

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Οι κλάδοι με τα περισσότερα «κόκκινα» δάνεια ...

Ο κλάδος της εστίασης είναι αυτός που συγκεντρώνει τα μεγαλύτερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων ενώ εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι μεγάλες καθυστερήσεις εμφανίζονται και στα καταλύματα παρά τη θετική πορεία του τουρισμού τα τελευταία χρόνια.

Γενική εικόνα μη εξυπηρετούμενων δανείων και ανοιγμάτων, σύμφωνα με εκτιμήσεις στελεχών τραπεζών, στο τέλος Ιουνίου 2016 τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL's) μειώθηκαν στο 34,5% έναντι 35,6% που ήταν στο τέλος Δεκεμβρίου 2015. Αντίθετα τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (NPE's, περίπου 110 δις €) συνεχίζουν να ενισχύονται φτάνοντας το 46,0% από 44,2% που ήταν στο τέλος Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους.

Στο 55,2% διαμορφώνονται τα πιστωτικά ανοίγματα (NPE's) στον τομέα της καταναλωτικής πίστης, στο 44,6% για τα επιχειρηματικά δάνεια και στο 42,0% για τα στεγαστικά δάνεια, σύμφωνα με την ενημέρωση της ΕΣΣΕΕ,

Κλαδικά, ο υψηλότερος δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων εντοπίζεται:

- στην Εστίαση με 76%
 - στην Κλωστοϋφαντουργία με 73%,
 - στη Βιομηχανία Χάρτου - Ξύλου με 72%,
 - στις Τηλεπικοινωνίες - Πληροφορική -Ενημέρωση με 59%,
 - στις Κατασκευές με 52%,
 - στην Μεταποίηση με 52%
- Εξαιρετικά υψηλές καθυστερήσεις, 49%, εμφανίζουν και τα Καταλύματα, παρά την εξαιρετική πορεία του τουρισμού τα τελευταία χρόνια.

-και στο Εμπόριο με 48%.

Η ΤτΕ επισημαίνει ότι τα 2/3 του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων που εμπίπτουν στην κατηγορία καθυστέρησης άνω των 90 ημερών βρίσκονται σε καθυστέρηση άνω του έτους, στοιχείο που καταδεικνύει μια παγιωμένη κατάσταση και την αναποτελεσματικότητα στην αντιμετώπισή τους.

Κλαδικά, ο υψηλότερος δείκτης μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών δανείων εντοπίζεται:

- στη Γεωργία με 59%
- στα Εμπορικά ακίνητα με 55%
- στον Τουρισμό με 54%,
- στις Κατασκευές με 52,5%
- στη Μεταποίηση με 52%
- στο Εμπόριο με 48,5%

Πίνακας 1: Χορηγηθέντα επιχειρηματικά δάνεια στο σύνολο των οικονομικών κλάδων (ποσά σε δις €)

Χορηγηθέντα επιχειρηματικά δάνεια	Σε μεγάλες επιχειρήσεις	Σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις	Σε ελεύθερους επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις	Λοιπές επιχειρηματικές δραστηριότητες
148,0	54,2	39,7	24,5	29,6

Αναλογία δανείων που έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμα

(καταγγελλμένες απαιτήσεις, ανοίγματα αθέβαιης είσπραξης χωρίς καθυστέρηση ή σε καθυστέρηση < 90 ημέρες, ανοίγματα σε καθυστέρηση > 90 ημερών)

64,8 (ή το 43,8%)	15,2 (ή το 28,0%)	23,8 (ή το 59,9%)	16,2 (ή το 66,1%)	9,6 (ή το 32,4%)
----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	---------------------

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδας, Α' Εξάμηνο 2016



Handelsblatt: Το Eurogroup δε θα δώσει τα 2,8 δις. στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την γερμανική εφημερίδα, όπως σημειώνει το Reuters, οι διπλωμάτες ισχυρίζονται πως η Αθήνα έχει εφαρμόσει μόνο 2 από τις 15 πολιτικές μεταρρυθμίσεις, οι οποίες αποτελούν προϋποθέσεις για την εκταμίευση των χρημάτων. Επιπλέον, υπογραμμίζουν πως κινείται με αργούς ρυθμούς στην ιδιωτικοποίηση κρατικών περιουσιακών στοιχείων.

Η ευρωζώνη δεν θα απελευθερώσει επιπλέον χρήματα για την Ελλάδα στο Eurogroup της Μπρατισλάβα, σημειώνει η Handelsblatt Global, επικαλούμενη διπλωμάτες της ΕΕ.

Σύμφωνα με την γερμανική εφημερίδα, όπως σημειώνει το Reuters, οι διπλωμάτες ισχυρίζονται πως η Αθήνα έχει εφαρμόσει μόνο 2 από τις 15 πολιτικές μεταρρυθμίσεις, οι οποίες αποτελούν προϋποθέσεις για την εκταμίευση των χρημάτων. Επιπλέον, υπογραμμίζουν πως κινείται με αργούς ρυθμούς στην ιδιωτικοποίηση κρατικών περιουσιακών στοιχείων.

Η Handelsblatt Global αναφέρει πως το Eurogroup έχει εγκρίνει μία δόση των 10,3 δις. ευρώ για την Ελλάδα τον Μάιο από το συνολικό πακέτο. Τα 7,5 δις. του ποσού αυτού έχουν μεταφερθεί στην Αθήνα με το υπόλοιπό να «φτάνει» το φθινόπωρο.

Σύμφωνα με τους διπλωμάτες το Eurogroup θα συζητήσει μόνο την έκθεση προόδου για την Ελλάδα στη συνεδρίαση της Μπρατισλάβα.

Το σχόλιο ήρθε μετά από την δήλωση του επικεφαλής του ESM, που ανέφερε πως η Ελλάδα θα μπορούσε να εξασφαλίσει βραχυπρόθεσμα η Ελλάδα μπορεί να εξασφαλίσει τα μέτρα ανακούφισης του χρέους «πολύ σύντομα» εάν εφαρμόσει τις μεταρρυθμίσεις που δεν έχουν ακόμα υλοποιηθεί.



Bank of America: Θετική για τα αποτελέσματα 6μηνου αλλά και χαμηλές τιμές στόχου για τις ελληνικές τράπεζες ...

Αν και αναφέρεται με θετικά σχόλια για τα αποτελέσματα 6μηνου των τραπεζών, χαμηλές τιμές στόχου συνεχίζει να δίνει η Bank of America για τις ελληνικές τράπεζες. Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της τράπεζας, τα αποτελέσματα 6μηνου στέλνουν θετικά μηνύματα, με προσδοκίες επιστροφής των ελληνικών τραπεζών στην κερδοφορία το επόμενο διάστημα, αν και τα μακροπρόθεσμα ρίσκα δεν έχουν αλλάξει. Ειδικότερα, παρατηρείται υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων NPEs, η μη βιωσιμότητα του χρηματοδοτικού μοντέλου τους και η χαμηλή ποιότητα κεφαλαίων σε σχέση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Στα πλαίσια των παραπάνω, οι αναλυτές του οίκου προχωρούν σε αύξηση των τιμών στόχου, οι οποίες πάντως παραμένουν χαμηλότερα από τις τρέχουσες τιμές. Σύμφωνα πάντα με την ανάλυση της Bank of America, οι τράπεζες διαπραγματεύονται με discount 82%-81% έναντι των EEMEA και στο 62%-63% σε σχέση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Ωστόσο όπως σημειώνεται για να καταστεί ελκυστική αυτή η έκπτωση θα πρέπει να επιλυθούν αυτά τα ρίσκα. Οι τιμές στόχου που δίνει για τις τράπεζες είναι: Τα 1,41 ευρώ για την Alpha Bank, τα 0,16 ευρώ για την Πειραιώς, 0,15 ευρώ για την Εθνική και 0,56 ευρώ για την Eurobank.

Σύμφωνα πάντα με τους αναλυτές της Bank of America, η Τράπεζα Πειραιώς εμφάνισε την ισχυρότερη βελτίωση στους δείκτες ποιότητας ενεργητικού σε βάση τριμήνου, ενώ η Alpha εμφανίστηκε πιο αδύναμη, εν μέρει λόγω έκτακτων στοιχείων. Οι κεφαλαιακοί δείκτες εμφανίζονται ισχυροί για όλες τις τράπεζες ενώ ο δείκτης CET1 εξαιρουμένων των στοιχείων που προκύπτουν από αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις παραμένει πιο αδύναμος για την Eurobank και ισχυρότερος για την Alpha.

Table 2: Gordon growth valuation

	Alpha Bank	Piraeus Bank	NBG	Eurobank
Cost of equity	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%
Risk Free rate	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%
Equity risk premium	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Beta	1.6	1.6	1.6	1.6
Long-term growth	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Long-term ROAE	7.7%	6.7%	6.8%	7.2%
Fair P/BV $(=(ROAE-g)/(COE-g))$	0.29	0.22	0.23	0.26
2019E capital, € bn	10,907	11,541	11,515	8,399
Discounted 12M capital, € bn	2,165	1,407	1,375	1,209
Number of shares, mn	1,537	8,733	9,147	2,186
12M PO, €	1.41	0.16	0.15	0.56
Current share price, €	1.78	0.151	0.206	0.566
Pontential upside	-21%	7%	-27%	-2%
Rating	U/P	U/P	U/P	U/P
Previous PO, €	1.29	0.14	0.13	0.47
Change of PO, %	9%	15%	16%	18%

Note: current prices are as of 01.09.2016 close
Source: BofAML Global Research

Table 2: Gordon growth valuation

	Alpha Bank	Piraeus Bank	NBG	Eurobank
Cost of equity	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%
Risk Free rate	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%
Equity risk premium	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Beta	1.6	1.6	1.6	1.6
Long-term growth	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Long-term ROAE	7.7%	6.7%	6.8%	7.2%
Fair P/BV $(=(ROAE-g)/(COE-g))$	0.29	0.22	0.23	0.26
2019E capital, € bn	10,907	11,541	11,515	8,399
Discounted 12M capital, € bn	2,165	1,407	1,375	1,209
Number of shares, mn	1,537	8,733	9,147	2,186
12M PO, €	1.41	0.16	0.15	0.56
Current share price, €	1.78	0.151	0.206	0.566
Pontential upside	-21%	7%	-27%	-2%
Rating	U/P	U/P	U/P	U/P
Previous PO, €	1.29	0.14	0.13	0.47
Change of PO, %	9%	15%	16%	18%

Note: current prices are as of 01.09.2016 close
Source: BofAML Global Research

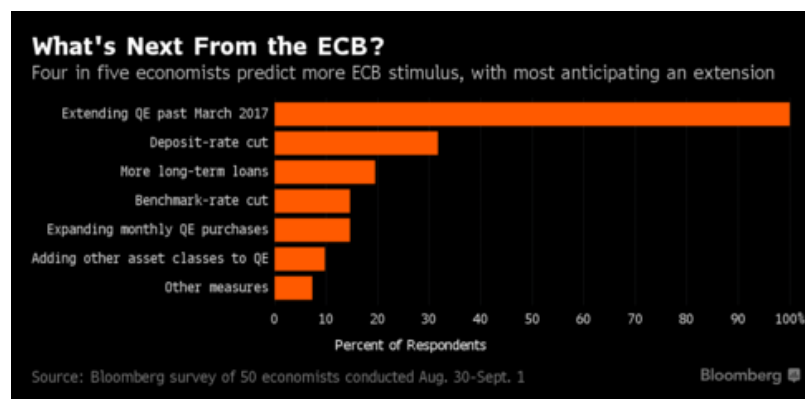
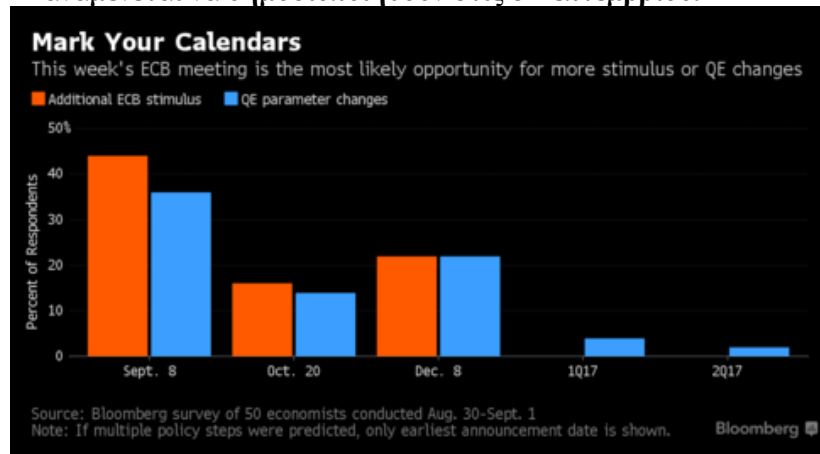
Table 12: Assumption changes, € mn

	2016E	2017E	2018E	2019E
Net income - new				
Alpha Bank	124	457	640	808
Piraeus Bank	94	265	528	716
NBG	149	393	563	688
Eurobank	149	254	382	538
Net income - old				
Alpha Bank	197	406	634	803
Piraeus Bank	68	255	514	700
NBG	154	354	534	670
Eurobank	84	230	388	514
Change, %				
Alpha Bank	(37%)	12%	1%	1%
Piraeus Bank	40%	4%	3%	2%
NBG	(3%)	11%	5%	3%
Eurobank	77%	10%	-2%	5%

Note: net income forecasts are before payments on CoCos and prefs; for NBG - 2016 net income forecast is without one-off €3.0bn P&L charge from the sale of Finansbank, reported in 2Q16
Source: BofAML Global Research

Την Πέμπτη ο Μ. Ντράγκι ανακοινώνει το QE3 (Bloomberg)

Σύμφωνα με τα όσα σχολιάζει το Bloomberg, με τον πληθωρισμό στην Ευρωζώνη να παραμένει κολλημένος κοντά στο μηδέν για σχεδόν δύο χρόνια και το Brexit να απειλεί σημαντικά να διακόψει την προσπάθεια ανάκαμψης στις χώρες της ΕΕ, διεθνείς οικονομολόγοι εκτιμούν ότι ο διοικητής της ΕΚΤ Mario Draghi θα αναγκαστεί να επιμηκύνει το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης για δεύτερη φορά. Σύμφωνα πάντα με τους αρθρογράφους του Bloomberg, αυτό αναμένεται να μεταθέσει το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης και πέρα από την προγραμματισμένη ημερομηνία στα τέλη Μαρτίου του 2017 και πάνω από το στόχο των 1,7 τρισευρώ δηλαδή 1,9 τρισεκ δολάρια. Ο Draghi και η ΕΚΤ βρίσκονται στην ίδια θέση που είχε βρεθεί η FED το 2012. Πάνω από το 80% των οικονομολόγων που μετείχαν σε έρευνα του Bloomberg εκτιμούν ότι θα υπάρξει μια τέτοια απόφαση, με τους μισούς από αυτούς τους οικονομολόγους να θεωρούν ότι η κίνηση αυτή θα γίνει την Πέμπτη 8/9/2016, όταν το Διοικητικό Συμβούλιο που θα συνεδριάσει στη Φρανκφούρτη, θα καθορίσει την πολιτική της ΕΚΤ. Ο Draghi φαίνεται ότι βρίσκεται στην ίδια θέση με αυτή του Ben Bernanke το 2012, όταν ο τότε πρόεδρος της Fed προχώρησε σε τρίτο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης, το λεγόμενο QE3, και υποσχέθηκε να το συνεχίσει για όσο διάστημα χρειαστεί. Ο επικεφαλής της ΕΚΤ έχει επανειλημμένα δηλώσει ότι η ΕΚΤ θα παραμένει σε αυτή την πολιτική έως ότου υπάρξει παρατεταμένη προσαρμογή στην πορεία του πληθωρισμού, με τις ενδείξεις να παραπέμπουν σε περισσότερο από έξι μήνες. Ο πληθωρισμός στις 19 χώρες της Ευρωζώνης ήταν 0,2% τον Αύγουστο, ενώ παρέμεινε αμετάβλητος από τον Ιούλιο. περισσότερα στοιχεία για τις κινήσεις της ΕΚΤ αναμένεται να δημοσιοποιηθούν στις 8 Σεπτεμβρίου.



Τα Διαγράμματα της Ημέρας

Wall Street: The 5 largest tech companies, right now, have a combined market cap of almost \$2.5 TRILLION

Symbol		Name	Market Cap
AAPL	[+]	Apple	576.24B
GOOGL	[+]	Alphabet	545.16B
MSFT	[+]	Microsoft	452.20B
BRK.A	[+]	Berkshire Hathaway	364.79B
AMZN	[+]	Amazon.com	364.56B
BRK.B	[+]	Berkshire Hathaway	364.52B
XOM	[+]	Exxon Mobil	361.88B
FB	[+]	Facebook	358.84B

=====