

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Ναυαγεί η πώληση της Εθνικής Ασφαλιστικής; - Αγωγή Calamos εναντίον Exin

Εκρηκτικές εξελίξεις αναμένονται στην υπόθεση πώλησης της Εθνικής Ασφαλιστικής στο επενδυτικό σχήμα Calamos - Exin Partners καθώς η οικογένεια Κάλamos ανακοίνωσε ότι κατέθεσε δικαστική αγωγή εναντίον της EXIN Financial Services Holdings BV.

Αναλυτικά η οικογένεια Calamos Family Partners μαζί με τον Τζων Κουδουνη που είχε χειρισθεί την υπόθεση της Εθνικής Ασφαλιστικής με την αγωγή ζητούν από τον ολλανδικό όμιλο την άμεση εξόφληση ποσού άνω των 41 εκατομμυρίων δολαρίων, πλέον των τόκων. Σύμφωνα με τη δανειακή σύμβαση το ποσό θα έπρεπε να είχε πληρωθεί στις 31 Δεκεμβρίου 2017 και πλέον είναι σε αθέτηση.

Σύμφωνα πάντα με το ρεπορτάζ, η αγωγή υποστηρίζει, μεταξύ άλλων, ότι η EXIN έχει επανειλημμένα αποτύχει να παρέχει τις απαιτούμενες οικονομικές καταστάσεις και άλλες χρηματοοικονομικές, λογιστικές και κανονιστικές πληροφορίες, όπως απαιτείται από τις δανειακές συμβάσεις.

Επιπλέον, μέσω της νομικής ενέργειας θα αναζητηθεί το πώς η EXIN χρησιμοποίησε το δάνειο που παρείχε η Calamos.

Εδώ και εβδομάδες η υπόθεση πώλησης της Εθνικής Ασφαλιστικής δεν προχωρούσε και είναι χαρακτηριστικό ότι 7 μήνες μετά την κατακράωση του διαγωνισμού πώλησης της Εθνικής Ασφαλιστικής, ο ανάδοχος όμιλος Exin δεν έχει υποβάλει στην Τράπεζα της Ελλάδος τη μετοχική σύνθεση του σχήματος που θα χρηματοδοτήσει την εξαγορά. Σε ορισμένες μάλιστα περιπτώσεις είχε συμπεριλάβει ονόματα υποτιθεμένων επενδυτών στο σχήμα, οι οποίοι διέψευσαν ότι ενδιαφέρονται.

Υπενθυμίζεται ότι τον περασμένο Ιούνιο το επενδυτικό σχήμα είχε προσφέρει ποσό 1 δισ. ευρώ για την απόκτηση του 100% της θυγατρικής ασφαλιστικής της Εθνικής Τράπεζας ποσό κατά πολύ υψηλότερο των αποτιμήσεων αναλυτών (περί τα 650 εκατ. ευρώ).

Σημειώνεται ότι για την επιλογή του σχήματος Calamos - Exin Partners είχε παρέμβει ενεργητικά η αμερικανική κυβέρνηση με σχετική επιστολή του Υπουργού Εμπορίου Ουίλμπουρ Ρος .

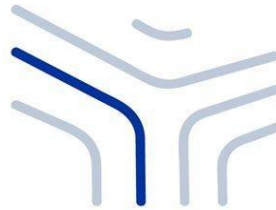


Σκληρή προειδοποίηση για ΔΕΗ: Μειώστε κατά 500εκ € τις δαπάνες

Κούρεμα δαπανών κατά 500 εκατ ευρώ χρειάζεται φέτος η ΔΕΗ προκειμένου να καταστεί βιώσιμη, όπως σημειώνει, σύμφωνα με πληροφορίες, έκθεση της εταιρείας McKinsey. Στην έκθεση που αφορά το νέο πολυετές επιχειρησιακό σχέδιο της ΔΕΗ και συζητήθηκε χθες στο διοικητικό της συμβούλιο, ο ξένος οίκος φέρεται να εισηγείται στην επιχείρηση την άμεση ανάγκη λήψης μέτρων προκειμένου εκείνη να μειώσει τις λειτουργικές της δαπάνες, όπως και το δανεισμό της. Σύμφωνα με τις ίδιες πηγές, η έκθεση αναφέρεται στη σχέση δανείων και λειτουργικής κερδοφορίας της ΔΕΗ, τονίζοντας ότι δεν είναι βιώσιμη, καθώς φέτος λήγουν δάνεια ύψους 400 εκατ ευρώ, ενώ τα δύσκολα έρχονται από το 2019.

Συνέχεια...

Τον χρόνον η ΔΕΗ θα πρέπει να αποπληρώσει το κοινοπρακτικό δάνειο ύψους 1,3 δισ. ευρώ, ομολογιακό ύψους 500 εκατ ευρώ, καθώς και το δάνειο της ΕΤΕπ ύψους 200 εκατ. ευρώ. Στην ουσία, μιλάμε για αποπληρωμές ύψους κοντά στα 2 δισ. ευρώ. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου του 2017, οι προ αποσβέσεων λειτουργικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 70,6 εκατ. ευρώ (3,3%), και από 2,12 δισ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2016, διαμορφώθηκαν σε 2,19 δισ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2017. Σαν αιτία η ΔΕΗ ανεφερε τη χρέωση για την κάλυψη του ελλείμματος του ΕΛΑΠΕ, το κόστος της ενεργειακής κρίσης του χειμώνα του 2017, και τις δημοπρασίες ΝΟΜΕ. Στη πράξη η McKinsey φέρεται να ζητά από τη ΔΕΗ να βάλει μαχαίρι στις δαπάνες της σε ποσοστό... 25%. Προκειμένου να πετύχει τέτοια εξοικονόμηση σαν αυτή που αναφέρεται στην μελέτη, η επιχείρηση θα πρέπει είτε να εισπράξει περισσότερους ανεξόφλητους λογαριασμούς, είτε να αυξήσει τη λιγνιτική της παραγωγή, είτε να μειώσει τον αριθμό προσωπικού της, προχωρώντας σε εθελουσία έξοδο. Τα οικονομικά της ΔΕΗ σίγουρα δεν είναι καλά. Και σε μια προσπάθεια να μειώσει το δανεισμό της, η επιχείρηση αποφάσισε πρόσφατα να προαγοράσει ομόλογα ύψους 150 εκατ. ευρώ από τους κατόχους του ομολογιακού δανείου ύψους 500 εκατ. ευρώ που λήγει το 2019. Το πέτυχε, αξιοποιώντας την πρόσκαιρη ρευστότητα που διασφάλισε από την καταβολή μέρους των 360 εκατ. ευρώ από τον κρατικό προϋπολογισμό ως αποζημίωση για τις δαπάνες Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας. Ειδική επίσης μνεία λέγεται ότι κάνει η έκθεση της McKinsey στην ανάγκη μείωσης των ανεξόφλητων λογαριασμών προς τη ΔΕΗ, οι οποίοι συνεχίζουν να κινούνται σε δυσθεώρητα ύψη. Αντίστοιχη αναφορά είχε κάνει πρόσφατα και η Έκθεση Συμμόρφωσης της Κομισιόν, αφιερώνοντας στη βιωσιμότητα της ΔΕΗ ένα ολόκληρο κεφάλαιο. Αλλωστε δεν είναι τυχαίο ότι πέρυσι, εκτιμάται πως έγιναν συνολικά 240.000 αποκοπές παροχών ρεύματος για οφειλές σε προμηθευτές, με τη μερίδα του λέοντος να αφορά τη ΔΕΗ. Επρόκειτο για ένα ρυθμό περίπου 20.000 αποκοπών το μήνα, δείγμα ότι η πολιτική ανοχής της επιχείρησης έναντι των καθυστερήσεων στην πληρωμή των λογαριασμών παίρνει τέλος. Εδώ και μήνες, η ΔΕΗ έχει αλλάξει πολιτική και έχει γίνει πιο αυστηρή στη διεκδίκηση των οφειλομένων, προφανώς επειδή τα ληξιπρόθεσμα "φέσια" κινούνται στα επίπεδα των 2,5 δισ. ευρώ, και αντιστοιχούν στο 50% του ετησίου τζίρου της. Εκτιμάται επίσης ότι πλέον η ΔΕΗ στέλνει στο ΔΕΔΔΗΕ εντολές διακοπής της παροχής, ακόμη και για χρέη κάτω των 1.000 ευρώ, τακτική που παλαιότερα απέφευγε.



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Τα (προβλεπόμενα) συνολικά έσοδα στο ταμείο αποκρατικοποιήσεων από ... ΔΕΗ, Ελληνικό, ΕΛΠΕ και ΟΛΘ

Πέντε αξιοποιήσεις ολοκλήρωσε κατά το α' εξάμηνο του 2017 το ΤΑΠΠΕΔ. Πρόκειται για την παραχώρηση των 14 περιφερειακών αεροδρομίων, ύψους 1,234 δισ., και άλλες τέσσερις αξιοποιήσεις ακινήτων. Πρόκειται για την πώληση του ξενοδοχείου «Λητώ» στη Μύκονο, 16 εκατ., την πώληση ενός ακινήτου στη Φλώρινα, 1,8 εκατ., την πώληση ακινήτου στη Χαλκιδική (Άγιος Μάμας), 0,83 εκατ., και, τέλος, τη μίσθωση του σανατόριου «Μάνα του Στρατιώτη» που βρίσκεται στη Γορτυνία, αντί 25.000 ευρώ ετησίως.

Με αυτές τις συναλλαγές, το σύνολο των συμβάσεων του ΤΑΠΠΕΔ για τις αξιοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων από το 2011 έως σήμερα ανήλθε σε 4,83 δισ. ευρώ. Για το διάστημα που αφορά στην περίοδο μετά την 30ή Ιουνίου 2017, το Ταμείο Αποκρατικοποιήσεων θα εισπράξει άλλα 2,2 εκατ. ευρώ από την πώληση ακινήτου στο Βελιγράδι της Σερβίας. Ωστόσο, πιο μεγάλη ιδιωτικοποίηση είναι εκείνη της ΤΡΑΙΝΟΣΕ, που απέφερε το β' εξάμηνο του 2017 περίπου 45 εκατ. ευρώ.

Συνέχεια...

Την ίδια ώρα, σημαντικές αποκρατικοποιήσεις που θα μπορούσαν έχουν φέρει σημαντικά έσοδα, δεν απέδωσαν. Πιο συγκεκριμένα το Ελληνικό (300 εκατ. ευρώ), η 20ετής παράταση της παραχώρησης του ΔΑΑ (253 εκατ. ευρώ) και, τέλος, ο ΟΛΘ (231 εκατ. ευρώ). Οι καταβολές αναφέρονται είτε στο σύνολο του τιμήματος (ΟΛΘ) είτε σε προκαταβολές αυτών (ΔΑΑ, Ελληνικό).

Η καταβολή του τιμήματος του ΟΛΘ και η μεταβίβαση του 67% των μετοχών της εταιρείας αναμένεται να πραγματοποιηθεί στο προσεχές διάστημα.

Σύμφωνα με τη δεύτερη αξιολόγηση της ελληνικής οικονομίας, οι προαναφερόμενες αποκρατικοποιήσεις θα έπρεπε να είχαν ολοκληρωθεί πριν από το τέλος του 2017.

Αναφορικά με το 2018 προβλέπεται ότι μέχρι τον Ιούνιο να ξεκινήσει ο διαγωνισμός για την πώληση 17% της ΔΕΗ ή να βρεθεί άλλος τρόπος για τη μείωση του μεριδίου της. Έως το τέλος του πρώτου τριμήνου, πρέπει να έχει γίνει το ίδιο και για την πώληση του 30% του Διεθνούς Αεροδρομίου Αθηνών, το 65% της ΔΕΠΑ, το 5% του Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος και το 35,5% των ΕΛΠΕ. Οι ελληνικές αρχές θα πρέπει να ολοκληρώσουν μέχρι τέλος Φεβρουαρίου τις βασικές προϋποθέσεις που απαιτούνται για την έναρξη του έργου του Ελληνικού.

Συνολικά 14 νέες αποκρατικοποιήσεις αναμένεται να ολοκληρωθούν μέσα στη χρονιά, συμπεριλαμβανομένων εκείνων του Ελληνικού και του ΟΛΘ, που έχουν συμφωνηθεί σε προηγούμενα έτη με την κυβέρνηση να εκτιμά ότι θα έχουν συμφωνηθεί 52 αποκρατικοποιήσεις, με συνολικά έσοδα που θα πλησιάζουν τα 10 δισ. ευρώ. Έτσι, ένα πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων που ξεκίνησε το 2011 με στόχο ν' αποφέρει μέχρι το 2015 περίπου 50 δισ. ευρώ, φαίνεται ότι στην καλύτερη θα συλλεγούν 10 δισ. ευρώ και μάλιστα σε μια περίοδο πολλών δεκατιών.



“ Τα περισσότερα κρυπτονομίσματα θα φθάσουν στο μηδέν”

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Goldman Sachs, η βουτιά στα ψηφιακά νομίσματα που «έσβησε» σχεδόν 500 δισ. δολάρια τον τελευταίο μήνα θα μπορούσε να είναι ακόμη βαθύτερη. Είναι χαρακτηριστικά τα όσα είπε ο Steve Strongin της Goldman, τονίζοντας πως τα περισσότερα ψηφιακά νομίσματα πιθανότατα δεν θα παραμείνουν στη σημερινή τους μορφή και οι επενδυτές πρέπει να προετοιμαστούν να χάσουν όλη την αξία τους καθώς αντικαθίστανται από ένα μικρό σύνολο μελλοντικών ανταγωνιστών. «Η υψηλή συσχέτιση ανάμεσα σε διαφορετικά κρυπτονομίσματα με ανησυχία», είπε. «Λόγω της έλλειψης εσωτερικής αξίας, τα νομίσματα που δεν θα επιβιώσουν, πιθανότατα θα πάνε στο μηδέν», πρόσθεσε το στέλεχος του Bitcoin, την ώρα που την Τετάρτη τα ψηφιακά νομίσματα προσπαθούν να αντιδράσουν.



Τα ισχυρά μακροοικονομικά στοιχεία δε θα βοηθήσουν τις αγορές όσο νομίζουνε κάποιιοι

Ο φόβος της μεγάλης ύφεσης έχει επιτέλους περάσει. Αυτό είναι σίγουρα το μήνυμα που υπονοείται από την νευρική αντίδραση της αγοράς ομολόγων στην απρόσμενη επιτάχυνση της αύξησης της μέσης ωριαίας αμοιβής των εργαζομένων στις ΗΠΑ που αποκαλύφθηκε αυτό το μήνα.

Στην εσχάτως αδύναμη αγορά ομολόγων οι επενδυτές ήδη απαιτούσαν αυξημένη αποζημίωση για να πάρουν το ρίσκο της διάρκειας. Η τελευταία ανατροπή επιβεβαιώνει απλώς ότι ο πληθωρισμός έχει αντικαταστήσει τον αποπληθωρισμό ως η μεγαλύτερη αντιληπτή απειλή για τα αμερικανικά ομόλογα. Κάτι ανάλογο συμβαίνει στην Ευρώπη, όπου λιγότερα κρατικά IOUs έχουν τώρα αρνητικά επιτόκια. Η αντίδραση της αγορά μετοχών στην προοπτική υψηλότερου κόστους δανεισμού ήταν εντυπωσιακά δυστυχής. Δεδομένου όμως ότι το 2017 ήταν η πρώτη χρονιά που ο S&P 500 δεν κατάφερε να υποχωρήσει πάνω από 3% τουλάχιστον μια φορά, η απόδειξη ότι οι μετοχές δεν αγνοούν επ' αόριστο τη βαρύτητα δεν αποτελεί σοκ. Η διόρθωση είχε καθυστερήσει.

Υπάρχουν κίνδυνοι όταν δίνεις υπερβολική σημασία στα μεγέθη ενός μήνα, αλλά με την ανεργία στο πολύ χαμηλό επίπεδο του 4,1% και τον μισθολογικό πληθωρισμό επιτέλους να αυξάνει, πρέπει να υπάρχει πιθανότητα η «χαλάρωση» στην οικονομία να έχει σε μεγάλο βαθμό εξαλειφθεί. Ακολουθεί το ότι η αύξηση της παραγωγής μπορεί τώρα να βρει αντανάκλαση σε μισθολογικά κέρδη. Αυτό με τη σειρά του μπορεί να βοηθήσει σε αυξημένη ζήτηση.

Μια υγιής πτυχή της αύξησης των αποδόσεων των ομολόγων και του ακόμα υψηλού επιπέδου μετοχικών αποτιμήσεων είναι ότι οι δείκτες φερεγγυότητας των συνταξιοδοτικών ταμείων είχαν μια καλοδεχούμενη ώθηση. Η εφαρμογή υψηλότερου προεξοφλητικού επιτοκίου (discount rate) στις υποχρεώσεις ενώ απολαμβάνει ανύψωση της αξίας του ενεργητικού είναι η απάντηση στις προσευχές των μάντζερ συνταξιοδοτικών ταμείων σε ένα κόσμο χαμηλών επιτοκίων. Αυτό θα αφαιρέσει κάποια πίεση από τις επιχειρήσεις που τα χρηματοδοτούν σε μια στιγμή που πολλοί θα εξετάζουν το ενδεχόμενο αυξημένων επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Στη Μεγάλη Βρετανία, επί του παρόντος η χρηματοδότηση απολαμβάνει επιπλέον ώθηση λόγω της σταθερής ροής των μελών συστημάτων συνταξιοδότησης που επωφελοούνται από μια πρόσφατη αλλαγή κανόνων που τους επιτρέπει το «transfer out» (σ.σ. έξοδο από ένα σύστημα παροχών με αντάλλαγμα μετρητά που επενδύονται σε άλλο συνταξιοδοτικό πρόγραμμα).

Αυτό βελτιώνει τους δείκτες κάλυψης των ασφαλιστικών ταμείων -το ποσοστό των υποχρεώσεων που αντιστοιχούνται πλήρως-, κάτι που είναι καλό νέο που παραμένουν. Όπως επίσης και η πρόσφατη μείωση των παραδοχών μακροζωίας.

Ένα περαιτέρω σημάδι επιστροφής στην κανονικότητα είναι η επανεμφάνιση της μεταβλητότητας μετά από μια μακρά περίοδο που ήταν εμφανώς απύουσα, κάτι χρήσιμο αν ανησυχείς ότι η χαμηλή μεταβλητότητα ενθαρρύνει την «αυταρέσκεια» και κάνει το χρηματοπιστωτικό σύστημα περισσότερο ευάλωτο σε σοκ.

Υπάρχουν παρ' όλ' αυτά προβληματισμοί για το που πάμε από εδώ και πέρα. Μέρος της αναστάτωσης στις αγορές ομολόγων σχετίζεται με το αντίκτυπο του δημοσιονομικού δώρου του Ντόναλντ Τραμπ προς τον εταιρικό τομέα. Το «Tax Cuts and Jobs Act» είναι ξεκάθαρα καλό για τα επιχειρηματικά κέρδη αλλά αυξάνει επίσης το κυβερνητικό έλλειμμα και το ήδη υψηλό χρέος.

Σε μια ομιλία τον προηγούμενο μήνα ο William Dudley, πρόεδρος της Fed Νέας Υόρκης ανησυχούσε ότι το μακροπρόθεσμο δημοσιονομικό βάρος της χώρας αυξήθηκε όταν η κυβέρνηση αντιμετώπισε υψηλότερο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους και δαπάνες που απορρέουν από δικαιώματα καθώς η γενιά του baby boom συνταξιοδοτείται. Χαρακτήρισε το υφιστάμενο δημοσιονομικό μονοπάτι «μη βιώσιμο» και θεώρησε ότι η αρνητική δυναμική της φορολογικής νομοθεσίας θα αντισταθμίσει τις ευνοϊκές άμεσες συνέπειες που θα μπορούσε να έχει το πακέτο σε κεφαλαιακές δαπάνες και δυνητική παραγωγή. Αυτή η καταδικαστική ετυμολογία έρχεται από έναν από τους πιο σεβαστούς κεντρικούς τραπεζίτες.

Την ίδια στιγμή υπάρχει έδαφος για ανησυχία αναφορικά με τον πιστωτικό κύκλο στον οποίο το ρίσκο είναι εμφανώς λάθος τιμολογημένο. Αυτό είναι εν μέρει παράγωγο της διαρκούς αναζήτησης απόδοσης. Όταν σχεδόν κάθε επένδυση μοιάζει ακριβή οι επενδυτές τείνουν να αντδρούν αναλαμβάνοντας περισσότερο ρίσκο. Αυτό είναι προφανής αλήθεια στην αγορά χρέους των αναδυόμενων, όπου μια σειρά πτωχευμένων, όπως η Αργεντινή, μπορούν να εκδώσουν 100ετής τίτλους και να διαπιστώσουν ότι υπάρχει υπερκάλυψη.

Στον αναπτυσσόμενο κόσμο οι ανωμαλίες είναι λιγότερο ακραίες. Κι' όμως, είναι εντυπωσιακό, για παράδειγμα ότι στις αρχές αυτής της εβδομάδας η απόδοση του ιταλικού 10ετούς ήταν μόλις πάνω από 2%, ενώ για το αντίστοιχο αμερικανικό ήταν πάνω από 2,7%, μια φαινομενικά περίεργη ετυμολογία με βάση την ανάπτυξη και το χρέος των δυο οικονομιών. Και στην αγορά εταιρικού χρέους υψηλής απόδοσης, η συμπίεση της απόδοσης έχει φτάσει στο σημείο που στους επενδυτές προσφέρονται σοβαρά ανεπαρκείς αποζημιώσεις για τον κίνδυνο πτώχευσης. Στον τραπεζικό τομέα, εν τω μεταξύ, οι δανεικές εξασφαλίσεις (covenants) έχουν διαβρωθεί πολύ, όπως πριν την κρίση του 2007.

Ετσι, ενώ η παγκόσμια οικονομία δείχνει στέρεα και τα συνταξιοδοτικά ταμεία καλύτερα τοποθετημένα, οι αποτιμήσεις στις περισσότερες αγορές δείχνουν ακόμα «υπερτεντωμένες» και υπάρχουν ανησυχητικές ενδείξεις μπροστά μας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Μια αμυντική στάση σε τόσο καθυστερημένο στάδιο στον κύκλο θα πρέπει να έχει αξία. Το πρόβλημα για τους επενδυτές είναι ότι με τα μετρητά να προσφέρουν ελάχιστη απόδοση η αμυντική κίνηση δίνει την αίσθηση ότι είναι «πολύ ακριβή».

John Plender – Financial Times

Europe's biggest asset manager says it's too early to buy stocks

Wait for Dust to Settle

Amundi's Sobotka says too early to buy stocks after 'volatility shock'

