

Antrag

des Bundesministeriums der Finanzen

Griechenland: Vorzeitige Teilrückzahlung bilateraler europäischer Kredite des ersten Hilfsprogramms

- 1. Antrag auf Einholung eines zustimmenden Beschlusses des Deutschen Bundestages nach § 3 Absatz 2 Nummer 2 des Stabilisierungsmechanismusgesetzes**
- 2. Antrag auf Einholung eines zustimmenden Beschlusses des Deutschen Bundestages gemäß § 5 Absatz 2 Nummer 1 des ESM-Finanzierungsgesetzes**

Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen – 2023/0893694 – vom 31. Oktober 2023

Anlagen: 14 (jeweils Original und informelle deutsche Arbeitsübersetzung)

Anlage 1 Antrag Griechenlands an den ESM zur vorzeitigen GLF-Teilrückzahlung

Anlage 1 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –

Anlage 2 Antrag Griechenlands an den EFSF zur vorzeitigen GLF-Teilrückzahlung

Anlage 2 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –

Anlage 3 Antrag Griechenlands an die KOM zur vorzeitigen GLF-Teilrückzahlung

Anlage 3 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –

Anlage 4 Stellungnahme des ESM zur vorzeitigen GLF-Teilrückzahlung

Anlage 4 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –

Die an den Deutschen Bundestag übermittelte Ursprungsdatei ermöglichte keine Weiterverarbeitung zu einer barrierefreien Bundestagsdrucksache.

- Anlage 5 Schreiben der KOM zur vorzeitigen GLF-Teilrückzahlung Anlage 5 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –
- Anlage 6 Entwurf der KOM zur technischen Umsetzung der GLF-Teilrückzahlung
- Anlage 6 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –
- Anlage 7 Schreiben der EFSF an die Eurogruppen-Arbeitsgruppe
- Anlage 7 a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –

Der Bundestag wolle beschließen:

Griechenland hat seine europäischen Partner um Zustimmung zur vorzeitigen Teilrückzahlung der bilateralen europäischen Kredite des ersten Hilfsprogramms (Greek Loan Facility – GLF) gebeten. Es geht um die vorzeitige Teilrückzahlung von rd. 5,3 Mrd. Euro.

Die beigefügten Dokumente übersende ich mit der Bitte um Zustimmung des Deutschen Bundestages

1. gemäß § 3 Absatz 2 Nummer 2 des Stabilisierungsmechanismusgesetzes (StabMechG) zu einer Ausnahme von der in der Vereinbarung der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) über eine Finanzhilfefazilität mit Griechenland enthaltenen Klausel über die parallele proportionale vorzeitige Tilgung von EFSF-Darlehen durch Griechenland und
2. gemäß § 5 Absatz 2 Nummer 1 des ESM-Finanzierungsgesetzes (ESMFinG) zu einer Ausnahme von der in der Vereinbarung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) über eine Finanzhilfefazilität mit Griechenland enthaltenen Klausel über die parallele proportionale vorzeitige Tilgung von ESM-Darlehen durch Griechenland.

Nach den gesetzlichen Vorgaben hat die Zustimmung nach Ziffer 1 durch das Plenum des Deutschen Bundestages und die Zustimmung nach Ziffer 2 durch den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages zu erfolgen. Damit würde die Bundesregierung ermächtigt, als EFSF-Garantiegeber einem entsprechenden Beschlussvorschlag zur Nichtanwendung der Parallelitätsklausel zuzustimmen und anschließend im EFSF-Direktorium den Beschluss zu billigen sowie im ESM-Direktorium einem Beschlussvorschlag zur Nichtanwendung der Parallelitätsklausel zuzustimmen.

Begründung

Griechenland hat in Schreiben an den ESM (Anlage 1), die EFSF (Anlage 2) und an die KOM (Anlage 3) um Zustimmung zu einer vorzeitigen Teilrückzahlung der bilateralen europäischen Kredite des ersten Hilfsprogramms GLF unter Verzicht auf Anwendung der Parallelitätsklauseln der EFSF und des ESM gebeten.

Griechenland beabsichtigt eine vorzeitige Teilrückzahlung der bilateralen europäischen Kredite von rd. 5,3 Mrd. Euro bzw. 12 % der ausstehenden bilateralen Kredite. Griechenland möchte dafür die 2024 und 2025 fälligen Rückzahlungen am 15. Dezember 2023 vorzeitig leisten. Die Rückzahlungen 2026 bis 2041 sollen unverändert bleiben. Dafür hat Griechenland den Verzicht der Gläubiger auf die in der GLF vorgesehene proportionale Anrechnung vorzeitiger Rückzahlungen auf alle vereinbarten Rückzahlungen beantragt. Griechenland will für die Teilrückzahlung Erlöse aus am Kapitalmarkt begebenen Anleihen sowie bestimmte Überschussreserven verwenden. Die vorzeitige Teilrückzahlung begründet Griechenland mit positiven Effekten auf die finanzielle Lage des Landes.

Derzeit stehen bilaterale GLF-Kredite in Höhe von ca. 44,8 Mrd. Euro aus. Der deutsche Kreditanteil im Rahmen der GLF wurde von der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) mit einer Garantie des Bundes vergeben. Der ausstehende KfW-Kredit beträgt derzeit rd. 12,9 Mrd. Euro. Eine vorzeitige Rückzahlung erscheint dem Bund aufgrund der Garantievereinbarung gegenüber der KfW wirtschaftlich sinnvoll. Der Bund wird im Ergebnis wirtschaftlich nicht schlechter gestellt (§§ 56 und 58 der Bundeshaushaltsordnung).

Der ESM hat zum Antrag Griechenlands Stellung genommen (Anlage 4). Er hält eine vorzeitige Teilrückzahlung der GLF für geringfügig vorteilhaft für Griechenland. Es würden sich Zinseinsparungen in Höhe von ca. 44 Mio. Euro ergeben. Die Zinseinsparung resultiert aus der Differenz zwischen dem prognostizierten Zinssatz des GLF-Kredits (ca. 4,3 %) und den aktuellen griechischen Refinanzierungsbedingungen für entsprechende Laufzeiten (3,5 % lt. ESM). Die Auswirkungen auf die Liquidität Griechenlands hält der ESM für geringfügig. Es werden Rückzahlungen vorgezogen, die ansonsten 2024 und 2025 zu leisten sind. Die kurzfristigen Liquiditätsrisiken Griechenlands wären begrenzt. Der ESM hebt hervor, dass Griechenland dieses Jahr erstmals seit 2010 das Investment Grade Rating von der Ratingagentur DBRS Morningstar zurückerhalten hat, was sich positiv auf seine Refinanzierungskonditionen am Kapitalmarkt ausgewirkt habe. Die Liquiditätsreserven Griechenlands betragen lt. ESM rd. 38 Mrd. Euro. Davon befinden sich 15,7 Mrd. Euro auf dem Liquiditätspuffer-Sonderkonto, das auch mit Mitteln aus dem ESM-Programm gefüllt wurde.

Für die langfristige Schuldentragfähigkeit ergäben sich keine wesentlichen Änderungen, da die Ersparnisse klein wären. Die aktuelle Schuldentragfähigkeitsanalyse im Nachprogrammüberwachungsbericht vom Mai 2023 zeige für die kurze und lange Frist geringe Risiken für die Schuldentragfähigkeit. Mittelfristig hält KOM die Risiken für die Schuldentragfähigkeit für hoch (z. B. Inflation, RUS Angriffskrieg, Energie). Makroökonomische Ungleichgewichte und strukturelle Schwächen beständen fort. Fortschritte bei der Refonn und Modernisierung der Wirtschaft würden aber erzielt auch mit Hilfe der fortgesetzten finanziellen Unterstützung durch die EU (insbesondere durch die Next Generation EU). Eine umsichtige makroökonomische Politik zeige sich durch eine überdurchschnittliche Haushaltskonsolidierung. Die Rückzahlung des EFSF-Darlehens begann in diesem Jahr (nur Tilgungszahlungen), während die Rückzahlung der ESM-Darlehen erst im Jahr 2034 beginnen wird.

Der ESM und die EFSF schlagen in ihrer Stellungnahme vor, der vorzeitigen Teil-Rückzahlung der GLF zuzustimmen und auf die Anwendung der Parallelitätsklauseln der EFSF und des ESM zu verzichten. Eine proportionale vorzeitige Rückzahlung Griechenlands an die EFSF und den ESM (i. H. v. insgesamt 18,4 Mrd. Euro) wäre nicht ohne negative Effekte auf die Finanzierungsbedingungen Griechenlands möglich und daher nicht wünschenswert.

Die Eurogruppen-Arbeitsgruppe (EAG) hat am 3. Oktober 2023 die von Griechenland beantragte vorzeitige Teilrückzahlung bilateraler europäischer Kredite beraten. Die vorzeitige Teilrückzahlung wurde durch alle Mitgliedstaaten vorbehaltlich der Zustimmung der nationalen Parlamente grundsätzlich begrüßt.

Die KOM hat bei der GLF die Aufgabe der Koordinierung der bilateralen europäischen Kreditgeber. Die KOM unterstützt den Antrag Griechenlands (Anlage 5). Eine vorzeitige Teilrückzahlung der GLF wäre mit Zinseinsparungen verbunden und würde ein positives Signal an die Kapitalmärkte bezüglich der finanziellen Situation Griechenlands senden und die durchschnittliche Laufzeit der Staatsschulden verlängern und somit das Roll-over-Risiko verringern bzw. das Schuldenmanagement erleichtern.

Die KOM empfiehlt den Kreditgebern die Zustimmung zur vorzeitigen Teilrückzahlung der GLF unter Verzicht auf die vorgesehene proportionale Anrechnung vorzeitiger Rückzahlungen auf alle vereinbarten Rückzahlungen. Die KOM hat zur vertragstechnischen Umsetzung der GLF Teilrückzahlung im Anschluss an die nationalen Verfahren zur Parlamentsbeteiligung einen Entwurf vorgelegt (Anlage 6). Die EFSF hat die Eurogruppen-Arbeitsgruppe um Koordinierung zur vorzeitigen GLF-Teilrückzahlung gebeten (Anlage 7).

Das Bundesministerium der Finanzen unterstützt den griechischen Antrag auf Basis der Stellungnahmen des ESM und der KOM. Die zweite vorzeitige Teilrückzahlung europäischer Hilfskredite durch Griechenland wäre ein positives Signal, auch wenn die finanziellen Einspareffekte für Griechenland relativ gering sind. Auch die anderen ehemaligen Programmländer Spanien und Portugal haben bereits europäische Hilfskredite vorzeitig zurückgezahlt.

Zeitplan

Eine Beschlussfassung auf europäischer Ebene (Eurogruppen-Arbeitsgruppe) ist für den 10. November 2023, der Beschluss der ESM- und EFSF-Gremien ist für den 27. November 2023 vorgesehen. Ich bitte um eine Befassung des Deutschen Bundestages bis zum 9. November 2023.



HELLENIC REPUBLIC

3 October 2023

Mr. Pierre Gramegna
Managing Director
European Stability Mechanism
6a, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg

Re: Greek Loan Facility Prepayment

Dear Pierre,

Following up on our prior conversations, I write regarding the Hellenic Republic's proposal to prepay a further portion of its outstanding liabilities under the Greek Loan Facility among, *inter alios*, the Hellenic Republic as borrower and certain Member States whose currency is the euro originally dated 8 May 2010 as amended from time to time (the "GLF") using the proceeds of Greek government bonds ("GGBs") issued to private sector investors in the international capital markets as well as certain excess cash reserves currently available to the Republic.

Under the financing facilities that the Republic has entered into with the ESM, a prepayment of the GLF would require a proportionate repayment of the ESM facilities. The purpose of this letter is to request the ESM's consent to prepay a portion of the GLF without a prepayment of the ESM facilities.

The Republic is committed to working closely with its international partners with a view to following prudent policies and implementing the agreed reform commitments to further bolster the Republic's long-term growth and debt sustainability.

We believe that the proposed GLF prepayment will have a significant positive impact on the Republic's finances. In particular:

- (a) the reduced rollover risk and the GLF prepayment would form part of the Republic's broader strategy, which aims at strengthening further market confidence in the Republic's ability to meet its debt obligations under all circumstances. In the context of this strategy, the prepayment is consistent with the rationale behind the prepayments of the IMF facilities made in 2019, 2021 and 2022 by the Republic regarding the prepayment of the outstanding amount of IMF loans and of the €2,645,000,000 prepayment in 2022 regarding the GLF. It is also consistent with the last €3.5 billion GGB issuance with 15 years maturity which took place in July 2023 in combination with a Liability Management Exercise (LME). Due to the latter, a total nominal amount of €1.5 billion of Greek Government Bonds maturing in 2024 and 2025 were exchanged with a nominal amount of €1.5 billion of the new 15-year GGB resulting to an extension of the WAM of €1.5 billion Greek public debt from circa 1.5 years to 15 years. The suggested prepayment would therefore be seen by the markets as a solid and consistent funding and portfolio management strategy implemented by the Republic, as further progress towards the normalization of the Republic's finances and, by extension, the finances of the euro area as a whole (noting that the market perception

Anlage 1

of the Republic's previous prepayments to the IMF and to the Eurozone partners was positive);

- (b) the GLF prepayment will mitigate the interest rate risks that the Republic currently faces in its obligations under the GLF (as interest is calculated based on a EURIBOR or, as applicable, EONIA floating rate). Depending on future interest rate movements, this could result in a significant reduction in the Republic's annual debt servicing costs;
- (c) the GLF prepayment will allow the Republic to take advantage of its low funding costs in financial markets. Funding costs for the same duration as the weighted average maturity of the prepayment yields interest cost savings of about €50 million, based on the maximum amount of the GLF prepayment set out below;
- (d) the GLF prepayment will result in a longer weighted average maturity for the Republic's debt, which will allow for more effective debt management and reduced rollover risk as mentioned above. Specifically, the tranche of the GLF to be prepaid has a weighted average maturity of approximately 1.4 years, whilst any GGBs which the Republic has issued in 2023 and expects to issue in 2024 to fill the gap of the cash reserves used to finance such prepayment, are likely to have a weighted average maturity of more than 10 years, resulting in a longer weighted average maturity for the Greek public debt portfolio;
- (e) the GLF prepayment will be consistent with both (i) the action that each of Ireland, Portugal and Cyprus has agreed with EFSF or the ESM, as applicable, with respect to IMF prepayments and (ii) the prepayments made to IMF in 2019, 2021 and 2022 by the Republic to which both the EFSF and ESM agreed. It will therefore be seen by the markets as further progress towards the normalization of the Republic's finances and, by extension, the finances of the Euro-area as a whole (noting that the market perception of the Republic's previous prepayments to the IMF was positive); and
- (f) following the prepayment, the Republic will still retain a significant amount of circa €39.5 billion of debt owed under the GLF to September 2041. This will maintain the continued involvement of the euro area lenders under the GLF during that period; and
- (g) the prepayment would improve further the Republic's credit outlook, building upon the Republic's upgrade undertaken by five credit rating agencies within 2023. These include upgrades by Moody's, which upgraded the Republic's rating by two notches to Ba1 and changed the outlook to stable from positive, on 15 September 2023; Standard & Poor's, which retained the Republic's rating to BB+, but changed the outlook to positive, on 21 April 2023; FITCH, which upgraded the Republic's rating to BB+ with a stable outlook, on 27 January 2023; SCOPE, which upgraded the Republic's rating to BBB- (IG) with a stable outlook, on 4 August 2023 and DBRS Morningstar which upgraded the Republic's rating to BBB- (IG), with a stable outlook, on 8 September 2023.

The debt under the ESM facilities is less expensive in terms of spread vs Euro swap rates and for similar weighted average maturity whilst has a more advantageous maturity profile than the GLF. As such, it would allow for more efficient debt management to make payments solely to the GLF without a proportionate payment to the ESM. A proportionate repayment of the ESM facilities would mitigate certain of the advantages of the GLF prepayment to the Republic, referred to above.

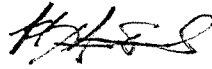
Anlage 1

The Republic's total outstanding principal amounts owed under the GLF is € 44,830 million (as of today). The Republic is proposing to prepay up to €5,290 million of that amount in December 2023, corresponding to the principal payments due in 2024 and 2025 from the Hellenic Republic. In case an additional cost would be incurred due to the afore-mentioned prepayment, the Republic will compensate the Lenders, according to the terms and conditions of the GLF.

The Republic is seeking similar consents under financing arrangements with the European Financial Stability Facility.

Please let me know if I can provide any additional information.

Very truly yours,



Konstantinos Hatzidakis
Minister of Economy & Finance

**Hellenische Republik**

3. Oktober 2023

Herrn Pierre Gramegna
Geschäftsführender Direktor
Europäischer Stabilitätsmechanismus
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxemburg

Betreff: Vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland

Anrede

Anknüpfend an unsere bisherigen Gespräche komme ich auf den Vorschlag der Hellenischen Republik zurück, einen weiteren Teil ihrer offenen Verbindlichkeiten im Rahmen der ursprünglich am 8. Mai 2010 zwischen der Hellenischen Republik als Darlehensnehmer und bestimmten Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, geschlossenen Vereinbarung (in ihrer jeweils geltenden Fassung) über eine Darlehensfazilität für Griechenland („GLF“) unter Verwendung der Erlöse aus griechischen Staatsanleihen, die an private Investoren an den internationalen Kapitalmärkten ausgegeben wurden, sowie bestimmter Überschussreserven, über die Griechenland aktuell verfügt, vorzeitig zurückzuzahlen.

Gemäß den zwischen Griechenland und dem ESM vereinbarten Finanzierungsfazilitäten verpflichtet eine vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF zu einer anteiligen Rückzahlung der ESM-Fazilitäten. Mit diesem Schreiben wird um die Zustimmung des ESM zu einer vorzeitigen Rückzahlung eines Teils der GLF ohne eine vorzeitige Rückzahlung der ESM-Fazilitäten ersucht.

Griechenland hat sich im Hinblick auf die Verfolgung einer umsichtigen Politik und die Umsetzung der vereinbarten Reformzusagen zu einer engen Zusammenarbeit mit seinen internationalen Partnern verpflichtet, um das langfristige Wachstum und die langfristige Schuldenragfähigkeit Griechenlands weiter zu stärken.

Aus unserer Sicht wird sich die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF spürbar positiv auf die Finanzlage Griechenlands auswirken. Dazu zählt insbesondere Folgendes:

- (a) Die Verringerung des Anschlussrisikos und die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wären Teil der umfassenderen Strategie Griechenlands, die darauf zielt, das Marktvertrauen in die Fähigkeit Griechenlands zu stärken, seinen Schuldverpflichtungen unter allen Umständen nachkommen zu können. Im Rahmen dieser Strategie steht die vorzeitige Rückzahlung im Einklang mit den Gründen für die vorzeitige Rückzahlung der IWF-Fazilitäten durch Griechenland in den Jahren 2019, 2021 und 2022, die vorzeitige Rückzahlung der ausstehenden IWF-Darlehen und die vorzeitige Rückzahlung in Höhe von 2.645.000.000 EUR im Rahmen der GLF im Jahr 2022. Sie steht zudem im Einklang mit der letzten Begebung griechischer Staatsanleihen in Höhe von 3,5 Mrd. EUR und einer Laufzeit von 15 Jahren, die im Juli 2023 in Verbindung mit einer Schuldenmanagement-Maßnahme (Liability Management Exercise – LME) erfolgte. Im Zuge der LME wurden 2024 und 2025 fällig werdende griechische Staatsanleihen mit einem Gesamtnennwert von 1,5 Mrd. EUR gegen die neu ausgegebenen 15-jährigen griechischen Staatsanleihen mit einem Nennwert von 1,5 Mrd. EUR getauscht, was zur Verlängerung der gewichteten durchschnittlichen Laufzeit griechischer Staatsschulden in Höhe von 1,5 Mrd. EUR von etwa 1,5 Jahre auf 15 Jahre geführt hat. Die vorgeschlagene vorzeitige

Rückzahlung dürfte daher von den Märkten als eine von Griechenland umgesetzte solide und konsequente Finanzierungs- und Portfoliomanagement-Strategie sowie als weiterer Fortschritt hin zu einer Normalisierung der Finanzlage Griechenlands und damit der Finanzlage des Euro-Währungsgebiets insgesamt gewertet werden (wobei besonders zu erwähnen ist, dass die damaligen vorzeitigen Rückzahlungen Griechenlands an den IWF und die Partner im Euro-Währungsgebiet auf dem Markt als positiv wahrgenommen wurden).

- (b) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird die Zinsrisiken verringern, die die Verbindlichkeiten im Rahmen der GLF gegenwärtig für Griechenland bergen (da die Zinsen auf der Grundlage des EURIBOR oder ggf. des variablen EOINA-Zinssatzes berechnet werden). In Abhängigkeit der künftigen Zinssatzentwicklung könnte dies zu erheblichen Einsparungen beim jährlichen Schuldendienst Griechenlands führen.
- (c) Durch die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF könnte sich Griechenland seine niedrigen Finanzierungskosten auf den Finanzmärkten zunutze machen. Die für denselben Zeitraum wie die gewichtete durchschnittliche Laufzeit des Betrags der vorzeitigen Rückzahlung anfallenden Finanzierungskosten führen – ausgehend von dem nachstehend aufgeführten Höchstbetrag der vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der GLF – zu Zinsersparnissen in Höhe von etwa 50 Mio. EUR.
- (d) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird zu einer längeren gewichteten durchschnittlichen Laufzeit der griechischen Schulden führen, wodurch ein wirksameres Schuldenmanagement und – wie bereits erwähnt – eine Verringerung des Anschlussrisikos ermöglicht wird. Konkret beträgt die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der vorzeitig zurückzuzahlenden Tranche im Rahmen der GLF rund 1,4 Jahre, während griechische Staatsanleihen, die 2023 von Griechenland emittiert wurden bzw. 2024 voraussichtlich emittiert werden, um die durch die Verwendung von Barreserven für die vorzeitige Rückzahlung entstandene Lücke zu füllen, eine gewichtete durchschnittliche Laufzeit von über 10 Jahren aufweisen dürften, wodurch sich eine längere gewichtete durchschnittliche Laufzeit für das griechische Staatsschuldenportfolio ergibt.
- (e) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird im Einklang stehen mit i) der Maßnahme, die Irland, Portugal und Zypern im Hinblick auf vorzeitige Rückzahlungen an den IWF jeweils mit der EFSF bzw. dem ESM vereinbart haben, und ii) den von Griechenland in den Jahren 2019, 2021 und 2022 an den IWF geleisteten vorzeitigen Rückzahlungen, welchen sowohl die EFSF als auch der ESM zugestimmt hatten. Die vorzeitige Rückzahlung wird daher von den Märkten als weiterer Fortschritt hin zu einer Normalisierung der Finanzlage Griechenlands und damit der Finanzlage des Euro-Währungsgebiets insgesamt gewertet werden (wobei besonders zu erwähnen ist, dass die damaligen vorzeitigen Rückzahlungen Griechenlands an den IWF auf dem Markt als positiv wahrgenommen wurden).
- (f) Nach der vorzeitigen Rückzahlung wird Griechenland im Rahmen der GLF bis September 2041 weiterhin Schulden in beträchtlicher Höhe von circa 39,5 Mrd. EUR haben. Somit sind die Darlehensgeber im Euro-Währungsgebiet im Rahmen der GLF während dieses Zeitraums weiterhin beteiligt.
- (g) Die vorzeitige Rückzahlung würde den Rating-Ausblick Griechenlands weiter verbessern und auf die Anhebung der Kreditwürdigkeit Griechenlands durch fünf Ratingagenturen im Jahr 2023 aufbauen. Dazu zählen die Hochstufung Griechenlands durch Moody's um zwei Stufen auf Ba1 und ein von positiv auf stabil geänderter Ausblick am 15. September 2023, das von Standard & Poor's unveränderte Rating von BB+, jedoch mit nun positivem Ausblick am 21. April 2023, die

Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers.-Nr. 0696-2023

Hochstufung durch FITCH auf BB+ mit stabilem Ausblick am 27. Januar 2023, die Hochstufung auf BBB- (IG) mit stabilem Ausblick durch SCOPE am 4. August 2023 sowie die Hochstufung auf BBB- (IG) mit stabilem Ausblick durch DBRS Morningstar am 8. September 2023.

Die Schulden im Rahmen der ESM-Fazilitäten sind im Vergleich zu den Euro-Swap-Sätzen und bei ähnlicher gewichteter durchschnittlicher Laufzeit günstiger und haben gleichzeitig ein günstigeres Laufzeitprofil als die GLF. Infolgedessen würde eine ausschließliche Zahlung im Rahmen der GLF ohne anteilige Zahlung an den ESM ein effizienteres Schuldenmanagement ermöglichen. Eine anteilige Rückzahlung der ESM-Fazilitäten würde die vorstehend geschilderten Vorteile der vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der GLF für Griechenland teilweise schmälern.

Die offenen Kapitalbeträge Griechenlands im Rahmen der GLF belaufen sich insgesamt auf 44,830 Mio. EUR (Stand heute). Griechenland schlägt vor, bis zu 5,290 Mio. EUR dieses Betrags im Dezember 2023 vorzeitig zurückzuzahlen, was den in den Jahren 2024 und 2025 fälligen Tilgungsleistungen Griechenlands entspricht. Sollten durch die genannte vorzeitige Rückzahlung zusätzliche Kosten entstehen, wird Griechenland die Darlehensgeber im Rahmen der Bedingungen der GLF entschädigen.

Griechenland ersucht derzeit um ähnliche Zustimmungen im Rahmen seiner Finanzierungsvereinbarungen mit der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität.

Bitte lassen Sie mich wissen, wenn Sie weitere Informationen benötigen.

Schlussformel

Konstantinos Hatzidakis
Wirtschafts- und Finanzminister



HELLENIC REPUBLIC

3 October 2023

Mr. Pierre Gramegna
Chief Executive Officer
European Financial Stability Facility
6a, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg

Re: Greek Loan Facility Prepayment

Dear Pierre,

Following up on our prior conversations, I write regarding the Hellenic Republic's proposal to prepay a further portion of its outstanding liabilities under the Greek Loan Facility among, *inter alios*, the Hellenic Republic as borrower and certain Member States whose currency is the euro originally dated 8 May 2010 as amended from time to time (the "GLF") using the proceeds of Greek government bonds ("GGBs") issued to private sector investors in the international capital markets as well as certain excess cash reserves currently available to the Republic.

Under the financing facilities that the Republic has entered into with the EFSF, a prepayment of the GLF would require a proportionate repayment of the EFSF facilities. The purpose of this letter is to request the EFSF's consent to prepay a portion of the GLF without a prepayment of the EFSF facilities.

The Republic is committed to working closely with its international partners with a view to following prudent policies and implementing the agreed reform commitments to further bolster the Republic's long-term growth and debt sustainability.

We believe that the proposed GLF prepayment will have a significant positive impact on the Republic's finances. In particular:

- (a) the reduced rollover risk and the GLF prepayment would form part of the Republic's broader strategy, which aims at strengthening further market confidence in the Republic's ability to meet its debt obligations under all circumstances. In the context of this strategy, the prepayment is consistent with the rationale behind the prepayments of the IMF facilities made in 2019, 2021 and 2022 by the Republic regarding the prepayment of the outstanding amount of IMF loans and of the €2,645,000,000 prepayment in 2022 regarding the GLF. It is also consistent with the last €3.5 billion GGB issuance with 15 years maturity which took place in July 2023 in combination with a Liability Management Exercise (LME). Due to the latter, a total nominal amount of €1.5 billion of Greek Government Bonds maturing in 2024 and 2025 were exchanged with a nominal amount of €1.5 billion of the new 15-year GGB resulting to an extension of the WAM of €1.5 billion Greek public debt from circa 1.5 years to 15 years. The suggested prepayment would therefore be seen by the markets as a solid and consistent funding and portfolio management strategy implemented by the Republic, as further progress towards the normalization of the Republic's finances and, by extension, the finances of the euro area as a whole (noting that the market perception

Anlage 2

of the Republic's previous prepayments to the IMF and to the Eurozone partners was positive);

- (b) the GLF prepayment will mitigate the interest rate risks that the Republic currently faces in its obligations under the GLF (as interest is calculated based on a EURIBOR or, as applicable, EONIA floating rate). Depending on future interest rate movements, this could result in a significant reduction in the Republic's annual debt servicing costs;
- (c) the GLF prepayment will allow the Republic to take advantage of its low funding costs in financial markets. Funding costs for the same duration as the weighted average maturity of the prepayment yields interest cost savings of about €50 million, based on the maximum amount of the GLF prepayment set out below;
- (d) the GLF prepayment will result in a longer weighted average maturity for the Republic's debt, which will allow for more effective debt management and reduced rollover risk as mentioned above. Specifically, the tranche of the GLF to be prepaid has a weighted average maturity of approximately 1.4 years, whilst any GGBs which the Republic has issued in 2023 and expects to issue in 2024 to fill the gap of the cash reserves used to finance such prepayment, are likely to have a weighted average maturity of more than 10 years, resulting in a longer weighted average maturity for the Greek public debt portfolio;
- (e) the GLF prepayment will be consistent with both (i) the action that each of Ireland, Portugal and Cyprus has agreed with EFSF or the ESM, as applicable, with respect to IMF prepayments and (ii) the prepayments made to IMF in 2019, 2021 and 2022 by the Republic to which both the EFSF and ESM agreed. It will therefore be seen by the markets as further progress towards the normalization of the Republic's finances and, by extension, the finances of the Euro-area as a whole (noting that the market perception of the Republic's previous prepayments to the IMF was positive); and
- (f) following the prepayment, the Republic will still retain a significant amount of circa €39.5 billion of debt owed under the GLF to September 2041. This will maintain the continued involvement of the euro area lenders under the GLF during that period; and
- (g) the prepayment would improve further the Republic's credit outlook, building upon the Republic's upgrade undertaken by five credit rating agencies within 2023. These include upgrades by Moody's, which upgraded the Republic's rating by two notches to Ba1 and changed the outlook to stable from positive, on 15 September 2023; Standard & Poor's, which retained the Republic's rating to BB+, but changed the outlook to positive, on 21 April 2023; FITCH, which upgraded the Republic's rating to BB+ with a stable outlook, on 27 January 2023; SCOPE, which upgraded the Republic's rating to BBB- (IG) with a stable outlook, on 4 August 2023 and DBRS Morningstar which upgraded the Republic's rating to BBB- (IG), with a stable outlook, on 8 September 2023.

The debt under the EFSF facilities is less expensive in terms of spread vs Euro swap rates and for similar weighted average maturity whilst has a more advantageous maturity profile than the GLF. As such, it would allow for more efficient debt management to make payments solely to the GLF without a proportionate payment to the EFSF. A proportionate repayment of the EFSF facilities would mitigate certain of the advantages of the GLF prepayment to the Republic, referred to above.

Anlage 2

The Republic's total outstanding principal amounts owed under the GLF is € 44,830 million (as of today). The Republic is proposing to prepay up to €5,290 million of that amount in December 2023, corresponding to the principal payments due in 2024 and 2025 from the Hellenic Republic. In case an additional cost would be incurred due to the afore-mentioned prepayment, the Republic will compensate the Lenders, according to the terms and conditions of the GLF.

The Republic is seeking similar consents under financing arrangements with the European Stability Mechanism.

Please let me know if I can provide any additional information.

Very truly yours,



Konstantinos Hatzidakis
Minister of Economy & Finance

**Hellenische Republik**

3. Oktober 2023

Herrn Pierre Gramegna
Geschäftsführender Direktor
Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxemburg

Betreff: Vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland

Anrede

Anknüpfend an unsere bisherigen Gespräche komme ich auf den Vorschlag der Hellenischen Republik zurück, einen weiteren Teil ihrer offenen Verbindlichkeiten im Rahmen der ursprünglich am 8. Mai 2010 zwischen der Hellenischen Republik als Darlehensnehmer und bestimmten Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, geschlossenen Vereinbarung (in ihrer jeweils geltenden Fassung) über eine Darlehensfazilität für Griechenland („GLF“) unter Verwendung der Erlöse aus griechischen Staatsanleihen, die an private Investoren an den internationalen Kapitalmärkten ausgegeben wurden, sowie bestimmter Überschussreserven, über die Griechenland aktuell verfügt, vorzeitig zurückzuzahlen.

Gemäß den zwischen Griechenland und der EFSF vereinbarten Finanzierungsfazilitäten verpflichtet eine vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF zu einer anteiligen Rückzahlung der EFSF-Fazilitäten. Mit diesem Schreiben wird um die Zustimmung der EFSF zu einer vorzeitigen Rückzahlung eines Teils der GLF ohne eine vorzeitige Rückzahlung der EFSF-Fazilitäten ersucht.

Griechenland hat sich im Hinblick auf die Verfolgung einer umsichtigen Politik und die Umsetzung der vereinbarten Reformzusagen zu einer engen Zusammenarbeit mit seinen internationalen Partnern verpflichtet, um das langfristige Wachstum und die langfristige Schuldentragfähigkeit Griechenlands weiter zu stärken.

Aus unserer Sicht wird sich die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF spürbar positiv auf die Finanzlage Griechenlands auswirken. Dazu zählt insbesondere Folgendes:

- (a) Die Verringerung des Anschlussrisikos und die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wären Teil der umfassenderen Strategie Griechenlands, die darauf zielt, das Marktvertrauen in die Fähigkeit Griechenlands zu stärken, seinen Schuldverpflichtungen unter allen Umständen nachkommen zu können. Im Rahmen dieser Strategie steht die vorzeitige Rückzahlung im Einklang mit den Gründen für die vorzeitige Rückzahlung der IWF-Fazilitäten durch Griechenland in den Jahren 2019, 2021 und 2022, die vorzeitige Rückzahlung der ausstehenden IWF-Darlehen und die vorzeitige Rückzahlung in Höhe von 2.645.000.000 EUR im Rahmen der GLF im Jahr 2022. Sie steht zudem im Einklang mit der letzten Begebung griechischer Staatsanleihen in Höhe von 3,5 Mrd. EUR und einer Laufzeit von 15 Jahren, die im Juli 2023 in Verbindung mit einer Schuldenmanagement-Maßnahme (Liability Management Exercise – LME) erfolgte. Im Zuge der LME wurden 2024 und 2025 fällig werdende griechische Staatsanleihen mit einem Gesamtnennwert von 1,5 Mrd. EUR gegen die neu ausgegebenen 15-jährigen griechischen Staatsanleihen mit einem Nennwert von 1,5 Mrd. EUR getauscht, was zur Verlängerung der gewichteten durchschnittlichen Laufzeit griechischer Staatsschulden in Höhe

von 1,5 Mrd. EUR von etwa 1,5 Jahre auf 15 Jahre geführt hat. Die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung dürfte daher von den Märkten als eine von Griechenland umgesetzte solide und konsequente Finanzierungs- und Portfoliomanagement-Strategie sowie als weiterer Fortschritt hin zu einer Normalisierung der Finanzlage Griechenlands und damit der Finanzlage des Euro-Währungsgebiets insgesamt gewertet werden (wobei besonders zu erwähnen ist, dass die damaligen vorzeitigen Rückzahlungen Griechenlands an den IWF und die Partner im Euro-Währungsgebiet auf dem Markt als positiv wahrgenommen wurden).

- (b) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird die Zinsrisiken verringern, die die Verbindlichkeiten im Rahmen der GLF gegenwärtig für Griechenland bergen (da die Zinsen auf der Grundlage des EURIBOR oder ggf. des variablen EOINA-Zinssatzes berechnet werden). In Abhängigkeit der künftigen Zinssatzentwicklung könnte dies zu erheblichen Einsparungen beim jährlichen Schuldendienst Griechenlands führen.
- (c) Durch die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF könnte sich Griechenland seine niedrigen Finanzierungskosten auf den Finanzmärkten zunutze machen. Die für denselben Zeitraum wie die gewichtete durchschnittliche Laufzeit des Betrags der vorzeitigen Rückzahlung anfallenden Finanzierungskosten führen – ausgehend von dem nachstehend aufgeführten Höchstbetrag der vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der GLF – zu Zinsersparnissen in Höhe von etwa 50 Mio. EUR.
- (d) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird zu einer längeren gewichteten durchschnittlichen Laufzeit der griechischen Schulden führen, wodurch ein wirksameres Schuldenmanagement und – wie bereits erwähnt – eine Verringerung des Anschlussrisikos ermöglicht wird. Konkret beträgt die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der vorzeitig zurückzuzahlenden Tranche im Rahmen der GLF rund 1,4 Jahre, während griechische Staatsanleihen, die 2023 von Griechenland emittiert wurden bzw. 2024 voraussichtlich emittiert werden, um die durch die Verwendung von Barreserven für die vorzeitige Rückzahlung entstandene Lücke zu füllen, eine gewichtete durchschnittliche Laufzeit von über 10 Jahren aufweisen dürften, wodurch sich eine längere gewichtete durchschnittliche Laufzeit für das griechische Staatsschuldenportfolio ergibt.
- (e) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird im Einklang stehen mit i) der Maßnahme, die Irland, Portugal und Zypern im Hinblick auf vorzeitige Rückzahlungen an den IWF jeweils mit der EFSF bzw. dem ESM vereinbart haben, und ii) den von Griechenland in den Jahren 2019, 2021 und 2022 an den IWF geleisteten vorzeitigen Rückzahlungen, welchen sowohl die EFSF als auch der ESM zugestimmt hatten. Die vorzeitige Rückzahlung wird daher von den Märkten als weiterer Fortschritt hin zu einer Normalisierung der Finanzlage Griechenlands und damit der Finanzlage des Euro-Währungsgebiets insgesamt gewertet werden (wobei besonders zu erwähnen ist, dass die damaligen vorzeitigen Rückzahlungen Griechenlands an den IWF auf dem Markt als positiv wahrgenommen wurden).
- (f) Nach der vorzeitigen Rückzahlung wird Griechenland im Rahmen der GLF bis September 2041 weiterhin Schulden in beträchtlicher Höhe von circa 39,5 Mrd. EUR haben. Somit sind die Darlehensgeber im Euro-Währungsgebiet im Rahmen der GLF während dieses Zeitraums weiterhin beteiligt.
- (g) Die vorzeitige Rückzahlung würde den Rating-Ausblick Griechenlands weiter verbessern und auf die Anhebung der Kreditwürdigkeit Griechenlands durch fünf Ratingagenturen im Jahr 2023 aufbauen. Dazu zählen die Hochstufung Griechenlands durch Moody's um zwei Stufen auf Ba1 und ein von positiv auf stabil geänderter Ausblick am 15. September 2023, das von Standard &

Poor's unveränderte Rating von BB+, jedoch mit nun positivem Ausblick am 21. April 2023, die Hochstufung durch FITCH auf BB+ mit stabilem Ausblick am 27. Januar 2023, die Hochstufung auf BBB- (IG) mit stabilem Ausblick durch SCOPE am 4. August 2023 sowie die Hochstufung auf BBB- (IG) mit stabilem Ausblick durch DBRS Morningstar am 8. September 2023.

Die Schulden im Rahmen der EFSF-Fazilitäten sind im Vergleich zu den Euro-Swap-Sätzen und bei ähnlicher gewichteter durchschnittlicher Laufzeit günstiger und haben gleichzeitig ein günstigeres Laufzeitprofil als die GLF. Infolgedessen würde eine ausschließliche Zahlung im Rahmen der GLF ohne anteilige Zahlung an die EFSF ein effizienteres Schuldenmanagement ermöglichen. Eine anteilige Rückzahlung der EFSF-Fazilitäten würde die vorstehend geschilderten Vorteile der vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der GLF für Griechenland teilweise schmälern.

Die offenen Kapitalbeträge Griechenlands im Rahmen der GLF belaufen sich insgesamt auf 44,830 Mio. EUR (Stand heute). Griechenland schlägt vor, bis zu 5,290 Mio. EUR dieses Betrags im Dezember 2023 vorzeitig zurückzuzahlen, was den in den Jahren 2024 und 2025 fälligen Tilgungsleistungen Griechenlands entspricht. Sollten durch die genannte vorzeitige Rückzahlung zusätzliche Kosten entstehen, wird Griechenland die Darlehensgeber im Rahmen der Bedingungen der GLF entschädigen.

Griechenland ersucht derzeit um ähnliche Zustimmungen im Rahmen seiner Finanzierungsvereinbarungen mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus.

Bitte lassen Sie mich wissen, wenn Sie weitere Informationen benötigen.

Schlussformel

Konstantinos Hatzidakis
Wirtschafts- und Finanzminister



HELLENIC REPUBLIC

18 September 2023

FROM: Public Debt Management Agency
8th Omirou Str., 2nd floor
10564 Athens – Greece
E-mail: d.tsakonas@pdma.gr
Tel. +30 210 3701 835 – 801 – 800
Mob. + 30 6942 064 695

TO:

European Commission
Directorate General Economic and Financial Affairs -
Unit L-4 “Lending, Borrowing, Accounting and Back Office”
L-2920 Luxembourg
Attention: Mr. Maarten Verwey
E-mail: Maarten.VERWEY@ec.europa.eu

With a copy to:

Eurogroup Working Group
Attention: Mr. Tuomas Saarenheimo
E-mail: tuomas.saarenheimo@consilium.europa.eu

Re: Notification of Partial Prepayment of the Greek Loan Facility

Dear Mr. Verwey,

Following up on our prior conversations, the Hellenic Republic (the “**Republic**”) notifies its intention to undertake a partial prepayment of its outstanding liabilities under the €80,000,000,000 loan facility agreement among, *inter alios*, the Republic as borrower and certain Member States whose currency is the euro originally dated 8 May 2010 as amended on a number of occasions (the “**GLF**”) using, mainly, certain excess cash reserves currently available to the Republic. Capitalised terms used but not defined in this letter shall have the meanings ascribed to them in the GLF.

Prepayment

The purpose of this letter is to notify the Commission and thereby the Lenders of the Borrower’s intention to prepay part of the Loan(s) in the amount of €5,290,000,000 on the Interest Payment Date that falls on 15 December 2023 pursuant to Article 6(2) of the GLF. The prepayment amount would correspond to the principal payments due in 2024 and 2025 under the GLF.

In case an additional cost would be incurred due to the afore-mentioned prepayment, the Republic will compensate the Lenders, according to the terms and conditions of the GLF.

For the prepayment we would request the Lenders’ consent to waive the requirement under Article 6(4) of the GLF such that the prepayment amount would not be applied to the scheduled capital

Anlage 3

repayment amounts *pro rata* and would instead be applied towards the principal payments due in 2024 and 2025 under the GLF.

Background of the Prepayment

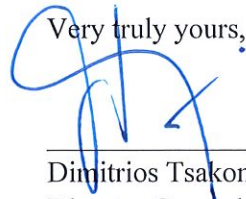
The Republic is committed to working closely with its international partners with a view to implementing the agreed reforms to ensure the Republic's long-term economic growth and debt sustainability. We believe that the GLF prepayment would have a significant positive impact on the Republic's finances. In particular:

- (a) the GLF prepayment will result in a longer weighted average maturity for the Republic's debt, which will allow for more effective debt management and reduced rollover risk. Specifically, the scheduled principal amount of the GLF to be prepaid has a weighted average maturity of approximately 1.4 years, whilst any GGBs which the Republic has issued in 2023 and expects to issue in 2024 to fill the gap of the cash reserves used to finance such prepayment, are likely to have a weighted average maturity of more than 10 years, resulting in a longer weighted average maturity for the Greek public debt portfolio;
- (b) the reduced rollover risk and the GLF prepayment would form part of the Republic's broader strategy, which aims at strengthening further market confidence in the Republic's ability to meet its debt obligations under all circumstances. In the context of this strategy, the prepayment is consistent with the rationale behind the prepayments of the IMF facilities made in 2019, 2021 and 2022 by the Republic regarding the prepayment of the outstanding amount of IMF loans and of the €2,645,000,000 prepayment in 2022 regarding the GLF. It is also consistent with the last €3.5 billion GGB issuance with 15 years maturity which took place in July 2023 in combination with a Liability Management Exercise (LME). Due to the latter, a total nominal amount of €1.5 billion of Greek Government Bonds maturing in 2024 and 2025 were exchanged with a nominal amount of €1.5 billion of the new 15-year GGB resulting to an extension of the WAM of €1.5 billion Greek public debt from circa 1.5 years to 15 years. The suggested prepayment would therefore be seen by the markets as a solid and consistent funding and portfolio management strategy implemented by the Republic, as further progress towards the normalization of the Republic's finances and, by extension, the finances of the euro area as a whole (noting that the market perception of the Republic's previous prepayments to the IMF and to the Eurozone partners was positive);
- (c) following the prepayment, the Republic will still retain a significant amount of circa €39.5 billion of debt owed under the GLF to September 2041. This will maintain the continued involvement of the euro area lenders under the GLF during that period; and
- (d) the prepayment would improve further the Republic's credit outlook, building upon the Republic's upgrade undertaken by five credit rating agencies within 2023. These include upgrades by Moody's, which upgraded the Republic's rating by two notches to Ba1 and changed the outlook to stable from positive, on 15 September 2023; Standard & Poor's, which retained the Republic's rating to BB+, but changed the outlook to positive, on 21 April 2023; FITCH, which upgraded the Republic's rating to BB+ with a stable outlook, on 27 January 2023; SCOPE, which upgraded the Republic's rating to BBB- (IG) with a stable outlook, on 4 August 2023 and DBRS Morningstar which upgraded the Republic's rating to BBB- (IG), with a stable outlook, on 8 September 2023.

Anlage 3

Please let me know if I can provide any additional information.

Very truly yours,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Dimitrios Tsakonas', written over a horizontal line.

Dimitrios Tsakonas
Director General



Hellenische Republik

18. September 2023

Von: Staatliche Schuldenmanagement-Agentur
8th Omirou Str., 2nd floor 10564 Athen -
Griechenland E-Mail:
d.tsakonas@pdma.gr Tel.: +30 210 3701
835 - 801 - 800 Mob.: + 30 6942 064 695

An:

Europäische Kommission
Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen
Referat L-4 „Anleihen, Kreditgewährung, Rechnungswesen und Back Office“
L-2920 Luxembourg
z. Hd.: Hr. Maarten Verwey
E-Mail: Maarten.VERWEY@ec.europa.eu

in Kopie an:

Eurogruppen-Arbeitsgruppe
z. Hd.: Hr. Tuomas Saarenheimo
EMail: tuomas.saarenheimo@consilium.europa.eu

Betreff: Mitteilung über eine vorzeitige Teilrückzahlung der Darlehensfazilität für Griechenland

Anrede,

Anknüpfend an unsere bisherigen Gespräche teilt die Hellenische Republik ihre Absicht mit, einen Teil ihrer ausstehenden Verbindlichkeiten im Rahmen der ursprünglich am 8. Mai 2010 (mehrfach geändert) geschlossenen Vereinbarung über eine Darlehensfazilität („GLF“) zwischen der Republik als Darlehensnehmer und bestimmten Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, in Höhe von 80.000.000.000 EUR vor allem unter Verwendung von Überschussreserven, über die Griechenland aktuell verfügt, vorzeitig zurückzuzahlen. Die in diesem Schreiben verwendeten, jedoch nicht definierten [in der englischen Fassung großgeschrieben] Begriffe haben dieselbe Bedeutung wie in der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

Vorzeitige Rückzahlung

Mit diesem Schreiben sollen die Kommission und damit die Darlehensgeber von der Absicht des Darlehensnehmers unterrichtet werden, einen 5.290.000.000 EUR umfassenden Teil seiner/s Darlehen(s) am Zinstermin, der auf den 15. Dezember 2023 fällt, gemäß Artikel 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität vorzeitig zurückzuzahlen. Die Höhe der vorzeitigen Rückzahlung würde den 2024 und 2025 fälligen Tilgungszahlungen im Rahmen der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität entsprechen.

Sollten durch die genannte vorzeitige Rückzahlung zusätzliche Kosten entstehen, wird Griechenland die Darlehensgeber im Rahmen der Bedingungen der GLF entschädigen.

Dafür ersuchen wir um die Zustimmung der Darlehensgeber, auf die Verpflichtung nach Artikel 6 Absatz 4 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität zu verzichten, damit der Betrag der vorzeitigen

Anlage 3 a

Rückzahlung nicht anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge verwendet wird, sondern für die 2024 und 2025 im Rahmen der Vereinbarung fälligen Tilgungszahlungen.

Hintergrund der vorzeitigen Rückzahlung

Griechenland ist bestrebt, bei der Umsetzung der vereinbarten Reformen eng mit seinen internationalen Partnern zusammenzuarbeiten, um das langfristige Wirtschaftswachstum sowie die langfristige Schuldentragfähigkeit Griechenlands sicherzustellen. Aus unserer Sicht wird sich die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF spürbar positiv auf die Finanzlage Griechenlands auswirken. Dazu zählt insbesondere Folgendes:

- (a) Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wird zu einer längeren gewichteten durchschnittlichen Laufzeit der griechischen Schulden führen, wodurch ein wirksameres Schuldenmanagement und eine Verringerung des Anschlussfinanzierungsrisikos ermöglicht wird. Konkret beträgt die gewichtete durchschnittliche Laufzeit des planmäßigen Tilgungsbetrags im Rahmen der GLF rund 1,4 Jahre, während griechische Staatsanleihen, die 2023 von Griechenland emittiert wurden bzw. 2024 voraussichtlich emittiert werden, um die durch die Verwendung von Barreserven für die vorzeitige Rückzahlung entstandene Lücke zu füllen, eine gewichtete durchschnittliche Laufzeit von über 10 Jahren aufweisen dürften, wodurch sich eine längere gewichtete durchschnittliche Laufzeit für das griechische Staatsschuldenportfolio ergibt.
- (b) Die Verringerung des Anschlussrisikos und die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF wären Teil der umfassenderen Strategie Griechenlands, die darauf zielt, das Marktvertrauen in die Fähigkeit Griechenlands zu stärken, seinen Schuldverpflichtungen unter allen Umständen nachkommen zu können. Im Rahmen dieser Strategie steht die vorzeitige Rückzahlung im Einklang mit den Gründen für die vorzeitige Rückzahlung der IWF-Fazilitäten durch Griechenland in den Jahren 2019, 2021 und 2022, die vorzeitige Rückzahlung der ausstehenden IWF-Darlehen und die vorzeitige Rückzahlung von 2.645.000.000 EUR im Rahmen der GLF im Jahr 2022. Sie steht zudem im Einklang mit der letzten Begebung griechischer Staatsanleihen in Höhe von 3,5 Mrd. EUR und einer Laufzeit von 15 Jahren, die im Juli 2023 in Verbindung mit einer Schuldenmanagement-Maßnahme (Liability Management Exercise – LME) erfolgte. Im Zuge der LME wurden 2024 und 2025 fällig werdende griechische Staatsanleihen mit einem Gesamtnennwert von 1,5 Mrd. EUR gegen die neu ausgegebenen 15-jährigen griechischen Staatsanleihen mit einem Nennwert von 1,5 Mrd. EUR getauscht, was zur Verlängerung der gewichteten durchschnittlichen Laufzeit griechischer Staatsschulden in Höhe von 1,5 Mrd. EUR von etwa 1,5 Jahre auf 15 Jahre geführt hat. Die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung dürfte daher von den Märkten als eine von Griechenland umgesetzte solide und konsequente Finanzierungs- und Portfoliomanagement-Strategie sowie als weiterer Fortschritt hin zu einer Normalisierung der Finanzlage Griechenlands und damit der Finanzlage des Euro-Währungsgebiets insgesamt gewertet werden (wobei besonders zu erwähnen ist, dass die damaligen vorzeitigen Rückzahlungen Griechenlands an den IWF und die Partner im Euro-Währungsgebiet auf dem Markt als positiv wahrgenommen wurden).
- (c) Nach der vorzeitigen Rückzahlung wird Griechenland im Rahmen der GLF bis September 2041 weiterhin Schulden in beträchtlicher Höhe von circa 39,5 Mrd. EUR haben. Somit sind die Darlehensgeber im Euro-Währungsgebiet im Rahmen der GLF während dieses Zeitraums weiterhin beteiligt.
- (d) Die vorzeitige Rückzahlung würde den Rating-Ausblick Griechenlands weiter verbessern und auf die Anhebung der Kreditwürdigkeit Griechenlands durch fünf Ratingagenturen in 2023 aufbauen. Dazu zählen die Hochstufung Griechenlands durch Moody's um zwei Stufen auf Ba1 und einem von positiv auf stabil geänderten Ausblick am 15. September 2023, das von Standard & Poor's unveränderte Rating von BB+, jedoch mit nun positivem Ausblick am 21. April 2023, die Hochstufung durch FITCH auf BB+ mit stabilem Ausblick am 27. Januar 2023, die Hochstufung auf BBB- (IG) mit stabilem Ausblick durch

Anlage 3 a

SCOPE am 04. August 2023 sowie die Hochstufung auf BBB- (IG) mit stabilem Ausblick durch DBRS Morningstar am 08. September 2023.

Bitte lassen Sie mich wissen, wenn Sie weitere Informationen benötigen.

Schlussformel

Unterschrift

Dimitrios Tsakonas
Generaldirektor

4 October 2023

GREECE: PROPOSED EARLY REPAYMENT TO THE GLF

EXECUTIVE SUMMARY

Greece has officially notified the European Commission and Member States of its intention to prepay €5.3 billion (about 12%) of the outstanding loan of the Greek Loan Facility (GLF) on 15 December this year.

Greece will need two waivers: (i) from the GLF lenders to allow a prepayment of the 2024/25 principal amortisations only, instead of a pro-rata prepayment of all scheduled amortisations; and (ii) from the EFSF and ESM to waive the immediate proportional early repayment rights to each of the EFSF and ESM. Greece indicated at the EWG meeting of 2 October that it intended to request the waiver of EFSF and ESM proportionate early repayment rights and provided a formal request for such waiver to the EFSF on 3 October.¹

The ESM staff analysis concludes that the proposed early repayment does not jeopardize Greece's liquidity position, generates marginal financial benefits, and does not weaken EFSF/ESM creditor rights. It would help to improve Greece's debt structure, sending a marginal positive signal to financial markets. A proportionate early repayment to either the EFSF or the ESM is not feasible given the large amounts involved.

ESM staff recommends to the EFSF and ESM Boards of Directors to waive the EFSF and ESM proportional early repayment rights.

INTRODUCTION

Greece intends to early repay principal payments originally due in 2024 and 2025 in an amount of €5.3 billion (12% of outstanding). The GLF was the financing instrument of the 1st Greek adjustment programme, established in 2010. Total disbursements reached €52.9 billion, of which €44.8 billion remain outstanding as of today. The repayment schedule foresees linear amortizations until 2041, with interest costs equal to the 3-month Euribor plus a margin of 50 bps. The European Commission (EC) acts as agent on behalf of the GLF lenders. The GLF contribution of each lender is calculated using the ECB capital key, adjusted to reduce the exposure of lenders whose sovereign financing costs were above the interest rate of the loan at the time of inception (see Annex for full list of lenders and their shares).

The EC is supportive of Greece's early repayment intention. The EC found the overall impact on Greece's public debt trajectory to be positive and highlighted the positive signal this prepayment would send to financial markets. The EC has written to the EWG Chairman and the ECB, proposing to agree to the early repayment and proposing a waiver. The EWG coordinates the position of the GLF lenders and will report the final decision to the EC and the ESM by 17 November. The planned execution date would be on 15 December this year.

ANALYSIS OF BENEFITS OF THE PROPOSED PREPAYMENT

The planned early repayment would be marginally beneficial for Greece.

- **The repayment would lead to small financial gains and marginally lengthen the duration of Greece's public debt.** Greece's budgetary savings would be about €44 million (<0.1% of GDP). The gain arises from the net interest margin between Greece's current costs of funds (3.5%

¹ See Annex for full list of GLF lenders and their shares.

for the weighted duration of the repayment) and projected GLF interest rate cost (about 4.3%)². On 28 September GLF Lenders confirmed that there are no other costs arising from the execution of the early repayment. Finally, the prepayment will extend average maturities of the public debt stock and reduce interest rate risk.

- **The repayment would not lead to any material impact on liquidity risks.** Greece's liquidity position remains comfortable €38 billion as of end-September, the sovereign has recently been upgraded to investment grade by DBRS (with S&P deciding on a possible upgrade October), and Greece's sovereign spread has fallen back to around 140bps (below Italy and approaching Spain). In the year to today, Greece has raised €10.85bn from financial markets, with the latest issuance 5x oversubscribed with a strong presence of real money investors. In July, Greece successfully conducted a switch-and-tender operation worth €1.5bn, extending the average maturity of public debt. Under Greece's Financing Needs Plan (FNP) submitted in July (the basis for the 2023Q3 EWS report), general government cash reserves would decrease by €2.6 billion (1.1% of GDP) over the coming 12 months. This projection includes the impact of the early repayment of the GLF amortisations in December. Greece plans to raise an additional €2.1 billion (0.9% of GDP) in market funding this year and €7.5 billion (3.2% of GDP) in the first half of 2024. Under the adverse scenario, cash reserves would fall by €7 billion (€4.4 billion more than in the baseline) to €21.4 billion, however above the cash buffer in the ESM intermediated account. The ECB's TPI serves as an important backstop against a possible self-fulfilling liquidity crisis triggered by negative shock to risk appetite.
- **The transaction would have no material impact on long-term debt sustainability.** The financial impact from the prepayment is small (see above). The weighted maturity of the prepaid instalments is short (<2 years). Based on the latest DSA (2nd PPS report), prepared by the European Commission using its standard DSA method, the prepayment would leave the debt-to-GDP and gross-financing-needs-to-GDP ratios unchanged in the long term.

OTHER CONSIDERATIONS

Short-term repayment risks are contained, and public debt is on a steady downward trajectory. The DSA published in the 2nd PPS Report for Greece (May 2023) indicates low sustainability risks of Greece's public debt over short and long-run, but high risks over the medium term. The profile of risks reflects: the favourable structure of public debt (involving very long maturities at low effective interest rates), a strong fiscal position, resilient trend growth, but high levels of public debt. The long average maturity implies that higher market interest rates only feed gradually into Greece's effective borrowing costs. Over the entire life of the EFSF and ESM loans, debt is set to remain on a downward path and yearly financing needs stay at moderate levels. That said, Greece's persistent macroeconomic imbalances and structural weaknesses (weak banks, a significant investment gap, gaps in the quality of institutions and economic governance) remain concerning. Greece has been making significant strides in reforming and modernising the economy, also by way of the reforms initiated under Enhanced Surveillance and the RRF-supported national recovery and resilience plan. Macroeconomic policies have been prudent, testified by a track-record of overperforming fiscal projections and delivering one of the largest fiscal consolidations in the euro area last year. The ESM, together with the other European Institutions, is in close cooperation with the Greek authorities on policies that enhance growth and safeguard debt sustainability.

The transaction does not jeopardise EFSF/ESM creditor rights. As the early repayment affects only scheduled amortizations in 2024/25, the remainder of the original debt service payments to the GLF

² Based on interpolated yields from Greece's yield curve as at the time of this note, weighted by payment amounts. GLF interest rate costs are equal to 3M EURIBOR + 50bps, floored at zero. Future 3M EURIBOR is estimated from current market forward rates.

remain unchanged. The prepayment does not result in structural subordination of the EFSF/ESM, as EFSF/ESM debt remains on the same footing compared to the GLF over the medium to long term.

PREPAYMENT REQUIREMENTS ON ESM/EFSF LOANS

The GLF prepayment requires approval of the EFSF and ESM Board of Directors to waive proportionate prepayment obligations. The EFSF and ESM lending documentation contains mandatory repayment provisions when parallel official-sector financing is prepaid. An early repayment would trigger obligations under these provisions to make a proportionate prepayment (of 12%) to each of the EFSF and the ESM: a repayment of €11.9 billion to EFSF and of €7.1 billion to ESM (cumulatively €19 billion).³

An early repayment of EFSF/ESM credit is not desirable: a proportional repayment to the EFSF and the ESM of €18.4 billion is not feasible without negative effects on Greece's sovereign financing conditions. To fund these payments, Greece would have to substantially increase market issuances that would likely exhaust investor demand.

TERMS AND CONDITIONS OF THE WAIVER

The EFSF and the ESM intend to propose to waive, without conditions, the proportional early repayment obligations to enable the planned repayment. The unconditional nature of the waiver presupposes that the GLF Lenders will consent to the GLF early repayment, as set out above, and is based on, *inter alia*, the Greek government's close cooperation with the European institutions and its commitment to implement sound economic policies that enhance growth and safeguard debt sustainability.

CONCLUSIONS & NEXT STEPS

The proposed early repayment marginally increases the efficiency of Greece's debt management operations, brings small financial benefits for Greece, and on that account sends a positive signal to financial markets about Greece's financing position. It would lengthen the average maturity of Greece's public debt, yet without materially affecting Greece's liquidity risks. The prepayment would have no material effect on debt sustainability and would not affect Greece's capacity to repay the EFSF/ESM.

We recommend to the ESM and EFSF Boards to waive their respective proportionate prepayment rights. For the EFSF, this requires approval by the Guarantors, and by the EFSF Board of Directors. For the ESM, this requires approval by the ESM Board of Directors. Following these approvals, the EFSF and the ESM would issue waiver letters, enabling the EC to communicate to the Greek authorities to execute the planned repayment on 15 December.

Following the completion of national procedures, the Boards of Directors could decide on granting the waivers at their meeting on 27 November. The Greek authorities plan to complete the transaction on 15 December 2023.

³ The PSI facility (outstanding balance €28.3 billion) is excluded from the proportionate repayment calculations, since their documentation does not include a mandatory repayment provision in the case an GLF loan is repaid in advance, i.e. the proportionate prepayment applies to €101 billion of EFSF outstanding debt.

ANNEX I. GLF ALLOCATION KEY

Country	Allocation key
Belgium	3.68%
Germany	28.71%
Ireland	0.66%
Spain	12.59%
France	21.56%
Italy	18.94%
Cyprus	0.21%
Luxembourg	0.26%
Malta	0.10%
Netherlands	6.05%
Austria	2.94%
Portugal	1.91%
Slovenia	0.50%
Slovakia	0.00%
Finland	1.90%
TOTAL	100.00%



Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers.-Nr. 0696-2023

4. Oktober 2023

GRIECHENLAND: VORGESCHLAGENE VORZEITIGE RÜCKZAHLUNG IM RAHMEN DER GLF

ZUSAMMENFASSUNG

Griechenland hat die Europäische Kommission und die Mitgliedstaaten offiziell über seine Absicht unterrichtet, am 15. Dezember dieses Jahres 5,3 Mrd. EUR (rund 12 %) des ausstehenden Darlehens im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland (Greek Loan Facility – GLF) vorzeitig zurückzuzahlen.

Griechenland benötigt zwei Verzichtserklärungen: i) von den GLF-Darlehensgebern dahingehend, dass eine vorzeitige Leistung ausschließlich der 2024/2025 fälligen Tilgungen anstelle einer anteiligen vorzeitigen Leistung aller vorgesehenen Tilgungen gestattet wird, und ii) von EFSF und ESM dahingehend, dass auf die Ansprüche auf sofortige anteilige vorzeitige Rückzahlung an die EFSF bzw. den ESM verzichtet wird. In der Sitzung der Eurogruppen-Arbeitsgruppe (EAG) vom 2. Oktober teilte Griechenland mit, dass es beabsichtige, um einen Verzicht auf den Anspruch der EFSF bzw. des ESM auf anteilige vorzeitige Rückzahlung zu ersuchen, und legte am 3. Oktober ein an die EFSF gerichtetes förmliches Ersuchen um einen entsprechenden Verzicht vor.¹

Die ESM-Arbeitsebene gelangt in ihrer Analyse zu dem Schluss, dass die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung die Liquiditätssituation Griechenlands nicht gefährdet, geringfügige finanzielle Vorteile mit sich bringt und die Gläubigerrechte der EFSF und des ESM nicht schwächt. Sie würde zur Verbesserung der Struktur der griechischen Schulden beitragen und damit ein leicht positives Signal an die Finanzmärkte senden. Eine anteilige vorzeitige Rückzahlung entweder an die EFSF oder den ESM kommt angesichts der Höhe der betreffenden Beträge nicht in Betracht.

Der ESM empfiehlt den Direktorien von EFSF und ESM, auf ihre Ansprüche auf anteilige vorzeitige Rückzahlung zu verzichten.

EINLEITUNG

Griechenland beabsichtigt, ursprünglich in den Jahren 2024 und 2025 fällige Tilgungszahlungen in Höhe von 5,3 Mrd. EUR (12 % des ausstehenden Betrags) vorzeitig zu leisten. Die GLF war das im Jahr 2010 geschaffene Finanzierungsinstrument des 1. Anpassungsprogramms für Griechenland. Ausgezahlt wurden Beträge in Höhe von insgesamt 52,9 Mrd. EUR, wovon am heutigen Tag noch 44,8 Mrd. EUR ausstehen. Der Rückzahlungsplan sieht lineare Tilgungen bis 2041 vor, wobei sich die Zinsen auf den 3-Monats-Euribor zuzüglich einer Marge von 50 Basispunkten belaufen. Die Europäische Kommission (KOM) handelt als Bevollmächtigte im Auftrag der GLF-Darlehensgeber. Der GLF-Beitrag der einzelnen Darlehensgeber berechnet sich anhand des EZB-Kapitalschlüssels, wobei die Beteiligung der Darlehensgeber gesenkt wird, deren Staatsfinanzierungskosten zum Zeitpunkt der Auflegung über dem Zinssatz des Darlehens lagen (zur vollständigen Liste der Darlehensgeber und ihrer Anteile siehe Anlage).

Die KOM unterstützt die von Griechenland beabsichtigte vorzeitige Rückzahlung. Sie stellte fest, dass die Auswirkungen auf die Staatsschuldenkurve Griechenlands insgesamt vorteilhaft wären, und hob das positive Signal hervor, das mit der vorzeitigen Rückzahlung an die Finanzmärkte gesendet würde. Die KOM hat dem EAG-Vorsitzenden und der EZB in einem Schreiben vorgeschlagen, der vorzeitigen Rückzahlung zuzustimmen und eine Verzichtserklärung abzugeben. Die EAG koordiniert den Standpunkt

¹Zur vollständigen Liste der GLF-Darlehensgeber und ihrer Anteile siehe Anlage.

der GLF-Darlehensgeber und wird der KOM und dem ESM bis zum 17. November ihre endgültige Entscheidung mitteilen. Der geplante Durchführungstermin ist der 15. Dezember dieses Jahres.

ANALYSE DER VORTEILE DER VORGESCHLAGENEN VORZEITIGEN RÜCKZAHLUNG

Die geplante vorzeitige Rückzahlung hätte geringfügige Vorteile für Griechenland.

- **Die Rückzahlung würde zu leichten finanziellen Gewinnen führen und die Laufzeit der griechischen Staatsschulden geringfügig verlängern.** Die Haushaltseinsparungen Griechenlands lägen bei rund 44 Mio. EUR (<0,1 % des BIP). Der Gewinn ergibt sich aus der Nettozinsmarge zwischen den aktuellen Refinanzierungskosten Griechenlands (3,5 % während der gewichteten Laufzeit der Rückzahlung) und den voraussichtlichen Zinskosten im Rahmen der GLF (rund 4,3 %)². Am 28. September bestätigten die GLF-Darlehensgeber, dass durch die vorzeitige Rückzahlung keine weiteren Kosten entstehen. Zudem werden sich infolge der vorzeitigen Rückzahlung die durchschnittlichen Laufzeiten der Staatsschulden verlängern und die Zinsrisiken verringern.
- **Die Rückzahlung hätte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Liquiditätsrisiken.** Die Liquiditätslage Griechenlands bleibt mit 38 Mrd. EUR (Stand Ende September) solide, DBRS hat das Land vor Kurzem auf „Investment Grade“ hochgestuft (S&P entscheidet über eine mögliche Hochstufung im Oktober) und die Risikoaufschläge auf griechische Staatsanleihen sind auf rund 140 Basispunkte zurückgegangen (geringer als die Italiens und annähernd wie die Spaniens). Bisher hat Griechenland dieses Jahr 10,85 Mrd. EUR an den Finanzmärkten aufgenommen, wobei die letzte Emission fünffach überzeichnet war mit einer starken Präsenz von Realgeldanlegern. Im Juli führte Griechenland erfolgreich eine sog. „Switch-and-Tender-Transaktion“ im Wert von 1,5 Mrd. EUR durch, was zur Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit der Staatsschulden führte. Laut dem im Juli vorgelegten Finanzbedarfsplan Griechenlands (Grundlage für den Bericht über das Frühwarnsystem drittes Quartal 2023) dürften die gesamtstaatlichen Barreserven im Laufe der kommenden 12 Monate um 2,6 Mrd. EUR (1,1 % des BIP) zurückgehen. Diese Prognose berücksichtigt die Auswirkungen der vorzeitigen Leistung der Tilgungen im Rahmen der GLF im Dezember. Griechenland plant dieses Jahr zusätzliche 2,1 Mrd. EUR (0,9 % des BIP) an den Märkten aufzunehmen sowie 7,5 Mrd. EUR (3,2 % des BIP) im ersten Halbjahr 2024. Im Negativszenario würden die Barreserven um 7 Mrd. EUR (4,4 Mrd. EUR mehr als im Basisszenario) auf 21,4 Mrd. EUR zurückgehen, würden jedoch weiterhin über dem Liquiditätspuffer auf dem ESM-Interimskonto liegen. Das Transmissionsschutzinstrument der EZB dient als wichtiger Schutz gegen eine mögliche sich selbsterfüllende Liquiditätskrise ausgelöst durch einen negativen Schock in Bezug auf die Risikobereitschaft.
- **Die Rückzahlung hätte keine wesentlichen Auswirkungen auf die langfristige Schuldentragfähigkeit.** Die finanziellen Auswirkungen der vorzeitigen Rückzahlung sind gering (siehe oben). Die gewichtete Laufzeit der vorzeitigen Ratenzahlungen ist kurz (<2 Jahre). Ausgehend von der jüngsten Schuldentragfähigkeitsanalyse (2. Nachprogramm-Überwachungsbericht), die die Europäische Kommission anhand ihrer Standardmethode für Schuldentragfähigkeitsanalysen erstellt hat, würde die vorzeitige Rückzahlung die Schulden- und die Bruttofinanzierungsquote langfristig nicht verändern.

SONSTIGE ERWÄGUNGEN

Die kurzfristigen Rückzahlungsrisiken sind begrenzt, und die Staatsverschuldung nimmt stetig ab. Aus der im 2. Nachprogramm-Überwachungsbericht für Griechenland (Mai 2023) veröffentlichten Schuldentragfähigkeitsanalyse geht hervor, dass die Tragfähigkeitsrisiken der griechischen Staatsschulden kurz- und langfristig gering, mittelfristig jedoch hoch sind. Das Risikoprofil spiegelt die

² Bei Zugrundelegung der hochgerechneten Erträge nach der Zinsstrukturkurve Griechenlands zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments, gewichtet nach den Zahlungsbeträgen. Die Zinskosten im Rahmen der GLF entsprechen dem 3M-Euribor zzgl. 50 Basispunkten, wobei eine Untergrenze von null gilt. Der zukünftige 3M-Euribor wird anhand der aktuellen Terminzinssätze am Markt geschätzt.

günstige Struktur der Staatsschulden (sehr lange Laufzeiten bei niedrigen Effektivzinssätzen), eine solide Haushaltslage, stabiles Trendwachstum, aber auch eine hohe Staatsverschuldung wider. Angesichts der langen durchschnittlichen Laufzeit würden sich höhere Marktzinssätze nur allmählich in den effektiven Finanzierungskosten Griechenlands niederschlagen. Während der gesamten Laufzeit der EFSF- und ESM-Darlehen dürften die Schulden weiter zurückgehen und der jährliche Finanzierungsbedarf bleibt auf einem moderaten Niveau. Dennoch geben die anhaltenden makroökonomischen Ungleichgewichte und strukturellen Schwächen Griechenlands (schwache Banken, eine erhebliche Investitionslücke, Lücken in der Qualität der Institute und wirtschaftspolitischen Steuerung) weiterhin Grund zur Sorge. Griechenland hat beachtliche Fortschritte bei der Reformierung und Modernisierung der Wirtschaft erzielt, auch durch die im Rahmen der verstärkten Überwachung und des durch die Aufbau- und Resilienzfazilität geförderten nationalen Aufbau- und Resilienzplans eingeführten Reformen. Es wurde eine umsichtige makroökonomische Politik verfolgt, was sich darin zeigt, dass die Haushaltsprognosen wiederholt übertroffen wurden und letztes Jahr eine der umfassendsten Haushaltskonsolidierungen im Euro-Währungsgebiet erreicht wurde. Der ESM arbeitet gemeinsam mit den anderen europäischen Institutionen eng mit den griechischen Behörden an Maßnahmen zur Wachstumsförderung und Sicherung der Schuldentragfähigkeit zusammen.

Die Rückzahlung gefährdet nicht die Gläubigerrechte der EFSF und des ESM. Da die vorzeitige Rückzahlung nur Tilgungen betrifft, die für die Jahre 2024/2025 vorgesehen waren, ergeben sich bei den übrigen ursprünglichen Schuldendienstzahlungen im Rahmen der GLF keine Änderungen. Die vorzeitige Rückzahlung führt nicht zu einer strukturellen Nachrangigkeit der EFSF bzw. des ESM, da die Schulden gegenüber EFSF und ESM den Schulden im Rahmen der GLF mittel- bis langfristig gleichgestellt bleiben.

OBLIGATORISCHE VORZEITIGE RÜCKZAHLUNG DER ESM- BZW. EFSF-DARLEHEN

Die vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der GLF setzt die Zustimmung der Direktorien von EFSF und ESM zu einem Verzicht auf die Verpflichtungen zu anteiligen vorzeitigen Rückzahlungen voraus. Die Darlehensvereinbarungen mit EFSF und ESM enthalten Bestimmungen über eine obligatorische Rückzahlung für den Fall der vorzeitigen Rückzahlung paralleler Darlehen des öffentlichen Sektors. Eine vorzeitige Rückzahlung würde Verpflichtungen im Rahmen dieser Bestimmungen auslösen, eine anteilige vorzeitige Rückzahlung (in Höhe von 12 %) sowohl an die EFSF als auch an den ESM zu leisten: eine Rückzahlung in Höhe von 11,9 Mrd. EUR an die EFSF und eine Rückzahlung in Höhe von 7,1 Mrd. EUR an den ESM (kumulativ 19 Mrd. EUR).³

Eine vorzeitige Rückzahlung von EFSF- bzw. ESM-Darlehen ist nicht wünschenswert: Eine anteilige Rückzahlung an die EFSF und den ESM in Höhe von 18,4 Mrd. EUR ist ohne negative Folgen für die Finanzierungsbedingungen Griechenlands nicht möglich. Zur Finanzierung dieser Zahlungen müsste Griechenland seine Marktemissionen erheblich ausweiten, was die Nachfrage der Investoren wahrscheinlich erschöpfen würde.

KONDITIONEN DER VERZICHTERKLÄRUNG

Die EFSF und der ESM beabsichtigen, einen bedingungslosen Verzicht auf die Verpflichtungen zur anteiligen vorzeitigen Rückzahlung vorzuschlagen, um die geplante Rückzahlung zu ermöglichen. Die Bedingungslosigkeit der Verzichtserklärung setzt voraus, dass die GLF-Darlehensgeber der vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der GLF wie eingangs dargelegt zustimmen, und beruht u. a. auf der engen Zusammenarbeit der griechischen Regierung mit den europäischen Institutionen und ihrer Zusage, zur Wachstumsförderung und Sicherung der Schuldentragfähigkeit eine solide Wirtschaftspolitik zu verfolgen.

³ Die PSI-Fazilität (Restschuld 28,3 Mrd. EUR) ist in den Berechnungen der anteiligen Rückzahlung nicht enthalten, da die zugehörigen Vereinbarungen keine Verpflichtung zu einer obligatorischen Rückzahlung für den Fall einer vorzeitigen Rückzahlung eines Darlehens im Rahmen der GLF enthalten, d. h. die anteilige vorzeitige Rückzahlung gilt für 101 Mrd. EUR offener Verbindlichkeiten gegenüber der EFSF.

SCHLUSSFOLGERUNGEN UND WEITERES VORGEHEN

Durch die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung erhöht sich die Effizienz des griechischen Schuldenmanagements geringfügig, außerdem bringt sie leichte finanzielle Vorteile für Griechenland mit sich und sendet somit hinsichtlich der Finanzlage Griechenlands ein positives Signal an die Finanzmärkte. Die durchschnittliche Laufzeit der griechischen Staatsschulden würde sich verlängern, jedoch ohne sich wesentlich auf die Liquiditätsrisiken Griechenlands auszuwirken. Die vorzeitige Rückzahlung hätte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Schuldentragfähigkeit und würde die Rückzahlungsfähigkeit Griechenlands gegenüber der EFSF und dem ESM nicht beeinträchtigen.

Wir empfehlen den Direktorien von ESM und EFSF, auf ihre jeweiligen Ansprüche auf anteilige vorzeitige Rückzahlung zu verzichten. Im Fall der EFSF ist hierfür die Zustimmung der Sicherungsgeber und des EFSF-Direktoriums erforderlich. Im Fall des ESM ist hierfür die Zustimmung des ESM-Direktoriums erforderlich. Nach Vorliegen dieser Zustimmungen würden die EFSF und der ESM Verzichtserklärungen abgeben, woraufhin die KOM den griechischen Behörden mitteilen könnte, dass die geplante Rückzahlung am 15. Dezember erfolgen kann.

Nach Abschluss der nationalen Verfahren könnten die Direktorien in ihrer Sitzung am 27. November über die Verzichtserklärungen beschließen. Die griechischen Behörden planen, die Transaktion am 15. Dezember 2023 durchzuführen.

ANLAGE I. GLF-VERTEILUNGSSCHLÜSSEL

Staat	Verteilungsschlüssel
Belgien	3,68 %
Deutschland	28,71 %
Irland	0,66 %
Spanien	12,59 %
Frankreich	21,56 %
Italien	18,94 %
Zypern	0,21 %
Luxemburg	0,26 %
Malta	0,10 %
Niederlande	6,05 %
Österreich	2,94 %
Portugal	1,91 %
Slowenien	0,50 %
Slowakei	0,00 %
Finnland	1,90 %
Gesamt	100,00 %



EUROPEAN COMMISSION
DIRECTORATE-GENERAL
ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS

The Director General

Brussels, 20 September 2023
ECFIN/

**TO THE PRESIDENT OF THE EUROGROUP WORKING GROUP
TUOMAS SAARENHEIMO**

Subject: Notification of Partial Prepayment of the Greek Loan Facility

Dear Tuomas,

On 18 September 2023, the Hellenic Republic notified the Commission of its intention to undertake a partial prepayment of the Greek Loan Facility (Annex 1). Such notification was made in accordance with Article 6 of the Loan Facility Agreement¹.

The Hellenic Republic has notified its intention to prepay part of the Loans in the amount of EUR 5 290 000 000 on the 15 December 2023. The prepayment amount would correspond to the principal payments due in 2024 and 2025 under the Greek Loan Facility.

The Hellenic Republic intends to use the proceeds of Greek government bonds issued to private sector investors in the international capital markets, as well as certain excess cash reserves, to finance this prepayment.

In the notification letter, the Hellenic Republic has additionally requested the Lenders' consent to waive a requirement under Article 6(4) of the Greek Loan Facility. Specifically, Article 6(4)(c) requires "*any partial prepayment shall be applied (after paying any accrued interest, fees or other amounts due in respect of the amount being prepaid) to the scheduled capital repayment amounts pro rata*". The Hellenic Republic has requested that the Lenders waive such requirement, where the partial prepayment would instead be applied towards the principal payments due in 2024 and 2025 under the Loan Facility Agreement.

¹ *Loan Facility Agreement between the following Member States whose currency is the euro: Kingdom of Belgium, Ireland, Kingdom of Spain, French Republic, Italian Republic, Republic of Cyprus, Grand Duchy of Luxembourg, Republic of Malta, Kingdom of the Netherlands, Republic of Austria, Portuguese Republic, Republic of Slovenia, Slovak Republic and Republic of Finland and KfW, acting in the public interest, subject to the instructions of and with the benefit of the guarantee of the Federal Republic of Germany, as Lenders and the Hellenic Republic as borrower the Bank of Greece as Agent to the Borrower, originally dated 8 May 2010 as amended.*

Following receipt by the Commission of the notification from the Hellenic Republic, this letter informs the Parties, in accordance with Article 7(2) and (3) of the Intercreditor Agreement², and proposes how to react to it.

1. Legal grounds for a prepayment under the Greek Loan Facility

The Loan Facility Agreement provides that the Hellenic Republic may prepay the whole or part of any Loan³ provided that:

- The prepayment takes place on an Interest Payment Date⁴ (i.e. 15 March, 15 June, 15 September or 15 December)⁵;
- Not less than one month's written notice is given to the Lenders⁶;
- A prepayment in part shall be of not less than EUR 1,000,000,000⁷;
- The Lenders agree to the early repayment⁸;
- The notice of prepayment is irrevocable, specifying the amount and date of the prepayment⁹;
- Any prepayment is made together with accrued interest on the amount prepaid¹⁰;
- The Hellenic Republic indemnifying the Lenders in respect of any costs, expenses or fees they suffer (including broken funding and broken hedging costs) as a consequence of such prepayment¹¹;

² *Intercreditor Agreement between Kingdom of Belgium, Federal Republic of Germany, Ireland, Kingdom of Spain, French Republic, Italian Republic, Republic of Cyprus, Grand Duchy of Luxembourg, Republic of Malta, Kingdom of the Netherlands, Republic of Austria, Portuguese Republic, Republic of Slovenia, Slovak Republic and Republic of Finland dated 8 May 2010.*

³ “each such disbursement made or to be made under the Facility or the principal amount thereof outstanding for the time being is hereinafter referred to as a “**Loan**”” (Article 3(1) Loan Facility Agreement).

⁴ ““**Interest Payment Date**” means, in relation to any Loan, any and each of 15 March, 15 June, 15 September and 15 December in each year and the final date of repayment of such Loan if it becomes repayable prior to the end of its scheduled Term” (Article 5(1) Loan Facility Agreement).

⁵ Article 6(2) Loan Facility Agreement

⁶ Article 6(2) Loan Facility Agreement

⁷ Article 6(2) Loan Facility Agreement

⁸ Article 6(2) Loan Facility Agreement

⁹ Article 6(4)(a) Loan Facility Agreement

¹⁰ Article 6(4)(b) Loan Facility Agreement

¹¹ Article 6(4)(b) Loan Facility Agreement

- Any partial prepayment shall be applied (after paying any accrued interest, fees or other amounts due in respect of the amount being prepaid) to the scheduled capital repayment amounts *pro rata*¹².

Finally, it is noted that such a prepayment of the Greek Loan Facility would additionally require waivers from the ESM and EFSF governing bodies to waive their right of a *pari passu* repayment. Such waivers are equivalent to the waivers given in 2022 in the context of the previous partial prepayment of the Greek Loan Facility.

Following the letter received from the Hellenic Republic and after further consultation with the Greek authorities, the Commission considers that many of these provisions are already fulfilled and that only three clauses remain to be achieved:

- The Lenders agree to the early repayment;
- The Hellenic Republic indemnifying the Lenders in respect of any costs, expenses or fees they suffer (including broken funding and broken hedging costs) as a consequence of the prepayment;
- The waiving of the requirement that any partial prepayment shall be applied (after paying any accrued interest, fees or other amounts due in respect of the amount being prepaid) to the scheduled capital repayment amounts *pro rata*.

2. Commission's proposal

Having considered the positive impact that such an early repayment would have on the Hellenic Republic's debt dynamics, the Commission is supportive of the authorities' intention to undertake a prepayment of the Greek Loan Facility. The early repayment would lengthen the average maturity of the Republic's government debt and hence, it would reduce the debt rollover risks and facilitate the debt management. In the Commission's view, the early repayment would also send a positive signal to the financial markets regarding the financial position of the Hellenic Republic. The Commission has confirmed with the Greek authorities that the early repayment would not affect Greece's ESM cash buffer account.

Given the above, the Commission proposes to the Parties to react to the notification by the Hellenic Republic of its intention to undertake a partial prepayment of the Greek Loan Facility by (i) signalling agreement to the early repayment; (ii) informing the Hellenic Republic about the potential costs, expenses or fees Lenders may incur as a result of the early repayment; and (iii) signalling agreement to waive the requirement that any partial prepayment shall be applied (after paying any accrued interest, fees or other amounts due in respect of the amount being prepaid) to the scheduled capital repayment amounts *pro rata*. I would be grateful if you could coordinate the position of the Parties on these issues and inform the Commission and the ECB of the decisions taken.

¹² Article 6(4)(c) Loan Facility Agreement

Should the Parties decide to consider the notification of the Hellenic Republic favourably and following informing the Commission and the ECB of the decision taken, the Lenders would need to sign a corresponding waiver of Article 6(4)(c) of the Loan Facility Agreement. Whilst this is for a later step in the process, a template waiver for the Lenders is attached (Annex 2).

Yours sincerely,

Signed
Maarten Verwey

Copy: Mr Fabio Panetta, European Central Bank

Annexes:

1. Notification of Partial Prepayment of the Greek Loan Facility, dated 18 September 2023, from the Hellenic Republic to the European Commission
2. Template for a waiver of Article 6(4)(c) of the Loan Facility Agreement



EUROPÄISCHE KOMMISSION
GENERALDIREKTION
WIRTSCHAFT UND FINANZEN

Der Generaldirektor

Brüssel, 20. September 2023
ECFIN/

An den Vorsitzenden der Eurogruppen-Arbeitsgruppe,
TUOMAS SAARENHEIMO

Betreff: Mitteilung über eine vorzeitige Teilrückzahlung der Darlehensfazilität für Griechenland

Anrede

Am 18. September 2023 hat die Hellenische Republik die Kommission über ihre Absicht unterrichtet, im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland eine vorzeitige Teilrückzahlung zu leisten (Anlage 1). Diese Mitteilung erfolgte gemäß Artikel 6 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität¹.

Die Hellenische Republik hat ihre Absicht mitgeteilt, einen Teil der Darlehen in Höhe von 5.290.000.000 EUR am 15. Dezember 2023 vorzeitig zurückzuzahlen. Die Höhe der vorzeitigen Rückzahlung würde den 2024 und 2025 fälligen Tilgungszahlungen im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland entsprechen.

Die Hellenische Republik beabsichtigt, die Erlöse aus griechischen Staatsanleihen, die an den internationalen Kapitalmärkten an Privatanleger ausgegeben wurden, sowie bestimmte überschüssige Barreserven für die Finanzierung dieser vorzeitigen Rückzahlung zu verwenden.

In ihrer Mitteilung hat die Hellenische Republik die Darlehensgeber außerdem um Zustimmung zum Verzicht auf eine Auflage nach Artikel 6 Absatz 4 der Vereinbarung über

¹ Vereinbarung über eine Darlehensfazilität zwischen den folgenden Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist: Königreich Belgien, Irland, Königreich Spanien, Französische Republik, Italienische Republik, Republik Zypern, Großherzogtum Luxemburg, Republik Malta, Königreich der Niederlande, Republik Österreich, Portugiesische Republik, Republik Slowenien, Slowakische Republik und Republik Finnland sowie der KfW (im staatlichen Interesse der Bundesrepublik Deutschland handelnd, gebunden an die Weisungen und ausgestattet mit der Garantie der Bundesrepublik Deutschland) als Darlehensgeber, der Hellenischen Republik als Darlehensnehmerin und der Bank von Griechenland als Bevollmächtigte der Darlehensnehmerin vom 8. Mai 2010 in der jeweils geltenden Fassung.

eine Darlehensfazilität ersucht. Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe c sieht vor: „Vorzeitige Teilrückzahlungen werden (nach Zahlung angefallener Zinsen, Gebühren oder anderer in Bezug auf den vorzeitig zurückzuzahlenden Betrag fälliger Beträge) anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge verwendet.“ Die Hellenische Republik hat die Darlehensgeber ersucht, auf diese Auflage zu verzichten, damit die vorzeitige Teilrückzahlung stattdessen für die Tilgungszahlungen verwendet werden kann, die nach der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität in den Jahren 2024 und 2025 fällig werden.

Angesichts des Eingangs der Mitteilung der Hellenischen Republik bei der Kommission dient das vorliegende Schreiben der Unterrichtung der Parteien gemäß Artikel 7 Absätze 2 und 3 der Gläubigervereinbarung², sowie der Unterbreitung eines Vorschlags zur Reaktion darauf.

1. Rechtsgrundlagen für eine vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland

Die Vereinbarung über eine Darlehensfazilität sieht vor, dass die Hellenische Republik jedes Darlehen³ ganz oder teilweise vorzeitig zurückzahlen kann, sofern

- die vorzeitige Rückzahlung an einem Zinstermin⁴ erfolgt (d. h. am 15. März, 15. Juni, 15. September oder 15. Dezember)⁵,
- die Darlehensgeber mindestens einen Monat im Voraus schriftlich unterrichtet werden⁶,
- im Fall einer vorzeitigen Teilrückzahlung diese nicht weniger als 1.000.000.000 EUR beträgt⁷,
- die Darlehensgeber der vorzeitigen Rückzahlung zustimmen⁸,
- die Mitteilung über die vorzeitige Rückzahlung unwiderruflich ist und darin Höhe und Termin der vorzeitigen Rückzahlung genannt werden⁹,
- jede vorzeitige Rückzahlung zusammen mit den für den vorzeitig gezahlten Betrag angefallenen Zinsen geleistet wird¹⁰,
- die Hellenische Republik die Darlehensgeber für die ihnen infolge der vorzeitigen Rückzahlung entstehenden Kosten, Auslagen oder Gebühren entschädigt (einschließlich Vorfälligkeitsentschädigungen)¹¹,

² Gläubigervereinbarung zwischen Königreich Belgien, Bundesrepublik Deutschland, Irland, Königreich Spanien, Französische Republik, Italienische Republik, Republik Zypern, Großherzogtum Luxemburg, Republik Malta, Königreich der Niederlande, Republik Österreich, Portugiesische Republik, Republik Slowenien, Slowakische Republik und Republik Finnland vom 8. Mai 2010.

³ „im Folgenden wird jede im Rahmen der Fazilität erfolgte oder noch erfolgende Auszahlung oder der zum jeweiligen Zeitpunkt ausstehende Kapitalbetrag als „Darlehen“ bezeichnet“ (Art. 3 Abs. 1 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität).

⁴ „Der Ausdruck „Zinstermin“ bedeutet in Bezug auf jegliches Darlehen den 15. März, 15. Juni, 15. September und 15. Dezember jedes Jahres und den letzten Rückzahlungstermin, sollte dieses Darlehen vor Ablauf der vorgesehenen Laufzeit fällig werden.“ (Art. 5 Abs. 1 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität).

⁵ Art. 6 Abs. 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

⁶ Art. 6 Abs. 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

⁷ Art. 6 Abs. 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

⁸ Art. 6 Abs. 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

⁹ Art. 6 Abs. 4 Buchst. a der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

¹⁰ Art. 6 Abs. 4 Buchst. b der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

¹¹ Art. 6 Abs. 4 Buchst. b der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

- vorzeitige Teilrückzahlungen (nach Zahlung angefallener Zinsen, Gebühren oder anderer in Bezug auf den vorzeitig zurückzuzahlenden Betrag fälliger Beträge) anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge verwendet werden¹².

Ferner wird darauf hingewiesen, dass eine solche vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland außerdem einen Verzicht der Leitungsgremien von ESM und EFSF auf ihren Anspruch auf anteilige gleichrangige Rückzahlung voraussetzt. Dieser Verzicht entspricht dem Verzicht, der 2022 im Zusammenhang mit der teilweisen vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland erklärt wurde.

In Anbetracht des von der Hellenischen Republik übermittelten Schreibens und nach weiterer Abstimmung mit den griechischen Behörden ist die Kommission der Auffassung, dass im vorliegenden Fall viele dieser Auflagen bereits erfüllt sind und nur noch drei Voraussetzungen zu erfüllen sind:

- Zustimmung der Darlehensgeber zur vorzeitigen Rückzahlung,
- Entschädigung der Darlehensgeber für die ihnen infolge der vorzeitigen Rückzahlung entstehenden Kosten, Auslagen oder Gebühren (einschließlich Vorfälligkeitsentschädigungen) durch die Hellenische Republik und
- Verzicht auf die Auflage, dass vorzeitige Teilrückzahlungen anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge zu verwenden sind (nach Zahlung angefallener Zinsen, Gebühren oder anderer in Bezug auf den vorzeitig zurückzuzahlenden Betrag fälliger Beträge).

2. Vorschlag der Kommission

In Erwägung des positiven Effekts, den eine solche vorzeitige Rückzahlung auf die Schuldendynamik der Hellenischen Republik hätte, unterstützt die Kommission die Absicht der Behörden, im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland eine vorzeitige Rückzahlung zu leisten. Die vorzeitige Rückzahlung würde zu einer längeren durchschnittlichen Laufzeit der griechischen Schulden führen, wodurch eine Verringerung des Anschlussfinanzierungsrisikos und ein wirksames Schuldenmanagement ermöglicht wird. Aus Sicht der Kommission würde die vorzeitige Rückzahlung außerdem ein positives Signal an die Finanzmärkte hinsichtlich der Finanzlage der Hellenischen Republik senden. Die Kommission hat sich bei den griechischen Behörden rückversichert, dass die vorzeitige Rückzahlung keine Auswirkungen auf das ESM-Liquiditätspufferkonto Griechenlands hätte.

Angesichts dessen schlägt die Kommission den Parteien vor, auf die Mitteilung der Hellenischen Republik über ihre Absicht, im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland eine vorzeitige Teilrückzahlung zu leisten, in der Weise zu reagieren, dass i) die Zustimmung zu der vorzeitigen Rückzahlung signalisiert wird, ii) die Hellenische Republik über die möglicherweise den Darlehensgebern infolge der vorzeitigen Rückzahlung entstehenden Kosten, Auslagen oder Gebühren zu informieren und iii) die Zustimmung zum Verzicht auf die Auflage signalisiert wird, dass vorzeitige Teilrückzahlungen anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge zu verwenden sind (nach Zahlung angefallener Zinsen, Gebühren oder anderer in Bezug auf den vorzeitig zurückzuzahlenden Betrag fälliger Beträge). Ich wäre Ihnen dankbar, wenn Sie einen abgestimmten Standpunkt der Parteien in diesen Fragen herbeiführen und die Kommission und die EZB über die gefällten Beschlüsse unterrichten könnten.

Sollten die Parteien beschließen, die Mitteilung der Hellenischen Republik zu befürworten,

¹²Art. 6 Abs. 4 Buchst. c der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität.

Anlage 5 a

und die Kommission und die EZB über den gefassten Beschluss unterrichten, müssten die Darlehensgeber eine Erklärung über einen entsprechenden Verzicht auf Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe c der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität unterzeichnen. Wenngleich dies erst ein späterer Schritt im Verfahren sein wird, ist ein Muster für die Verzichtserklärung für die Darlehensgeber bereits beigefügt (Anlage 2).

Schlussformel

Unterschrift
Maarten Verwey

Kopie an: Fabio Panetta, Europäische Zentralbank

Anlagen:

1. Mitteilung über eine vorzeitige Teilrückzahlung der Darlehensfazilität für Griechenland vom 18. September 2023 von der Hellenischen Republik an die Europäische Kommission
2. Muster für die Erklärung eines Verzichts auf Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe c der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität



Am 20. September 2023 um 16:46 Uhr (MEZ+02) gemäß Art. 11 des Beschlusses (EU) 2021/2121 der Kommission elektronisch signiert.

[Header of the Lender]

**WAIVER
IN RELATION TO THE PREPAYMENT OF THE GREEK LOAN FACILITY**

[Date]

By email followed by registered mail:

Ministry of Finance
PDMA (Public Debt Management Agency)
8 Omirou str., 2nd floor
10564, Athens - Greece
Email: d.tsakonas@pdma.gr

Dear Sir,

We refer to:

- (i) the EUR 80,000,000,000 Loan Facility Agreement between the Kingdom of Belgium, Ireland, the Kingdom of Spain, the French Republic, the Italian Republic, the Republic of Cyprus, the Grand Duchy of Luxembourg, the Republic of Malta, the Kingdom of the Netherlands, the Republic of Austria, the Portuguese Republic, the Republic of Slovenia, the Slovak Republic, the Republic of Finland and KfW as Lenders and the Hellenic Republic as Borrower signed on 8 May 2010 (as amended) (the "**Loan Facility Agreement**"), and in particular to Article 6(2) of the Loan Facility Agreement;
- (ii) the Intercreditor Agreement between the Lenders signed on 8 May 2010 (the "**Intercreditor Agreement**");
- (iii) the waiver request from the Hellenic Republic to the European Commission (DG ECFIN) dated 18 September 2023 (the "**Waiver Request**"), describing a prepayment by the Hellenic Republic of part of the financing granted to the Hellenic Republic under the Loan Facility Agreement, in the amount of EUR 5,290,000,000 on the Interest Payment

Date falling due on 15 December 2023 pursuant to Article 6(2) of the Loan Facility Agreement, which would not be applied to the scheduled capital repayment amounts *pro rata* as provided for in Article 6(4)(c) of the Loan Facility Agreement, but would instead be applied to principal repayments due in 2024 and 2025 under the Loan Facility Agreement (the "**Prepayment**"); and

- (iv) the decision of the Parties pursuant to Article 7(2) of the Intercreditor Agreement to permit the Waiver Request, informed to the Commission and the ECB by the Euro Working Group Chairman on [date].

Terms defined in the Loan Facility Agreement have the same meaning in this letter unless given a different meaning in this letter.

We confirm that:

1. Article 6(4)(c) of the Loan Facility Agreement provides that the Prepayment would trigger an obligation for the Hellenic Republic to apply this partial prepayment (after paying any accrued interest, fees or other amounts due in respect of the amount being prepaid) to the scheduled capital repayment amounts *pro rata* (the "**Pro rata Partial Prepayment Obligation**").
2. [Name of the Lender] waives all its rights in respect of, and fully and completely releases the Hellenic Republic from the Pro rata Partial Prepayment Obligation, such that the Prepayment is not applied to the scheduled capital repayment amounts *pro rata* but is instead applied towards the principal repayments due in 2024 and 2025 under the Loan Facility Agreement.
3. The waiver set out in paragraph 2 above is provided in reliance upon (without limiting this) the accuracy and completeness of the statements and representations made by the Hellenic Republic in the Waiver Request.
4. With the exception of paragraph 2 above, the terms of this letter do not affect the operation of the terms and provisions of the Loan Facility Agreement at any time. For the avoidance of doubt, the terms of paragraph 2 above do not affect the operation of the Loan Facility Agreement in connection with any other potential future early repayment.

5. Article 14 (*Governing Law and Jurisdiction*) of the Loan Facility Agreement shall apply to this letter as if references in such clauses to the "Loan Facility Agreement" were read as references to this letter.

Yours faithfully,

[Name of the Lender]

Represented by:

name:

title:

Copies to:

Bank of Greece

European Commission

European Central Bank

[Briefkopf des Darlehensgebers]

**Verzichterklärung
zur vorzeitigen Rückzahlung der Darlehensfazilität für Griechenland**

[Datum]

Einschreiben, vorab per E-Mail:

Ministry of Finance
PDMA (Public Debt Management Agency)
8 Omirou str., 2nd floor
10564, Athen
Griechenland
E-Mail: d.tsakonas@pdma.gr

Anrede

Wir nehmen Bezug auf

- (i) die am 8. Mai 2010 unterzeichnete Vereinbarung über eine Darlehensfazilität in Höhe von 80.000.000.000 EUR zwischen dem Königreich Belgien, Irland, dem Königreich Spanien, der Französischen Republik, der Italienischen Republik, der Republik Zypern, dem Großherzogtum Luxemburg, der Republik Malta, dem Königreich der Niederlande, der Republik Österreich, der Portugiesischen Republik, der Republik Slowenien, der Slowakischen Republik, der Republik Finnland und der KfW als Darlehensgeber und der Hellenischen Republik als Darlehensnehmer (in geänderter Fassung) („**Vereinbarung über eine Darlehensfazilität**“), insbesondere ihren Artikel 6 Absatz 2,
- (ii) die am 8. Mai 2010 unterzeichnete Gläubigervereinbarung zwischen den Darlehensgebern („**Gläubigervereinbarung**“),

- (iii) den Antrag auf Verzichtserklärung der Hellenischen Republik an die Europäische Kommission (GD Wirtschaft und Finanzen) vom 18. September 2023 („**Antrag auf Verzichtserklärung**“) betreffend eine vorzeitige Teilrückzahlung von Finanzmitteln, die der Hellenischen Republik im Rahmen der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität gewährt wurden, in Höhe von 5.290.000.000 EUR durch die Hellenische Republik an dem auf den 15. Dezember 2023 fallenden Zinstermin gemäß Artikel 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität, die nicht gemäß Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe c der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge verwendet werden soll, sondern stattdessen für 2024 und 2025 im Rahmen der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität fällige Tilgungszahlungen („**vorzeitige Rückzahlung**“), und
- (iv) die Entscheidung der Vertragsparteien gemäß Artikel 7 Absatz 2 der Gläubigervereinbarung, dem Antrag auf Verzichtserklärung stattzugeben, worüber der Vorsitzende der Euro-Arbeitsgruppe die Kommission und die EZB am [Datum] informiert hat.

Die in der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität definierten Begriffe haben in diesem Schreiben dieselbe Bedeutung, sofern nicht in diesem Schreiben eine andere Bedeutung festgelegt ist.

Wir bestätigen Folgendes:

1. Nach Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe c der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität würde die vorzeitige Rückzahlung die Hellenische Republik verpflichten, diese vorzeitige Teilrückzahlung (nach Zahlung angefallener Zinsen, Gebühren oder anderer in Bezug auf den vorzeitig zurückzuzahlenden Betrag fälliger Beträge) anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge zu verwenden („**Verpflichtung zur anteiligen vorzeitigen Teilrückzahlung**“).
2. [Name des Darlehensgebers] verzichtet auf alle [ihre/seine] Rechte aus der Verpflichtung zur anteiligen vorzeitigen Teilrückzahlung und entbindet die Hellenische Republik vollständig von dieser, sodass die vorzeitige Rückzahlung nicht anteilig für die vorgesehenen Tilgungsbeträge verwendet wird, sondern für die 2024 und 2025 im Rahmen der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität fälligen Tilgungszahlungen.

3. Die Verzichtserklärung in Absatz 2 wird im Vertrauen auf die (uneingeschränkte) Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben und Zusicherungen gewährt, die die Hellenische Republik im Antrag auf Verzichtserklärung gemacht hat.
4. Mit Ausnahme des Absatzes 2 berühren die Bestimmungen dieses Schreibens zu keiner Zeit die Gültigkeit der Bestimmungen der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität. Zur Vermeidung von Unklarheiten gilt, dass die Bestimmungen des Absatzes 2 die Umsetzung der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität im Zusammenhang mit möglichen anderen künftigen vorzeitigen Rückzahlungen nicht berühren.
5. Artikel 14 (*Anwendbares Recht und Gerichtsstand*) der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität findet auf dieses Schreiben Anwendung, als wären Bezugnahmen auf die Vereinbarung über eine Darlehensfazilität darin als Bezugnahmen auf dieses Schreiben zu verstehen.

Schlussformel

[Name des Darlehensgebers]

Vertreten durch:

[Name, Amtsbezeichnung]

Kopien an:

Griechische Zentralbank

Europäische Kommission

EZB

**By email**

To: **Tuomas Saarenheimo**
Chairman of the Eurogroup Working Group
Secretariat of the Eurogroup and the Eurogroup Working Group (EWG)
CHAR 14/055 (Rue de la Loi/Wetstraat 170)
B-1049 Brussels - Belgium

With copies to:

The European Commission
Directorate General Economic and Financial Affairs Unit
L-4 "Borrowing, lending, accounting and back office"
L-2920 Luxembourg
Attention: Head of Unit

The European Central Bank
Sonnemannstrasse 20
60314 Frankfurt am Main
Attention: Head of Financial Operations Services Division

4 October 2023

Dear Chairman, *Dear Tuomas,*

We are writing to you in connection with mandatory prepayment obligations that would arise under the agreements entered into between the European Financial Stability Facility (the "EFSF") and the Hellenic Republic in case of a voluntary early prepayment of a part of the Greek Loan Facility by the Hellenic Republic.

The EFSF received a request from the Hellenic Republic on 3 October 2023 – attached hereto as Annex I – to waive such mandatory prepayment obligations arising in connection with an envisaged voluntary prepayment to the GLF lenders in an amount of up to €5,290 million in 2023.

The proposed prepayment would target specific 2024 and 2025 maturities under the Greek Loan Facility. To achieve this the Hellenic Republic is seeking a waiver of pro-rata prepayment provisions under the Greek Loan Facility that would otherwise prevent targeting specific maturities.

The proposed prepayment would also trigger proportionate prepayment obligations under the Hellenic Republic's agreements with the European Stability Mechanism. The Hellenic Republic is seeking a waiver of those obligations.

The current outstanding amount under the Greek Loan Facility is approximately €44,830 million. The proposed prepayment of €5,290 million, proposed for December 2023, would reduce the total liability under the Greek Loan Facility to €39,540 million. Such prepayment would correspond to approximately 11.8% of the total amount outstanding under the Greek Loan Facility at that time. The funding for the early repayment would come from proceeds of market issuances and existing cash reserves.

The EFSF is required by Article 9(2) of the EFSF Framework Agreement to inform the Guarantors of this request and to propose how to react to it.

The EFSF recommends that the Guarantors approve that the CEO of the EFSF provide a waiver of the mandatory prepayment rights that may arise in connection with the prepayment of the Greek Loan Facility proposed by the Hellenic Republic.

The operation would marginally improve Greece's public debt structure, as set out in the ESM note dated 4 October 2023 on this topic and provided to the Eurogroup Working Group. This marginal improvement in the Hellenic Republic's debt position from prepaying the Greek Loan Facility is consistent with the EFSF's interests even if the proportionate prepayment obligations are waived. Any proportional prepayment of EFSF/ESM credit, full or partial, is economically not currently desirable. The EFSF's long-term position relies on sustained growth in the Hellenic Republic. The above recommendation is also based on the Hellenic Republic's ongoing commitment to work closely with its international partners with a view to implementing the agreed post-programme reform commitments, and to ensure the Hellenic Republic's long-term growth and debt sustainability.

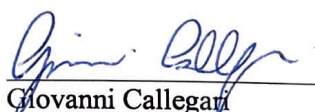
The EFSF requests you, as Chairman of the Eurogroup Working Group, to coordinate the position of the Guarantors within the EWG framework regarding the situation and the EFSF's recommended response.

The EFSF awaits the result of the Eurogroup Working Group discussions and further instructions as to the Guarantors' coordinated position on the matter. We remain available for any questions or clarifications required by the concerned parties.

Yours sincerely,



Pierre Granlegna
CEO



Giovanni Callegari
Head of Economic Risk Analysis

**Per E-Mail**

An: **Tuomas Saarenheimo**
Vorsitzender der Eurogruppen-Arbeitsgruppe
Sekretariat der Eurogruppe und der Eurogruppen-Arbeitsgruppe
CHAR 14/055 (Rue de la Loi/Wetstraat 170)
1049 Brüssel, Belgien

Kopien an:

Die Europäische Kommission
Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen
Referat L-4 „Anleihen, Kreditgewährung, Rechnungswesen und Back Office“
2920 Luxemburg
z. Hd.: Referatsleitung

Die Europäische Zentralbank
Sonnemannstraße 20
60314 Frankfurt am Main
z. Hd.: Leiter Finanzmarktoperationen

4. Oktober 2023

Anrede

Wir wenden uns heute an Sie im Zusammenhang mit den Verpflichtungen zur obligatorischen vorzeitigen Rückzahlung, die nach den Verträgen zwischen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität („EFSF“) und der Hellenischen Republik im Falle einer freiwilligen vorzeitigen Rückzahlung eines Teils der Darlehensfazilität für Griechenland (GLF) durch die Hellenische Republik zum Tragen kämen.

Die EFSF erhielt am 3. Oktober 2023 einen Antrag der Hellenischen Republik, von diesen Verpflichtungen zur obligatorischen vorzeitigen Rückzahlung entbunden zu werden, die durch eine geplante freiwillige vorzeitige Rückzahlung im Jahr 2023 von bis zu 5.290 Mio. EUR an die GLF-Darlehensgeber entstehen (diesem Schreiben als Anlage I beigelegt).

Die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung würde bestimmte Fälligkeiten im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland in den Jahren 2024 und 2025 betreffen. Daher ersucht die Hellenische Republik um einen Verzicht auf die Anwendung der Bestimmungen über die anteilige vorzeitige Rückzahlung im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland, die anderenfalls ein Vorziehen einzelner Fälligkeiten verhindern würden.

Die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung würde auch Verpflichtungen zu einer proportionalen vorzeitigen Rückzahlung im Rahmen der Verträge der Hellenischen Republik mit dem Europäischen

Stabilitätsmechanismus auslösen. Die Hellenische Republik bemüht sich derzeit um einen Verzicht auf diese Verpflichtungen.

Der derzeit im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland ausstehende Betrag beläuft sich auf ca. 44.830 Mio. EUR. Durch die vorgeschlagene vorzeitige Rückzahlung von 5.290 Mio. EUR, die für Dezember 2023 vorgesehen ist, würde die Gesamtverbindlichkeit im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland auf 39.540 Mio. EUR sinken. Diese vorzeitige Rückzahlung entspräche ca. 11,8 % des zu diesem Zeitpunkt im Rahmen der Darlehensfazilität für Griechenland ausstehenden Gesamtbetrags. Die vorzeitige Rückzahlung würde mit Erlösen aus Marktemissionen und vorhandenen Barreserven finanziert.

Nach Art. 9 Abs. 2 des EFSF-Rahmenvertrags muss die EFSF die Sicherungsgeber über diesen Antrag informieren und ihnen einen Antwortvorschlag unterbreiten.

Die EFSF empfiehlt den Sicherungsgebern zu genehmigen, dass der Geschäftsführende Direktor der EFSF den Verzicht auf die Rechte auf obligatorische vorzeitige Rückzahlung erklärt, die im Zusammenhang mit der von der Hellenischen Republik vorgeschlagenen vorzeitigen Rückzahlung der Darlehensfazilität für Griechenland entstehen können.

Wie in der Mitteilung des ESM vom 4. Oktober 2023 zu diesem Thema dargelegt ist, die der Eurogruppen-Arbeitsgruppe vorliegt, würde die Transaktion die Staatsschuldenstruktur Griechenlands geringfügig verbessern. Diese geringfügige Verbesserung der Schuldenposition der Hellenischen Republik durch eine vorzeitige Rückzahlung der Darlehensfazilität für Griechenland steht auch dann mit den Interessen der EFSF im Einklang, wenn auf die Verpflichtungen zu einer proportionalen vorzeitigen Rückzahlung verzichtet wird. Eine proportionale vorzeitige Rückzahlung von EFSF- bzw. ESM-Krediten, ganz oder teilweise, ist aus wirtschaftlicher Sicht derzeit nicht wünschenswert. Die langfristige Position der EFSF ist von einem nachhaltigen Wachstum in Griechenland abhängig. Die obige Empfehlung stützt sich auch auf die laufende Verpflichtung der Hellenischen Republik, bei der Umsetzung der für die Zeit nach Abschluss des Programms vereinbarten Reformzusagen eng mit ihren internationalen Partnern zusammenzuarbeiten und das langfristige Wachstum sowie die langfristige Schuldentragfähigkeit der Hellenischen Republik sicherzustellen.

Die EFSF ersucht Sie als Vorsitzenden der Eurogruppen-Arbeitsgruppe, die Haltung der Sicherungsgeber innerhalb des EAG-Rahmens hinsichtlich dieser Sachlage und der Antwortempfehlung der EFSF abzustimmen.

Die EFSF sieht dem Ergebnis der Erörterungen der Eurogruppen-Arbeitsgruppe und weiteren Unterrichtungen über die abgestimmte Haltung der Sicherungsgeber in dieser Angelegenheit entgegen. Für Fragen oder Erläuterungen stehen wir den Beteiligten gerne zur Verfügung.

Schlussformel

Pierre Gramegna
Geschäftsführender Direktor

Giovanni Callegan
Head of Economic Risk Analysis

