

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Moody's: Τα πράγματα θα είναι δύσκολα για τις ελληνικές τράπεζες .....

Πιστωτικά αρνητική (credit negative) χαρακτηρίζει ο οίκος αξιολόγησης Moody's την ικανότητα των ελληνικών τραπεζών να συγκεντρώσουν μέχρι το τέλος του 2015 κεφάλαια ύψους 14,4 δισ. ευρώ, εκτιμώντας ως πιθανή τη χρήση πόρων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η οποία θα φέρει bail in για τους ομολογιούχους. Πιο συγκεκριμένα, όπως αναφέρει σε ανάλυση της η Moody's, αξιολογεί τις Εθνική Τράπεζα, Τράπεζα Πειραιώς, Eurobank και Alpha Bank με Caa3 και αρνητικές προοπτικές (outlook). Σύμφωνα πάντα με τους αναλυτές του διεθνούς επενδυτικού οργανισμού οι ελληνικές τράπεζες θα αποταθούν πρώτα στους ιδιώτες επενδυτές για να καλύψουν το κεφαλαιακό κενό των 4,4 δισ. ευρώ και το ΤΧΣ θα συμπληρώσει το υπόλοιπο ποσό που οι τράπεζες δεν θα μπορέσουν να αντλήσουν από την αγορά, κάτι που όμως θα ενεργοποιήσει και το εργαλείο bail in για τους ομολογιούχους. Ο οίκος αξιολόγησης προχωρά σε μια σημαντική επισήμανση. Σύμφωνα με την ΕΚΤ, το μέσο CET1 των τεσσάρων συστημικών τραπεζών της Ελλάδας ήταν περίπου 12,1% τον Ιούνιο του 2015. Ωστόσο, από τα κεφάλαια CET1 των τραπεζών, ύψους 25,8 δισ. ευρώ, ήτοι πάνω από το μισό, σχετίζεται με τον αναβαλλόμενο φόρο, που η Moody's θεωρεί χαμηλής ποιότητας, αφού η ικανότητά του να απορροφά απώλειες είναι κατώτερη, λόγω της αδύναμης πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής κυβέρνησης. Η Moody's εκτιμά πως οι ελληνικές τράπεζες θα δυσκολευτούν να αντλήσουν όλα τα απαιτούμενα κεφάλαια από ιδιώτες επενδυτές τους επόμενους δύο μήνες και πως είναι εξαιρετικά πιθανή η εφαρμογή των εργαλείων bail in για τους ομολογιούχους. «Τρεις τράπεζες έχουν ήδη προχωρήσει σε προαιρετική δημόσια προσφορά για ανταλλαγή τίτλων, προκειμένου να αυξήσουν την κεφαλαιακή τους βάση. Αυτές οι προαιρετικές ανταλλαγές υποδηλώνουν σημαντικές εκτιμώμενες απώλειες άνω του 50% για τους κατόχους ομολόγων υψηλής εξασφάλισης», αναφέρει στη σχετική ανάλυση.



### Goldman Sachs: Στα όρια των προβλέψεων η ανακεφαλαιοποίηση

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Goldman Sachs, ακριβώς στα όρια των προβλέψεων κινήθηκαν οι κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών τραπεζών στην άσκηση της ΕΚΤ. Όπως σημειώνεται στο report της διάσημης επενδυτικής τράπεζας, οι κεφαλαιακές ανάγκες ύψους 14,4δισ ευρώ ήταν σε γενικές γραμμές στο ίδιο επίπεδο με τις μέσες εκτιμήσεις της Goldman Sachs. Το δε ελάχιστο ποσό της ανακεφαλαιοποίησης που πρέπει να καλυφθεί από τον ιδιωτικό τομέα ( 4,4 δισ. ευρώ) κινείται μεταξύ του μέσου όρου των δύο προηγούμενων ανακεφαλαιοποιήσεων (2013: 3 δισ. ευρώ, 2014: 8 δισ. ευρώ) και συγκρίνεται με τα 4,9 δισ. ευρώ της τρέχουσας κεφαλαιοποίησης (των ελληνικών τραπεζών). Σύμφωνα πάντα με τους αναλυτές της Goldman Sachs, σύμφωνα με το νόμο για την ανακεφαλαιοποίηση προκειμένου να αποφευχθεί εξυγίανση (resolution) οι μέτοχοι των ελληνικών τραπεζών πρέπει να καταβάλουν τουλάχιστον τα 4,4 δισ. ευρώ των ελάχιστων αναγκών του βασικού σεναρίου. Το δε υπόλοιπο ποσό (10 δισ. ευρώ) θα πρέπει να καλυφθεί από δημόσιους πόρους (ΤΧΣ) μέσω ενός συνδυασμού κοινών μετοχών και Cocos (25% και 75% αντίστοιχα).

Συνέχεια...

Η τράπεζα τονίζει πως οι νέοι κανόνες για το ΤΧΣ δίνουν στην κυβέρνηση πιο διακριτική ευχέρεια ως προς την επιβολή ζημιών σε ιδιώτες πιστωτές και ενισχύουν τη θέση του ΤΧΣ. Το νέο πλαίσιο (1) επιτρέπει την επιλεκτική διάσωση μέσω του κουρέματος πιστωτών, ακόμη και στην περίπτωση που τα δημόσια κονδύλια εγγέονται σε προληπτική βάση και αφήνει το ΤΧΣ με (2) πλήρη δικαιώματα ψήφου και (3) αυξημένες εξουσίες διακυβέρνησης (π.χ. δικαίωμα να ορίσει ένα μέλος του διοικητικού συμβουλίου με πρόσθετες εξουσίες εποπτείας).

Τέλος, η Goldman Sachs τονίζει πως η επικείμενη εισφορά κεφαλαίου στις ελληνικές τράπεζες μετά τα stress test της ΕΚΤ θα είναι ο τρίτος γύρος της ανακεφαλαιοποίησης από το 2013, με τους πρώτους δύο γύρους να ανέρχονται συνολικά σε 36 δισ. ευρώ νέων κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα, το 2013, οι τράπεζες είχαν λάβει 28 δισ. ευρώ νέων κεφαλαίων, κυρίως ως αποτέλεσμα των ζημιών από το PSI, και το 2014 έλαβαν 8,3 δισ. ευρώ νέων κεφαλαίων μετά τα τεστ αντοχής της Τράπεζας της Ελλάδος.



## Εθνική Τράπεζα: Σειρά της για Δημόσια προσφορά προς τους κατόχους ομολόγων

Μετά τις άλλες 3 συστημικές τράπεζες, πρόταση δημόσιας προσφοράς προς τους κατόχους ομολόγων μειωμένης (junior) και αυξημένης (senior) εξασφάλισης απηύθυνε σήμερα η Εθνική Τράπεζα. Η πρόταση της Εθνικής Τράπεζας αφορά σε ανταλλαγή των ομολόγων με μετοχές, που θα προκύψουν από την επικείμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Η τιμή μετατροπής θα είναι στο 100% της ονομαστικής αξίας για τους senior τίτλους, ενώ θα ισχύσει 75% discount για τους τίτλους μειωμένης εξασφάλισης και 30% discount για τους υβριδικούς τίτλους. Σημειώνεται ότι οι ελληνικές τράπεζες πρέπει να υποβάλουν τα σχέδια για την κάλυψη των κεφαλαιακών τους ελλειμμάτων στην ΕΚΤ μέχρι την 6η Νοεμβρίου.

| Issuer  | Series  | ISIN         | Minimum Denomination<br>(and integral amounts, if<br>applicable) | Aggregate<br>Outstanding Nominal<br>Amount/Liquidation<br>Preference <sup>1</sup> | Purchase<br>Price |
|---|---|--------------|--|---|-------------------|
| NBG Finance<br>plc                            | €750,000,000 4.375 per<br>cent. Fixed Rate Notes<br>due 2019 (the Senior<br>Notes) guaranteed by<br>the Offeror                               | XS1063244682 | €100,000 (€1,000)  | €701,075,000  | 100%              |
| NBG Finance<br>plc                            | €450,000,000 Callable<br>Step-Up Fixed Rate<br>Subordinated Notes<br>due 2020 (the Tier 2<br>Notes) guaranteed by<br>the Offeror              | XS0527011554 | €50,000 (€1,000)   | €18,340,000   | 75%               |
| National Bank<br>of Greece<br>Funding Limited | €350,000,000 Series A<br>Floating Rate Non-<br>cumulative Guaranteed<br>Non-voting Preferred<br>Securities (Series A<br>Preferred Securities) | XS0172122904 | €1,000   | €17,563,000   | 30%               |
| National Bank<br>of Greece<br>Funding Limited | €350,000,000 Series B<br>CMS-Linked Non-<br>cumulative Guaranteed<br>Non-voting Preferred   | XS0203171755 | €1,000   | €18,870,000   | 30%               |



## IOBE: Βελτιώθηκε το οικονομικό κλίμα τον Οκτώβριο στην Ελλάδα

-Νέα ανοδική διόρθωση σημείωσε τον Οκτώβριο ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, κινούμενος στις 86,5 (από 83,1) μονάδες, σε πολύ χαμηλότερη όμως επίδοση από την αντίστοιχη περυσινή (102,3 μον.), αλλά και από τα επίπεδα του πρώτου εξαμήνου, πριν δηλαδή την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων.

Σύμφωνα με έρευνα οικονομικής συγκυρίας του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), που δόθηκε σήμερα στη δημοσιότητα, σε όλους σχεδόν τους τομείς καταγράφεται σχετική βελτίωση προσδοκιών, με εξαίρεση τις υπηρεσίες όπου σημειώνεται μικρή επιδείνωση, ενώ και η καταναλωτική εμπιστοσύνη βελτιώνεται. Οι επιχειρήσεις και οι καταναλωτές κινούνται σε ένα μετεκλογικό περιβάλλον το οποίο προσδιορίζεται σε οικονομικό επίπεδο από το νέο πρόγραμμα και τη συμφωνία με τους εταίρους.

«Με τις παραμέτρους του προγράμματος να αποσαφηνίζονται σταδιακά, και όσο η εφαρμογή του είναι σε εξέλιξη, βρισκόμαστε σε μια διαδικασία προσαρμογής όλων στα νέα δεδομένα. Η παρουσία των κεφαλαιακών ελέγχων φαίνεται να έχει ενσωματωθεί στην καθημερινή πρακτική των νοικοκυριών και επιχειρήσεων, ενώ η ρευστότητα για την οποία είχαν προνοήσει όσοι προέβλεπαν τους ελέγχους κεφαλαίων, συγκρατεί προς το παρόν τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Ταυτόχρονα, οι αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις της περιόδου φαίνεται ότι έχουν σε σημαντικό βαθμό προεξοφληθεί, ωστόσο η πραγματική επίδρασή τους θα είναι καθοριστικός παράγοντας της τάσης στις προσδοκίες τους κατά τους προσεχείς μήνες» επισημαίνεται στην έρευνα του IOBE.

Αναλυτικότερα:

- στη βιομηχανία, οι προβλέψεις για την παραγωγή τους προσεχείς μήνες παραμένουν στα ίδια επίπεδα, ενώ το ισοζύγιο με τις εκτιμήσεις για τα αποθέματα αποκλιμακώνεται ελαφρώς και οι έντονα αρνητικές εκτιμήσεις για τις παραγγελίες και τη ζήτηση βελτιώνονται ήπια.

- στις υπηρεσίες, οι αρνητικές εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση, αλλά και οι αντίστοιχες προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη της βαίνουν δυσμενέστερες, εξέλιξη ανάλογη με εκείνη στις εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων

- στο λιανικό εμπόριο, οι αρνητικές εκτιμήσεις για τις τρέχουσες πωλήσεις αλλά και οι προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη τους, αμβλύνονται, ενώ καταγράφεται και αποκλιμάκωση στα αποθέματα

- στις κατασκευές, η βελτίωση των προσδοκιών εκπορεύεται από τις λιγότερο δυσμενείς προβλέψεις για τις προγραμματισμένες εργασίες των επιχειρήσεων, αφού για την απασχόληση του τομέα, η ανάκαμψη είναι οριακή

- στην καταναλωτική εμπιστοσύνη βελτιώνονται όλοι οι βασικοί δείκτες, εκτός των προβλέψεων για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού, οι οποίες παραμένουν αμετάβλητες. Οι αντίστοιχες προβλέψεις για την οικονομική κατάσταση της χώρας το επόμενο 12μηνο, οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας, αλλά και η πρόθεση για αποταμίευση καταγράφουν θετική μεταβολή.

Αμετάβλητο το οικονομικό κλίμα σε ΕΕ και Ευρωζώνη

Το οικονομικό κλίμα παραμένει εν πολλοίς αμετάβλητο τον Οκτώβριο σε σχέση με τον Σεπτέμβριο, τόσο στην ΕΕ όσο και στην Ευρωζώνη, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις 107,5 (από 107,6) και τις 105,9 (από 105,6) μονάδες αντίστοιχα, πάνω από τα επίπεδα του μακροχρόνιου μέσου όρου του.

Αναλυτικότερα στην Ευρωζώνη, η σταθεροποίηση του δείκτη σε αυτά τα επίπεδα είναι αποτέλεσμα της θετικής μεταβολής των επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο (+2,3) και τις κατασκευές (+2,5), τάσεις που αντισταθμίζονται από την εξασθένηση του κλίματος στις υπηρεσίες (-0,5) και την καταναλωτική εμπιστοσύνη (-0,6). Στη βιομηχανία, οι προσδοκίες δεν μεταβάλλονται (+0,3), ενώ σε επίπεδο χωρών, το κλίμα βελτιώνεται στην Γαλλία (+1,6) και την Ιταλία (+0,9) και επιδεινώνεται στην Ολλανδία (-2,4), την Ισπανία (-0,7) και την Γερμανία (-0,7).

Στην ΕΕ, το οικονομικό κλίμα δεν μεταβάλλεται επίσης, με τις προσδοκίες στο Ην. Βασίλειο (-2,4) να εξασθενούν και στην Πολωνία να βελτιώνονται ελαφρά (+1). Σε επίπεδο τομέων, το κλίμα ακολουθεί την τάση της Ευρωζώνης στο Λιανικό εμπόριο και τις Κατασκευές, με τις προσδοκίες στη βιομηχανία όμως να κινούνται οριακώς θετικά, ενώ στην καταναλωτική εμπιστοσύνη να μην καταγράφονται μεταβολές.





## ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

### Το σχέδιο της Τράπεζας της Ελλάδας για τα "κόκκινα δάνεια"

Ισχυρές ρυθμίσεις για τα "κόκκινα" στεγαστικά, επιχειρηματικά και καταναλωτικά δάνεια ζητάει από τις εμπορικές τράπεζες η Τράπεζα της Ελλάδας, σύμφωνα με σημερινό ρεπορτάζ της εφημερίδας Έθνος.

Ισχυρές ρυθμίσεις για τα "κόκκινα" στεγαστικά, επιχειρηματικά και καταναλωτικά δάνεια ζητάει από τις εμπορικές τράπεζες η Τράπεζα της Ελλάδας, σύμφωνα με σημερινό ρεπορτάζ της εφημερίδας Έθνος.

Όπως επισημαίνεται στο δημοσίευμα, στόχος είναι να επανέλθει σε ορθή πορεία το μεγαλύτερο ποσοστό από μη εξυπηρετούμενα δάνεια ύψους 107 δις. ευρώ.

Η BlackRock ολοκλήρωσε τη χαρτογράφηση όλων των προβληματικών δανείων παραδίδοντας την ανάλυσή της στην Τράπεζα της Ελλάδας την περασμένη Παρασκευή.

Πλέον, από σήμερα έως και το τέλος Φεβρουαρίου του 2016, η Τράπεζα της Ελλάδας μαζί με το ΤΧΣ θα καθορίσουν το χρονοδιάγραμμα αλλά και το ακριβές ποσοστό μείωσης των "κόκκινων δανείων" που θα οφείλει να παρουσιάζει κάθε τράπεζα.

Υπό αυτό το πρίσμα, θα υπάρχει συγκεκριμένος ποσοτικός στόχος κάθε μήνα και η ΤτΕ θα αξιολογεί την ικανότητα της τράπεζας να πιάνει τον στόχο αυτό ενώ σε περίπτωση που δεν επιτυγχάνεται, τότε -σύμφωνα με κορυφαία τραπεζική πηγή που μίλησε στην εφημερίδα- η τράπεζα θα οφείλει να προβαίνει σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

Σύμφωνα με το δημοσίευμα, οι ρυθμίσεις που οι τράπεζες θα προτείνουν στους δανειολήπτες "κόκκινων" στεγαστικών είναι:

- Ανταλλαγή του ακινήτου που είναι υποθηκευμένο με άλλο ακίνητο μικρότερης αξίας
- Σπάσιμο του δανείου σε δυο μέρη όπου το ένα τμήμα θα εξυπηρετείται κανονικά και το υπόλοιπο θα "παγώνει" για διάστημα που θα συμφωνηθεί μεταξύ του δανειολήπτη και της τράπεζας (π.χ. πέντε έτη)
- Επιμήκυνση του δανείου πέραν του προσδόκιμου ζωής του δανειολήπτη με μεταφορά βαρών στους εγγυητές - κληρονόμους
- Μεταφορά της κυριότητας του ακινήτου στην τράπεζα και πληρωμή ενοικίου εκ μέρους του δανειολήπτη, καθορισμένου με βάση τις τιμές αγοράς



### Θετικά σχόλια από το Βερολίνο στην Ελλάδα

Ο επικεφαλής του γερμανικού Ινστιτούτου Οικονομικών Ερευνών Μάρσελ Φράτσερ σε συνέντευξή του στο γερμανικό πρακτορείο ειδήσεων dpa εκτιμά ότι η Ελλάδα βρίσκεται πλέον σε καλό δρόμο. «Το γεγονός ότι επικρατεί για την ώρα σχετική ηρεμία, το αποτιμώ ως σημάδι επιτυχίας», είπε ο γερμανός οικονομολόγος συμπληρώνοντας: «Αυτό σημαίνει ότι όλα έχουν πάρει το δρόμο τους. Είναι βέβαια παράλληλα σαφές ότι οι μεταρρυθμίσεις θα πρέπει να υλοποιηθούν».

Ο γερμανός οικονομολόγος δήλωσε εντούτοις ότι εξαιρετικά προβληματικό παραμένει το γεγονός ότι το χρέος της χώρας είναι πολύ υψηλό. Η χώρα, όπως σημειώνει το dpa, είναι υπερχρεωμένη και μόλις το καλοκαίρι έλαβε ένα τρίτο πακέτο βοήθειας ύψους 86 δις ευρώ, με τη δέσμευση να φέρει εις πέρας μεταρρυθμίσεις και να επιβάλει περικοπές. Στο μεταξύ το αν η Ελλάδα τελικά καταφέρει να λάβει μια ελάφρυνση του χρέους της παραμένει ακόμη αμφίβολο.

«Το ύψος του χρέους είναι ένα πολύ σημαντικό μέγεθος», υπογράμμισε σχετικά ο Μαρσέλ Φράτσερ. «Πιστεύω ότι αυτό θα είναι και το πιο πολύπλοκο πρόβλημα των επόμενων μηνών: από τη μια πλευρά να απομειωθεί σημαντικά το ελληνικό χρέος και παράλληλα να δοθούν κίνητρα στην Ελλάδα για την υλοποίηση του προγράμματος» τόνισε ο γερμανός ειδικός.