παραδώσουν τα κλειδιά στους δανειστές με όσο το δυνατόν πιο ομαλό και οικονομικά αποδοτικό τρόπο, εάν υπάρξει προπόνηση στον δεύτερο γύρο».

Πέρα από τους καβγάδες και τις παράπλευρες συμφωνίες, το προβληματικό χρέος παραμένει ένα επικερδές εμπόριο. Αλλά ορίζεται όλο και περισσότερο από την τοποθέτηση: Οι επενδυτές που μπορούν να κινηθούν γρήγορα για να ευθυγραμμιστούν με τον δανειολήπτη και να βοηθήσουν στην καθοδήγηση της αναδιάρθρωσης μπορούν να αποκομίσουν τα μεγαλύτερα κέρδη. Εν τω μεταξύ, όσοι παραμένουν σε θέσεις μειοψηφίας - συχνά μικρότερα κεφάλαια ή μη αναξιοπαθούντες επενδυτές - βρίσκονται με λιγότερη επιρροή και μικρότερες ανακάμψεις.

[J. Screwed"](#)

Ορισμένα LME έχουν δημιουργήσει τους δικούς τους νομικούς όρους. Το 2016, ο λιανοπωλητής ρούχων J.Crew διάβασε προσεκτικά τα έγγραφα χρέους του επέτρεψε να μεταφέρει πολύτιμη πνευματική ιδιοκτησία μακριά από τους πιστωτές και να τη χρησιμοποιήσει για να αποκτήσει νέο χρέος. Η τεχνική έγινε γνωστή ως ελιγμός «παγίδας» ή «πτώσης». Ή, πιο απλά, να πάρει το "[J. Screwed](#)".

Στα μέσα του 2020, η εταιρεία κατασκευής στρωμάτων Serta Simmons συνεργάστηκε με μια επιλεγμένη ομάδα δανειστών για να εξασφαλίσει περισσότερα από 1 δισεκατομμύριο δολάρια σε χρέος υπερπροτεραιότητας. Οι πιστωτές που έμειναν έξω υποβιβάστηκαν στο πίσω μέρος και η αγοραία αξία του χρέους τους έπεσε σε ελεύθερη πτώση.

Οι πιστωτές αντεπιτέθηκαν, κινητοποιούμενοι μεταξύ τους με δικηγόρους ενάντια στους ελιγμούς στα λεγόμενα σύμφωνα συνεργασίας. Αλλά και αυτά έχουν γίνει ευάλωτα. Στα τέλη του περασμένου έτους, η Optimum Communications, η αμερικανική μονάδα της αυτοκρατορίας τηλεπικοινωνιών του δισεκατομμυριούχου Patrick Drahi, μήνυσε μια ομάδα δικών της δανειστών ισχυριζόμενη ότι η συμφωνία συνεργασίας τους ήταν ένα «[παράνομο καρτέλ](#)». Οι δανειστές επιδιώκουν να απορρίψουν την αγωγή.

Οι δανειολήπτες προσπαθούν τώρα να προλάβουν εντελώς αυτές τις συμφωνίες. Όταν η Summit Behavioral Healthcare προσπάθησε να αναδιαρθρώσει το χρέος της μέσω LME πέρυσι, η εταιρεία ζήτησε από τους δανειστές να [υπογράψουν NDA](#) που τους εμπόδιζαν να συνάψουν σύμφωνα συνεργασίας, ανέφερε προηγουμένως το Bloomberg. Σε μια [αναδιάρθρωση χρέους](#) για την Better Health Group, οι δανειστές που υπέγραψαν NDA για να αξιολογήσουν την προτεινόμενη συμφωνία συμφώνησαν επίσης σε αδιέξοδο, καθιστώντας πιο δύσκολο για αυτούς να οργανωθούν και ενδεχομένως να προσφύγουν στη δικαιοσύνη, ανέφερε το Bloomberg.

Οι εκπρόσωποι του Summit and Better Health δεν απάντησαν σε αιτήματα για σχολιασμό.

«Η συμπεριφορά των χορηγών γίνεται ακόμη πιο επιθετική σε μια αγορά όπου οι δανειστές τα τελευταία χρόνια έχουν κλίνει και έχουν παίξει το παιχνίδι», δήλωσε ο [Scott Greenberg](#), συνεργάτης της δικηγορικής εταιρείας Gibson Dunn & Crutcher. «Η σπλοποίηση των NDA και άλλοι τρόποι για να αποτραπεί η συνομιλία των δανειστών μεταξύ τους φαίνεται να ωθεί τα όρια και να μην συνάδει με τις διατάξεις συλλογικής δράσης στα πιστωτικά έγγραφα που απαιτούν από τους δανειστές να συντονίζονται».

Τι κάνουμε στη σκιά: Θα καταστρέψει η ιδιωτική πίστωση την οικονομία;

Στο *Everybody's Business*, ανακαλύπτουμε αν μια επιχείρηση τρισεκατομμυρίων δολαρίων είναι πολύ μεγάλη για να αποτύχει

Των [Stacey Vanek Smith](#) και [Max Chafkin](#)

27 Μαρτίου 2026 στις 11:00 π.μ. GMT+2

Συμπεράσματα από το Bloomberg AIHide

- Η ιδιωτική πίστωση είναι μια μυστηριώδης, μαμούθ βιομηχανία δανεισμού αξίας 1,8 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, βαθιά συνυφασμένη με την επιχείρηση λογισμικού, τις μικρές τράπεζες και θα μπορούσε να καταστρέψει την οικονομία των ΗΠΑ.
- Η ιδιωτική πιστωτική αγορά ονομαζόταν «σκιά της τραπεζικής» και ενηλικιώθηκε μετά την οικονομική κρίση του 2008, με τους ιδιώτες δανειστές να καλύπτουν τη ζήτηση από ριψοκίνδυνους δανειολήπτες που δεν μπορούσαν να λάβουν παραδοσιακά τραπεζικά δάνεια.
- Ο κλάδος άρχισε να προκαλεί ανησυχίες πέρυσι, με πολλούς από τους μεγαλύτερους δανειολήπτες του να είναι εταιρείες λογισμικού που αντιμετωπίζουν υπαρξιακή απειλή από την άνοδο της τεχνητής νοημοσύνης και ιδιώτες επενδυτές πιστώσεων να απαιτούν τα χρήματά τους πίσω.

Αυτό που αξίζει 1,8 τρισεκατομμύρια δολάρια, είναι βαθιά συνυφασμένο με τις επιχειρήσεις λογισμικού, τις μικρές τράπεζες και τις κατσαρίδες, καλύπτεται από μυστήριο και θα μπορούσε να καταστρέψει την οικονομία των ΗΠΑ; Ιδιωτική πίστωση! Ο μυστηριώδης, μαμούθ κλάδος δανεισμού - ο οποίος είναι πλέον μεγαλύτερος από ολόκληρη την αγορά ομολόγων σκουπιδιών - έχει προκαλέσει μεγάλη ανησυχία από τα τέλη του περασμένου έτους, όταν άρχισε να δείχνει σημάδια δυσφορίας. Ο Διευθύνων Σύμβουλος της JPMorgan Chase & Co., Jamie Dimon, πρόσθεσε στον πανικό τον Οκτώβριο, συγκρίνοντας την αποτυχία του δανειστή αυτοκινήτων subprime Tricolor Holdings με το να βλέπεις μια κατσαρίδα: «Όταν βλέπεις μια κατσαρίδα, πιθανότατα υπάρχουν περισσότερες».

Αυτή την εβδομάδα, στο [Everybody's Business](#) από το [Bloomberg Businessweek](#), η Stacey Vanek Smith και ο Max Chafkin συνοδεύονται από τη [συμπαρουσιάστρια του Odd Lots](#), Tracy Alloway, για να μιλήσουν για ιδιωτική πίστωση. Ο Alloway επισημαίνει ότι η ιδιωτική πιστωτική αγορά ονομαζόταν «σκιά της τραπεζικής» και ενηλικιώθηκε μετά τους τραπεζικούς κανονισμούς και τα πρότυπα δανεισμού που τέθηκαν σε εφαρμογή μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Οι ιδιώτες δανειστές εμφανίστηκαν για να καλύψουν τη ζήτηση από ριψοκίνδυνους δανειολήπτες, οι οποίοι δεν μπορούσαν να λάβουν

παραδοσιακά τραπεζικά δάνεια. Υποσχέθηκαν στους επενδυτές κάποια προστασία εκτός από πολύ υψηλότερες αποδόσεις.

Οι επιχειρήσεις άνθισαν μέχρι πέρυσι, όταν ο κλάδος άρχισε να προκαλεί ανησυχίες. Όπως αποδείχθηκε, πολλοί από τους μεγαλύτερους δανειολήπτες της ιδιωτικής πίστωσης είναι εταιρείες λογισμικού, οι οποίες αντιμετωπίζουν τώρα μια υπαρξιακή απειλή από την άνοδο της τεχνητής νοημοσύνης. Οι ιδιώτες επενδυτές πιστώσεων έχουν αρχίσει να απαιτούν τα χρήματά τους πίσω, φέρνοντας τους δανειστές σε δύσκολη θέση. Κάποιοι έχουν αρχίσει να ξεπουλούν περιουσιακά στοιχεία για να πάρουν μετρητά στα χέρια των επενδυτών. Πιστεύει λοιπόν η Tracy Alloway ότι είμαστε καταδικασμένοι; Θα πρέπει απλώς να ακούσετε για να μάθετε!