

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Στοιχεία από το ΤΧΣ για το πώς αποτιμήθηκε η Εθνική Τράπεζα από JP Morgan και Nomura

Στοιχεία για τους οίκους που ανέλαβαν την αποτίμηση της εύλογης αξίας της Εθνικής Τράπεζας στο πλαίσιο της αύξησης κεφαλαίου της δημοσιοποίησε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Σύμφωνα με το ΤΧΣ οι σύμβουλοι JP Morgan και Nomura International επελέγησαν για την εν λόγω ανάθεση κατόπιν πρόσκλησης εκδήλωσης ενδιαφέροντος που εξέδωσε το Ταμείο προς προεπιλεγμένους συμβούλους.

Οι εκθέσεις αποτίμησης είχαν αποκλειστικό σκοπό την παροχή ενός εύρους τιμών για το 100% του μετοχικού κεφαλαίου τού ως άνω πιστωτικού ιδρύματος, σύμφωνα με τις συνήθειες μεθοδολογίες αποτίμησης.

Η JP Morgan εξέδωσε και παρέδωσε στο ΤΧΣ έκθεση αποτίμησης (valuation report) στις 8 Μαΐου 2014 και η Nomura αντίστοιχα στις 9 Μαΐου 2014, παρέχοντας το εκτιμώμενο εύρος τιμών όπως αυτό ίσχυε στις συγκεκριμένες προαναφερόμενες ημερομηνίες, για το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας, το οποίο (κεφάλαιο) διαμορφώνεται, υπό την παραδοχή ικανοποίησης των κεφαλαιακών απαιτήσεων και μη λαμβάνοντας υπόψη το ποσό της αύξησης (pre-money).

Οι εκθέσεις αποτίμησης βασίστηκαν στις συνήθειες μεθοδολογίες αποτίμησης που εφαρμόζονται, λαμβάνοντας υπόψη παραδοχές, προειδοποιήσεις και περιορισμούς ως αναφέρονται στις εν λόγω εκθέσεις.

Πραγματοποιήθηκε επίσης και ανάλυση της αποτίμησης συγκρίνοντας την χρηματοοικονομική και λειτουργική απόδοση της Εθνικής Τράπεζας με δημόσιες πληροφορίες σχετικές με εισηγμένες εταιρείες, οι οποίες θεωρήθηκαν σχετικές με την επιχειρηματική δραστηριότητα της Εθνικής Τράπεζας και τις τρέχουσες και ιστορικές τιμές στην αγορά αυτών των εισηγμένων εταιρειών.

#### Eurobank

Παράλληλα, τη μεθοδολογία με την οποία πραγματοποιήθηκε η αποτίμηση της Eurobank, στο πλαίσιο του καθορισμού της τιμής διάθεσης των μετοχών της αύξησης κεφαλαίου, περιέγραψε η διοίκηση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) απαντώντας σε σχετική ερώτηση του ΣΥΡΙΖΑ. Υπενθυμίζεται ότι με αίτημά τους βουλευτές του ΣΥΡΙΖΑ ζήτησαν από το υπουργείο Οικονομικών την κατάθεση των εκθέσεων αποτίμησης της Eurobank και τα στοιχεία αλληλογραφίας της τράπεζας με τους οίκους αξιολόγησης Lazard και Morgan Stanley καθώς και του υπουργείου με την Επιτροπή Ανταγωνισμού της Κομισιόν. Σύμφωνα με το ΤΧΣ, με τις μεθόδους της αποτίμησης θεμελιωδών μεγεθών και συγκρίσιμων αποτιμήσεων διενεργήθηκαν από τη Lazard Frères και τη Morgan Stanley οι εκθέσεις εύλογης αξίας της Eurobank βάσει των οποίων το ταμείο υπερψήφισε τη διενέργεια αύξησης κεφαλαίου στο 0,31 ευρώ ανά μετοχή. Όπως προκύπτει από τη σύνοψη των όρων επιλογής και της μεθοδολογίας των εκθέσεων αποτίμησης της Eurobank, την οποία έχει αναρτήσει στην ιστοσελίδα του το ΤΧΣ, αποκλειστικός σκοπός των δύο εκθέσεων ήταν η παροχή ενός εύρους τιμών για το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank. Για την κατάρτιση των εκθέσεων αποτίμησης, η Lazard και η Morgan Stanley εξέτασαν τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, έλαβαν στοιχεία εσωτερικής χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και οικονομικών προβλέψεων καθώς και άλλα οικονομικά και λειτουργικά στοιχεία της Eurobank συμπεριλαμβανομένου του σχεδίου αναδιάρθρωσης. Ειδικότερα, εξέτασαν τις οικονομικές προβλέψεις που είχαν συνταχθεί από τη διοίκηση της τράπεζας για την περίοδο 2014-2018 και διαβουλεύτηκαν με τους υπεύθυνους από τη Eurobank όσον αφορά τις παρελθούσες και τις τωρινές οικονομικές συνθήκες καθώς και τις προοπτικές της τράπεζας. Επιπρόσθετα, ανέλυσαν δημοσιευμένα δεδομένα αναφορικά με ιστορικές επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένης και της πρόσφατης άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Eurobank της 31.12.2013. Τέλος, εξέτασαν την τιμή της μετοχής και την αντίστοιχη συναλλακτική δραστηριότητα της Eurobank και για συγκριτικούς λόγους άλλων τραπεζών, ενώ διεξήγαγαν σχετικές χρηματοοικονομικές μελέτες και αναλύσεις, συμπεριλαμβανομένης της αξιολόγησης των συνθηκών της γενικότερης οικονομίας, της αγοράς και της νομισματικής κατάστασης.



### Ρωσία και Κίνα δημιουργούν δικό τους οίκο αξιολόγησης

Η Ρωσία και η Κίνα κατέληξαν σε συμφωνία για να δημιουργήσουν από κοινού έναν οίκο αξιολόγησης ο οποίος θα αρχίσει το έργο του με την αξιολόγηση κοινών επενδυτικών προγραμμάτων, δήλωσε σήμερα ο Ρώσος υπουργός Οικονομικών Άντον Σιλουάνοφ.

Μιλώντας στη διάρκεια ενός ταξιδιού του στην Κίνα, ο Σιλουάνοφ είπε σε δημοσιογράφους πως ο νέος οίκος θα δημιουργηθεί με πρότυπο τους υφιστάμενους οίκους αξιολόγησης.

"Θέλουμε οι αξιολογήσεις (που θα κάνει ο οίκος) να είναι απολιτικές", τόνισε ο Σιλουάνοφ σε σχόλια που δημοσιοποιήθηκαν από την υπηρεσία Τύπου του υπουργείου.

Στα τέλη Απριλίου, ο οίκος αξιολόγησης Standard and Poor's είχε μειώσει τη βαθμολογία του κρατικού χρέους της Ρωσίας ένα επίπεδο πάνω από την κατηγορία "σκουπίδια" λίγες εβδομάδες αφότου η Μόσχα προσάρτησε την ουκρανική χερσόνησο της Κριμαίας.



### Οι ανεπτυγμένες οικονομίες δεν μπορούν να βασίζονται σε νομισματικά μέτρα (Γκουρία)

Με τις θέσεις του Γάλλου οικονομολόγου Τομά Πικετί, συγγραφέα του βιβλίου «Το Κεφάλαιο στον 21ο αιώνα», ο οποίος υποστηρίζει ότι η υπερβολική εξάρτηση από τις κεντρικές τράπεζες είναι ένα σημαντικό πρόβλημα για ΗΠΑ και Ευρώπη, συντάχθηκε σήμερα Τρίτη ο επικεφαλής του Οργανισμού για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη (ΟΟΣΑ) Ανχέλ Γκουρία. Μιλώντας στο τηλεοπτικό δίκτυο CNBC ο Γενικός Γραμματέας του ΟΟΣΑ τόνισε πως οι ανεπτυγμένες οικονομίες έχουν χρησιμοποιήσει όλο το περιθώριο της νομισματικής πολιτικής που διαθέτουν ή σχεδόν διαθέτουν και όλο το περιθώριο δημοσιονομικής πολιτικής που έχουν για να ξεπεράσουν την κρίση, αλλά αυτό δεν είναι αρκετό. «Δεν είναι πλέον δυνατόν οι ανεπτυγμένες οικονομίες να ξοδεύουν λεφτά για να ξεπεράσουν τις δυσκολίες τους», δήλωσε, προσθέτοντας ότι απαιτείται μια πιο διαρθρωτική προσέγγιση προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα δύσκολα ζητήματα, όπως αυτά της παιδείας, της καινοτομίας, του ανταγωνισμού και της ευελιξίας στις αγορές εργασίας και προϊόντων. «Για να μπορέσει η παγκόσμια οικονομία να υλοποιήσει τον στόχο των G20 για δημιουργία 2% επιπλέον ανάπτυξης του ΑΕΠ μέσα στα επόμενα πέντε χρόνια, δεν θα μπορεί πλέον να βασίζεται σε νομισματικά ή δημοσιονομικά μέτρα», τόνισε ο κ. Γκουρία.



### **FT: Αμοιβές 13 εκ. δολ. πήραν 15 μεγαλοτραπεζίτες το 2013**

Οι αποδοχές των επικεφαλής 15 μεγάλων τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ευρώπη ανήλθαν το 2013 σε 13 εκατ. δολάρια κατά μέσο όρο, καταγράφοντας αύξηση 10,1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, αναπληρώνοντας έτσι την περυσινή μείωσή τους, αναφέρει δημοσίευμα της εφημερίδας Financial Times που βασίζεται σε έρευνα του αμερικανικού ομίλου Equilar.

Οι αμερικανικές τράπεζες προσέφεραν στους επικεφαλής τους πολύ πιο γενναιόδωρα πακέτα από τις ευρωπαϊκές τράπεζες, αναδεικνύοντας το διευρυνόμενο χάσμα των αμοιβών στις δύο πλευρές του Ατλαντικού.

Η αύξηση των αμοιβών έγινε σε ένα έτος που οι τράπεζες πλήρωσαν πρόστιμα - ρεκόρ στις ΗΠΑ για διάφορα αδικήματα - από την παραπλανητική πώληση στεγαστικών δανείων έως την παραβίαση των κυρώσεων που είχαν επιβάλει οι ΗΠΑ (κατά χωρών). Οι 15 τράπεζες πλήρωσαν πέρυσι 48 δισ. δολάρια σε πρόστιμα έναντι 30 δισ. δολαρίων που κατέβαλαν το 2012, σύμφωνα με ανάλυση των Financial Times. Ωστόσο, η αύξηση των αμοιβών των τραπεζιτών συνέπεσε με μία μέση αύξηση των κερδών των τραπεζών κατά 46% το 2013 και την ισχυρή επίδοση των μετοχών τους, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ.

Η αύξηση των μέσων αποδοχών οφείλεται κυρίως στο μεγάλο άλμα των αμοιβών για τους διευθύνοντες συμβούλους των αμερικανικών τραπεζών, οι οποίες εκτοξεύτηκαν σε μία εντελώς διαφορετική κατηγορία έναντι των ομολόγων τους των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Και οι έξι διευθύνοντες σύμβουλοι των αμερικανικών τραπεζών - από τον κ. Μπλανκφάιν της Goldman Sachs έως τον κ. Τζέμι Ντάιμον της JP Morgan Chase - ήταν μεταξύ των επτά καλύτερα αμειβόμενων τραπεζιτών. Το πακέτο αποδοχών του κ. Μπλανκφάιν αυξήθηκε 50% στα 19,9 εκατ. δολάρια, εκτοπίζοντας από την πρώτη θέση τον κ. Τζον Σταμπφ της Wells Fargo. Ακόμη και ο κ. Ντάιμον, που είχε τις χαμηλότερες αποδοχές από τους άλλους Αμερικανούς τραπεζίτες, έλαβε ως αμοιβή το ποσό των 11,8 εκατ. δολαρίων.

Στην Ευρώπη, ένα μείγμα ρυθμιστικών και πολιτικών πιέσεων, χαμηλότερων εσόδων και μίας στρατηγικής μετατόπισης από την επενδυτική τραπεζική, οδήγησε στην εμφάνιση μίας νέας γενιάς τραπεζιτών με μικρότερες αμοιβές. Ο κ. Ρος Μακ Ίγουαν, επικεφαλής της βρετανικής τράπεζας Royal Bank of Scotland από πέρυσι το Φθινόπωρο, έχει πακέτο αποδοχών 4 εκατ. δολαρίων - που είναι το χαμηλότερο μεταξύ των 15 τραπεζιτών και το ένα πέμπτο του κ. Μπλανκφάιν.

Οι αναλυτές αναμένουν ότι το χάσμα θα αυξηθεί περαιτέρω, καθώς περισσότερες τράπεζες απέχουν από την επενδυτική τραπεζική που φέρνει υψηλές αποδοχές και καθώς το πλαφόν της ΕΕ στα μόνους αναγκάζει πολλά πιστωτικά ιδρύματα να μειώνουν τις αμοιβές των ανώτατων στελεχών τους.

Οι αναλυτές της εταιρείας Equilar έχουν συμπεριλάβει στις αποδοχές των τραπεζιτών τους βασικούς μισθούς, τα μόνους σε μετρητά και διάφορα άλλα επιδόματα. Έχουν συμπεριλάβει, επίσης, τις αμοιβές σε μετοχές που χορηγήθηκαν το 2013, ορισμένες από τις οποίες δόθηκαν ως ανταπόδοση για την επίδοση του προηγούμενου έτους.



### **Η ΕΚΤ προετοιμάζει τα «πιστωτικά της κανόνια»**

Δύο 24ωρα μας χωρίζουν από τη συνεδρίαση του ΔΣ της ΕΚΤ, όπου αναμένονται σημαντικές αποφάσεις για την ενίσχυση της ανάπτυξης και την αντιμετώπιση των αποπληθωριστικών τάσεων.

Τα στοιχεία της Eurostat, που δημοσιοποιήθηκαν σήμερα, επιβεβαιώνουν ότι οι αποπληθωριστικές πιέσεις (Μάιος: 0,5%) στην ευρωζώνη εντείνονται και μαζί τους η πίεση προς την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) στην κατεύθυνση της χαλάρωσης της νομισματικής της πολιτικής. Στο επίκεντρο των συζητήσεων είναι η μείωση των βασικών επιτοκίων από το 0,25% στο 0,15-0,10%. Για τις τράπεζες εκείνες που «παρκάρουν» τα χρήματά τους στην ΕΚΤ, το επιτόκιο αναμένεται να διαμορφωθεί με αρνητικό πρόσημο. Για τις συνέπειες μιας τέτοιας πολιτικής προειδοποιούν ήδη τα «γεράκια» της νομισματικής ορθοδοξίας. Πρώτος ο πρώην επικεφαλής οικονομολόγος της ΕΚΤ, Γιούργκεν Σταρκ που σε άρθρο του στην εφημερίδα Frankfurter Allgemeine Zeitung υποστηρίζει ότι «η μείωση του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ θα έχει αισθητικό μόνο χαρακτήρα», ενώ χαρακτηρίζει «ιδιαίτερα αμφίβολη» την επίδραση που έχει ενδεχόμενο αρνητικό επιτόκιο των τραπεζικών καταθέσεων στην ΕΚΤ.

Οι μακροπρόθεσμες πιστώσεις θα έχουν στοχευμένο χαρακτήρα

Όπως υπογραμμίζει η Frankfurter Allgemeine Zeitung, ο βαθμός χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής που θα επιδιώξει η ΕΚΤ, «εξαρτάται από τις επικαιροποιημένες προγνώσεις αναφορικά με τον πληθωρισμό και την ανάπτυξη».

Το δεύτερο σημαντικό μέτρο που αναμένεται να εγκρίνει την Πέμπτη η ΕΚΤ είναι μια νέα «επιχείρηση ρευστότητας», όπως υπαινίχθηκε ο επικεφαλής οικονομολόγος της «ευρωτράπεζας» Πέτερ Πρετ.

Υπενθυμίζεται, επίσης, ότι πριν από δύομισιά χρόνια ο Μάριο Ντράγκι διέθεσε στις τράπεζες μακροπρόθεσμα δάνεια (LTRO), διάρκειας τριών ετών, ύψους ενός τρισ. ευρώ. Ένα μεγάλο μέρος τους έχει στο μεταξύ επιστραφεί. Με την εκπνοή του εν λόγω προγράμματος, σε 5-7 μήνες, η ΕΚΤ κάνει σκέψεις στην κατεύθυνση ενός «υποκατάστατου» γράφει η FAZ, προσθέτοντας ότι ο Μάριο Ντράγκι είναι οργισμένος από το γεγονός ότι πολλές τράπεζες διοχέτευσαν τη ρευστότητα που τους διέθεθη, στην αγορά κρατικών ομολόγων και όχι στην χρηματοδότηση επιχειρήσεων. Έτσι αυτή τη φορά οι μακροπρόθεσμες πιστώσεις θα έχουν στοχευμένο χαρακτήρα και θα διασφαλίζονται στις τράπεζες μόνο υπό τον όρο να τις διοχετεύουν στην πραγματική οικονομία και κυρίως για τη χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Το σχέδιο δεν έχει μόνο φίλους εντός της ΕΚΤ

Θα πρόκειται για ένα είδος προγράμματος «Funding for Lending», όπως αυτό που εφήρμοσε η Βρετανία, επισημαίνει η FAZ. Οι τράπεζες θα είναι υποχρεωμένες να αποδείξουν ότι διέθεσαν το «φρέσκο χρήμα» της ΕΚΤ στην πραγματική οικονομία. Κύκλοι της ΕΚΤ παραδέχονται ότι «η επαλήθευση των όρων συνιστά δύσκολο εγχείρημα από τεχνικής απόψεως». Σε κάθε περίπτωση, η διάρκεια του προγράμματος θα κυμαίνεται στα 3-4 χρόνια με σταθερό επιτόκιο.

Όπως αναφέρουν κύκλοι της «ευρωτράπεζας» το υπό συζήτηση «Funding for Lending» θα απευθύνεται στοχευμένα στις τράπεζες της Νότιας Ευρώπης και θα ανέρχεται σε διψήφιο αριθμό δισεκατομμυρίων.

Το σχέδιο αυτό δεν έχει μόνο φίλους εντός της ΕΚΤ. Πολλοί, μεταξύ των οποίων και στελέχη της Bundesbank, εκτιμούν ότι η στοχευμένη αυτή ενίσχυση της ρευστότητας συνιστά ανάμιξη στις συναλλαγές των τραπεζών και στην ουσία τις ωθεί να διαθέτουν ριψοκίνδυνα δάνεια. Πάντως, σύμφωνα με γερμανικά ΜΜΕ, ακόμη και ο πρόεδρος της γερμανικής Bundesbank Γενς Βάιντμαν φέρεται διατεθειμένος να στηρίξει ένα τέτοιο ειδικό πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας, στο Νότο.

(Deutsche Welle)