

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Goldman Sachs: Πόσο κινδυνεύει το τραπεζικό σύστημα

«Καθώς οι συμμετέχοντες της FOMC (σ.σ. η επιτροπή που είναι επιφορτισμένη για την εποπτεία της νομισματικής πολιτικής από τη Fed) ετοιμάζονται για τη συνεδρίαση του Μαρτίου, θα πρέπει να κρίνουν πόσος κίνδυνος παραμένει από το άγχος στο τραπεζικό σύστημα», επισημαίνει η Goldman Sachs.

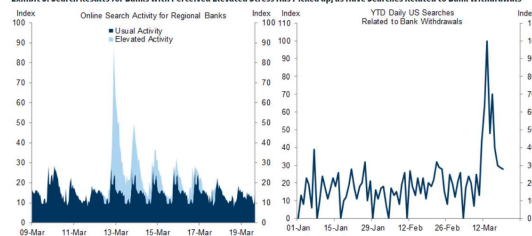
Σύμφωνα με τα όσα γράφουν οι αναλυτές της Goldman Sachs υπάρχουνε τρία βασικά συμπεράσματα από τα μέχρι στιγμής διαθέσιμα στοιχεία:

Πρώτον, οι καταθέσεις πιθανότατα συνέχισαν να μετακινούνται από τις μικρότερες τράπεζες προς τις μεγαλύτερες τράπεζες, αν και είναι δύσκολο να γνωρίζουμε σε ποιο βαθμό. Ορισμένες μικρότερες τράπεζες έχουν καταγράψει εκροές καταθέσεων τις τελευταίες ημέρες, ενώ οι εισροές σε αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς -ένας πιθανός προορισμός για τις εκροές τραπεζικών καταθέσεων- τρέχουν με πολλαπλάσιο ρυθμό από τον συνήθη (π.χ. σχεδόν 100 εκατ. δολάρια σε υπερβάλλουσες ροές αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς).

Δεύτερον, οι τράπεζες έχουν ενισχύσει τη ρευστότητα τους δανειζόμενες σε μεγάλο βαθμό από το πρόγραμμα Federal Home Loan Banks, το παράθυρο προεξόφλησης της Fed και, σε μικρότερο βαθμό, το νέο πρόγραμμα τραπεζικής χρηματοδότησης (Bank Term Funding Program). Τα υπόλοιπα στο πρόγραμμα Reverse Repo Facility της Fed έχουν επίσης μειωθεί, γεγονός που υποδηλώνει ότι η ρευστότητα μετατοπίζεται προς τις τράπεζες. Μέρος αυτού του τραπεζικού δανεισμού έγινε ως απάντηση στις εκροές καταθέσεων, αλλά ένα μέρος αποτελεί προληπτικό δανεισμό από υγιείς τράπεζες.

Τρίτον, τα στοιχεία αναζήτησης στο διαδίκτυο δείχνουν ότι η αρχική αύξηση της δημόσιας προσοχής στις τράπεζες που θεωρούνται ότι βρίσκονται υπό πίεση έχει εξασθενήσει την τελευταία εβδομάδα, το οποίο είναι ένα ενθαρρυντικό σημάδι. Τα δεδομένα αναζήτησης δείχνουν επίσης ότι περισσότεροι καταναλωτές σκέφτονταν αρχικά να μεταφέρουν χρήματα από τις τράπεζές τους, αν και η εστίαση στην ανάληψη κεφαλαίων φαίνεται επίσης να εξασθενεί.

Exhibit 5: Search Results for Banks with Perceived Elevated Stress Has Picked up, as Have Searches Related to Bank Withdrawals



Source: Google Trends (<https://www.google.com/trends>)

Το καθαρό συμπέρασμα είναι ότι, ενώ τα κανάλια χρηματοδότησης συνεχίζουν να λειτουργούν και οι τράπεζες έχουν πρόσβαση στη ρευστότητα που χρειάζονται, ορισμένες τράπεζες έχουν πιθανότατα αντιμετωπίσει σημαντικές εκροές καταθέσεων και θα αντιμετωπίσουν υψηλότερο κόστος δανεισμού, καθώς άλλες πηγές χρηματοδότησης αντικαθιστούν τις καταθέσεις. Ενώ οι τιμές των μετοχών των περιφερειακών τραπεζών ανέκαμψαν, παραμένουν μειωμένες κατά περίπου 25% το Μάρτιο, αντανακλώντας τις συνεχιζόμενες ανησυχίες των επενδυτών για τις μικρές και μεσαίες τράπεζες», εξηγεί η τράπεζα.

«Ο κίνδυνος περαιτέρω εκροής καταθέσεων από τις περιφερειακές τράπεζες εξαρτάται εν μέρει από το κατά πόσο το κοινό εξακολουθεί να ανησυχεί για την ασφάλεια των καταθέσεων. Ενθαρρυντικά, τα στοιχεία αναζήτησης Google Trends που συνέλεξε η ομάδα GS Data Works δείχνουν ότι η μεγάλη αρχική αύξηση της εστίασης του κοινού στις τράπεζες που θεωρούνται ότι βρίσκονται υπό πίεση έχει εξασθενήσει την τελευταία εβδομάδα. Οι τάσεις αναζήτησης που σχετίζονται με τις αναλήψεις από τις τράπεζες αυξήθηκαν επίσης αρχικά σημαντικά, αλλά τώρα έχουν ως επί το πλείστον ομαλοποιηθεί. Ευτυχώς, το τραπεζικό άγχος φαίνεται επίσης να έχει πιο περιορισμένη επίδραση στην ευρύτερη οικονομική εμπιστοσύνη και ο ημερήσιος δείκτης οικονομικού κλίματος του GS Twitter δείχνει μόνο μια μέτρια πτώση», συνοψίζει η αμερικανική τράπεζα.



## Τράπεζες: Καθοριστική για τα κέρδη του 2023 η συμπεριφορά των καταθετών

Καταλυτικό ρόλο στη διαμόρφωση της τραπεζικής κερδοφορίας την επόμενη τριετία αναμένεται να παίζει η συμπεριφορά των Ελλήνων καταθετών. Η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα οδηγήσει σε ενίσχυση των εσόδων από τόκους, λόγω των υψηλότερων επιτοκίων στο μεγαλύτερο μέρος του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, την ίδια στιγμή όμως θα αυξήσει και τα έξοδα. Όπως γράφει ο Οικονομικός Ταχυδρόμος, ο λόγος είναι ότι τα πιστωτικά ιδρύματα αναπόφευκτα θα συνεχίσουν τις προς τα πάνω αναπροσαρμογές στα επιτόκια τους και στις καταθέσεις.

Μέχρι στιγμής οι αποδόσεις έχουν αυξηθεί σχεδόν αποκλειστικά στους λογαριασμούς προθεσμίας, με την ετησιοποιημένη ανταμοιβή να έχει πλέον αναρριχθεί στη ζώνη του 1,50% – 2% έναντι οροφής μόλις στο 0,10% μέχρι πριν λίγους μήνες. Θα ακολουθήσουν δε και άλλες αυξήσεις μέσα στη χρονιά, εφόσον η ΕΚΤ συνεχίσει τις κινήσεις ενίσχυσης του κόστους χρήματος στη ζώνη του ευρώ για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού.

Σύμφωνα με τις διοικήσεις των μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας, στα ελληνικά προϊόντα θα περάσει το 50% – 65% των μεταβολών στους ευρωπαϊκούς επιτοκιακούς δείκτες, οδηγώντας σε τόνωση της ζήτησης για προγράμματα κλειστής διάρκειας.

Όσο λοιπόν θα φουσκώνουν τα υπόλοιπα των προθεσμιακών καταθέσεων, τόσο περισσότερο θα επιβαρύνονται τα αποτελέσματα των τραπεζών. Αναλυστές υποστηρίζουν πως με τα σημερινά δεδομένα δεν αμφισβητείται σε καμία περίπτωση η προοπτική ενίσχυσης σε ετήσια βάση του καθαρού εισοδήματος των τραπεζών και μάλιστα σε διψήφιο ποσοστό.

Προσθέτουν, όμως, πως το τελικό ύψος της μεταβολής θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από την ταχύτητα μεταφοράς ρευστότητας προς τα υψηλότοκα πλέον προθεσμιακά προγράμματα.

Το επιπλέον κόστος

Όπως λένε, ανά 1 δισ. ευρώ που τοποθετείται σε προθεσμιακές καταθέσεις, το επιπλέον 12μηνο κόστος για τις τράπεζες, λαμβάνοντας υπόψη ένα μέσο επιτόκιο της τάξης του 1%, φτάνει στα 10 εκατ. ευρώ.

Στο πλαίσιο αυτό, εάν επαληθευτούν οι προβλέψεις των διοικήσεών τους για διπλασιασμό της συμμετοχής των προθεσμιακών καταθέσεων στις συνολικές αποταμιεύσεις των πελατών τους, η σχετική επιβάρυνση θα μπορούσε να φτάσει τα 300 εκατ. ευρώ σε ετήσια βάση.

Κι αυτό στην περίπτωση που η μέση απόδοση κινηθεί γύρω από τα επίπεδα του 1%. Αν είναι τελικά μεγαλύτερη, σενάριο αρκετά πιθανό, τα έξοδα για τόκους θα αυξηθούν περαιτέρω.

Το θετικό για τις τράπεζες πάντως είναι ότι προς το παρόν το μεγαλύτερο μέρος των καταθέσεων νοικοκυριών και επιχειρήσεων βρίσκεται σε άτοκους λογαριασμούς πρώτης ζήτησης.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος Ιανουαρίου 2023, οι τοποθετήσεις σε προϊόντα προσυμφωνημένης διάρκειας ανέρχονταν σε 32,4 δισ. ευρώ, αντιστοιχώντας στο 17,5% περίπου του συνόλου της καταθετικής βάσης.

Πρόκειται για μέγεθος ενισχυμένο κατά 2,9 δισ. ευρώ περίπου σε σύγκριση με τρεις μήνες νωρίτερα, πριν δηλαδή ξεκινήσουν οι μαζικές αυξήσεις στα προθεσμιακά επιτόκια.

Περαιτέρω άνοδος καταγράφηκε το Φεβρουάριο, σε συνέχεια του μεγάλου κύκλου αναπροσαρμογών στις αποδόσεις που ξεκίνησε στις αρχές του περασμένου μήνα.

Σημειώνεται πάντως ότι η αύξηση περιορίστηκε λόγω της στροφής μερίδας αποταμιευτών στις επενδύσεις σε ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια με ετήσια διανομή μερίσματος.

Οι καθαρές εισροές στα προϊόντα της κατηγορίας, που θεωρούνται ανταγωνιστικά των προθεσμιακών καταθέσεων, έχουν πλέον ξεπεράσει το 1 δισ. ευρώ. Με τον τρόπο αυτό, τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν διπλό κέρδος. Από τη μία πλευρά γλιτώνουν τους τόκους που θα κατέβαλλαν σε περίπτωση που τα χρήματα αυτά δεσμευόνταν σε παραδοσιακά καταθετικά προϊόντα και από την άλλη κερδίζουν προμήθειες.

Οι εκτιμήσεις της Moody's

Οι τράπεζες αναμένουν ότι στο τέλος του 2023 το ποσοστό των προθεσμιακών καταθέσεων επί των συνολικών αποταμιεύσεων των ιδιωτών πελατών τους, θα φτάσει στο 40% και ως το 2025 στο 60%.

Στην τρέχουσα διεθνή συγκυρία αβεβαιότητας πάντως, οι υψηλοί δείκτες ρευστότητας αποτελούν πλεονέκτημα.

Στο ζήτημα αναφέρθηκε στην τελευταία του έκθεση ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's, με τους οικονομολόγους του να υπογραμμίζουν πως η άνοδος των καταθέσεων διευκολύνει τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, άρα και την οργανική κερδοφορία των τραπεζών.

Με βάση στα στοιχεία που παρουσιάζονται, οι συνολικές καταθέσεις στους τέσσερις συστημικούς ομίλους αυξήθηκαν κατά 5,8% το 2022, ενισχύοντας το μέσο δείκτη κάλυψης ρευστότητας (LCR) στο 198%.

Εκτιμούν δε ότι θα υπάρξει περαιτέρω βελτίωση στο α' εξάμηνο του 2023. Αναφορικά με τα καθαρά έσοδα από τόκους, αναμένουν ευρεία άνοδο κατά την εφετινή χρήση, λόγω των ανατιμολογήσεων στα δάνεια, που θα είναι μεγαλύτερης κλίμακας σε σύγκριση με τις αναπροσαρμογές των επιτοκίων στις καταθέσεις.



## **Έρευνα CNBC: Η Fed μπορεί να κάνει μεγάλο λάθος με τα επιτόκια**

Όλα τα σενάρια για την επόμενη κίνηση της Fed είχαν μπει στο τραπέζι τον προηγούμενο μήνα, από αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης έως καθόλου αύξηση και τώρα η πλειονότητα κάνει λόγο για αύξηση των 25 μονάδων βάσης στη συνεδρίαση που ολοκληρώνεται αύριο Τετάρτη. Ωστόσο, εάν η άποψη αυτή της πλειοψηφίας των αναλυτών αποδειχθεί σωστή, αυτό δεν θα συμβεί επειδή η αγορά είναι πεπεισμένη ότι η αύξηση των 25 μονάδων βάσης είναι η κατάλληλη κίνηση για τη Fed, σύμφωνα με έρευνα του CNBC.

Περίπου τα τρία-τέταρτα των ερωτηθέντων (72%) αναμένει ότι η Fed θα αυξήσει τα επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης, όμως μόνο ένα 52% υποστηρίζει ότι η Fed θα πρέπει να τα αυξήσει.

Με την κεντρική τράπεζα τώρα αντιμέτωπη με τον κίνδυνο μίας χρηματοπιστωτικής συρρίκνωσης μετά την κατάρρευση των Silicon Valley Bank και Signature Bank σε συνδυασμό με τις ανησυχίες για επέκταση της κρίσης και στις υπόλοιπες περιφερειακές τράπεζες, πολλοί στη Wall Street πιστεύουν ότι θα ήταν καλύτερο για τη Fed να διατηρήσει στάση αναμονής. Μόλις το ήμισυ (52%) των οικονομολόγων και διαχειριστών κεφαλαίου που συμμετείχαν στην έρευνα του CNBC θεωρούν ότι η χρηματοπιστωτική σταθερότητα αποτελεί πιο σημαντικό ζήτημα για τη Fed τώρα από τον πληθωρισμό και περίπου τα τρία-τέταρτα (72%) θεωρούν το επίπεδο συστημικού κινδύνου υψηλό.

Το δίλημμα της Fed είναι το εξής: εάν μπορεί ακόμη να εμπνεύσει εμπιστοσύνη στην αγορά και να αποτρέψει την οικονομία από μια απότομη προσγείωση διατηρώντας παράλληλα τα εργαλεία χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ξεχωριστά από τα εργαλεία της νομισματικής πολιτικής για την καταπολέμηση του πληθωρισμού, τα υψηλότερα επιτόκια και μείωση του ισολογισμού.

Ο κίνδυνος: να υπερσχύσουν οι πιέσεις με την τραπεζική κρίση να οδηγήσει σε σύσφιξη των πιστωτικών συνθηκών στις τράπεζες οδηγώντας σε αρκετό αποπληθωρισμό ικανό να επιβραδύνει την οικονομία.

Το πρόβλημα για τον πρόεδρο της Fed Τζερόμ Πάουελ: ότι δεν υπάρχουν αρκετές ενδείξεις στα μέχρι τώρα στοιχεία που να υποδηλώνουν ότι η μάχη κατά το πληθωρισμό έχει σημειώσει πρόοδο σε σημείο που να διασφαλίζει ότι η πιστωτική συρρίκνωση μπορεί να οδηγήσει σε αποκλιμάκωση του πληθωρισμού χωρίς να χρειαστεί επιπλέον επιτοκιακή αύξηση.

Παρότι ο ρυθμός αύξησης των μισθών έχει επιβραδυνθεί, παραμένει υψηλός, η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας συνεχίζεται με υψηλότερο του αναμενομένου ρυθμό, ενώ η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού δεν φαίνεται αρκετή για να διασφαλίσει μία σταθερά καθοδική πορεία των τιμών.

Οι τρεις επιλογές στην απόφαση της Fed

Η Kathy Bostjancic, επικεφαλής οικονομολόγος της Nationwide, θεωρεί ότι το δίλημμα της Fed είναι ανάμεσα σε τρεις επιλογές.

Εάν η αγορά είναι σωστή στην κρίση της για αύξηση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης, τότε το ερώτημα είναι τί είδους μήνυμα και τι καθοδήγηση θα πρέπει να προσφέρει η Fed. «Μπορεί να είναι μία επιθετική αύξηση των 25 μονάδων βάσης που σημαίνει ότι θα αφήσει να εννοηθεί ότι θα ακολουθήσουν και άλλες επιτοκιακές αυξήσεις ή μία ήπια αύξηση των 25 μονάδων βάσης στο πλαίσιο της οποίας θα αποφύγει να δώσει περαιτέρω κατευθυντήρια γραμμή στα βήματα της ΕΚΤ την προηγούμενη εβδομάδα».

Η τρίτη επιλογή είναι να δείξει ότι χρειάζεται χρόνο για να αποτιμήσει τον αντίκτυπο που θα έχουν οι πιο αυστηρές πιστωτικές συνθήκες, δεδομένου ότι οι μικρές και μεσαίου μεγέθους αμερικανικές τράπεζες παρέχουν το 68% του συνολικού δανεισμού σε μικρές επιχειρήσεις.

Πηγή: CNBC, Money Review



## **ΤΙΤΑΝ: Ξεπεράσε τα 2,2 δισ. ο τζίρος το 2022 – Αύξηση 24% στα κέρδη ανά μετοχή**

Λεύτερο συνεχόμενο έτος πωλήσεων ρεκόρ κατέγραψε το 2022 ο όμιλος ΤΙΤΑΝ, καθώς την προηγούμενη χρονιά οι πωλήσεις ανήλθαν σε 2,28 δισ. ευρώ σημειώνοντας αύξηση 33,1% μετά από ένα ισχυρό τέταρτο τρίμηνο. Οι αγορές των ΗΠΑ και της Ελλάδας αντιπροσωπεύουν πάνω από το 70% των πωλήσεων του Ομίλου. Τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή αυξήθηκαν κατά 24,4%, ενώ η διοίκηση προτείνει μέρισμα 0,6 ευρώ ανά μετοχή.

Ειδικότερα ο όμιλος αναφέρει στην ανακοίνωση του:

Αύξηση των κερδών προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) σε €331,2 εκ., με διψήφια αύξηση της κερδοφορίας σε όλες τις αγορές. Ανάκαμψη των περιθωρίων κέρδους χάρη σε υψηλότερους όγκους, δυναμική τιμολογιακή πολιτική, ενέργειες για τη βελτίωση του κόστους και ισχυρό δολάριο ΗΠΑ που αντιστάθμισαν την απότομη και υψηλή αύξηση του κόστους ενέργειας και διανομής.

Πολύ καλά αποτελέσματα τέταρτου τριμήνου 2022, με αύξηση των κερδών προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) για τρίτο συνεχές τρίμηνο, τα οποία διαμορφώθηκαν σε €96,7 εκ. έναντι €55,6 εκ. το 2021.

Αύξηση κατά 24,4% στα καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας (NPAT) διαμορφώθηκαν σε €109,7 εκ. (+19,3 εκ.), παρά τις συναλλαγματικές ζημιές στην Αίγυπτο. Το ΔΑΠ για υπερπληθωριστικές οικονομίες εφαρμόστηκε στην Τουρκία χωρίς ουσιαστική επίπτωση στα καθαρά κέρδη (NPAT), αφού λογίστηκε απομείωση υπεραξίας (goodwill) ύψους €21,8 εκ.

Ο καθαρός δανεισμός διαμορφώθηκε σε €797,3 εκ. (+ €84 εκ.), μετά τις επενδυτικές δαπάνες που έφθασαν σε επίπεδο ρεκόρ (€241,9 εκ.) με στόχο τη περαιτέρω ανάπτυξη εργασιών, τη βελτίωση του ενεργειακού κόστους, την ενίσχυση των logistics και της δυναμικότητας, καθώς και την αύξηση του κεφαλαίου κίνησης υποστηρίζοντας την αύξηση των πωλήσεων. Ο δείκτης Καθαρού Δανεισμού προς EBITDA μειώθηκε σε 2,4x.

Επίτευξη του υψηλότερου ποσοστού ετήσιας μείωσης των ειδικών εκπομπών CO<sub>2</sub> (-5%) κατά την τελευταία δεκαετία, με την αύξηση της χρήσης ανακυκλωμένων καυσίμων και τον μειωμένο λόγο κλίνκερ προς τσιμέντο. Τα πράσινα προϊόντα και λύσεις προσεγγίζουν το 20% του όγκου πωλήσεων. Υψηλές βαθμολογίες σε αξιολογήσεις ESG.

Επέκταση του ψηφιακού μετασχηματισμού και σε άλλα εργοστάσια επιτυγχάνοντας αύξηση όγκων παραγωγής, μείωση κόστους ενέργειας και έγκαιρη πρόβλεψη βλαβών, αποκομίζοντας σημαντικά οικονομικά οφέλη.

Ανταμοιβή μετόχων με καταβολή ποσού άνω των €60 εκ. το 2022 με τη μορφή επιστροφής κεφαλαίου και αγοράς ιδίων μετοχών. Το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει στη Γενική Συνέλευση των μετόχων την έγκριση καταβολής μερίσματος €0,60 ανά μετοχή.

Οι προοπτικές για την τρέχουσα χρήση παραμένουν θετικές, δεδομένης της παρουσίας μας σε μεγάλες ανθεκτικές αγορές όπως αυτές της Αμερικής και της Ευρώπης. Μεγάλες επενδύσεις για περαιτέρω ανάπτυξη και έργα logistics αναμένεται να ολοκληρωθούν μέσα στο 2023.

«Τα ισχυρά αποτελέσματα αναδεικνύουν την ικανότητα του Ομίλου να προσαρμόζεται στις συνθήκες της αγοράς και να υλοποιεί αποτελεσματικές αναπτυξιακές στρατηγικές, επιτυγχάνοντας θετικές οικονομικές επιδόσεις, κυρίως στις ΗΠΑ και την Ευρώπη, εκεί όπου εξυπηρετείται η πλειοψηφία των πελατών μας και προέρχεται περίπου το 90% των πωλήσεων. Επιπλέον, υπογραμμίζουν την ανθεκτικότητα του Ομίλου, την προσαρμοστικότητα και τη δέσμευση των ικανών ομάδων μας να μετεξελίσσουν τον Όμιλο εμπορικά και τεχνολογικά, ψηφιοποιώντας παράλληλα την εμπειρία των πελατών και επιταχύνοντας τη μείωση του ανθρακικού αποτυπώματος επιτυγχάνοντας μακροπρόθεσμη αξία για όλους τους συμ-μετόχους του», δήλωσε ο Marcel Cobuz, Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής του Ομίλου.

Ο Μιχαήλ Κολακίδης, Διευθύνων Σύμβουλος της TCI & Οικονομικός Διευθυντής του Ομίλου σημείωσε: «Είμαστε υπερήφανοι που κλείσαμε τον χρόνο με ρεκόρ πωλήσεων και την καλύτερη κερδοφορία (EBITDA) για πάνω από μία δεκαετία. Όλες οι περιοχές μας κατέγραψαν διψήφια άνοδο της κερδοφορίας και ανάκτηση των περιθωρίων κέρδους χάρη στην δυναμική διαμόρφωση των τιμών και στις ενέργειες βελτίωσης του κόστους, αντισταθμίζοντας την επίπτωση των πληθωριστικών πιέσεων. Η βελτίωση της δανειακής μας μόγλεισης, σε συνδυασμό με την αύξηση των επενδύσεων, τη συνεχή επαναγορά ιδίων μετοχών και το προτεινόμενο μέρισμα δείχνουν την εμπιστοσύνη μας στο επιχειρηματικό μοντέλο και την αναπτυξιακή πορεία της εταιρίας».



## **UBS: Τι συνεπάγεται για την τράπεζα η εξαγορά της Credit Suisse**

Λίοι ημέρες αφότου η UBS συμφώνησε να δαπανήσει 3,25 δισεκατομμύρια δολάρια για να σώσει την μέχρι χθες αντίπαλό της Credit Suisse, τα στελέχη άρχισαν να προσπαθούν να ξεπεράσουν τους κινδύνους και να προβάλουν στους επενδυτές τα οφέλη του γάμου με το... ζόρι.

Ο διευθύνων σύμβουλος Ραλφ Χάμερς δήλωσε στους Financial Times ότι η συμφωνία «δεν αφορούσε απλώς την ένωση δύο εταιρειών» αλλά «πώς μπορούμε να δημιουργήσουμε μια μεγαλύτερη UBS».

Η διάσωση αυτή, η οποία θα δημιουργήσει την τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα στον κόσμο βάσει περιουσιακών στοιχείων – με 120.000 υπαλλήλους και 5 τρισεκατομμύρια δολάρια σε περιουσιακά στοιχεία – έχει εγείρει ανησυχίες ότι μπορεί να είναι μια ανεπιθύμητη για τα στελέχη της UBS.

Ωστόσο, αυτά τα στελέχη τόνισαν ότι δεν εξαναγκάστηκαν σε συμφωνία και ότι το deal θα ενισχύσει τα κέρδη ανά μετοχή της τράπεζας το αργότερο έως το 2027. Στέκονται ιδιαίτερα στη χαμηλή τιμή που πλήρωσαν για μια επιχείρηση που είχε χρηματιστηριακή αξία 7,5 δισεκατομμυρίων δολαρίων την περασμένη εβδομάδα.

Συνέπειες

Με 3,4 δισεκατομμύρια δολάρια περιουσιακών στοιχείων, η UBS θα γινόταν η δεύτερη μεγαλύτερη ιδιωτική τράπεζα στον κόσμο, ακριβώς πίσω από τη Morgan Stanley — ή «έναν τζιχαντιστή που συγκεντρώνει περιουσιακά στοιχεία», όπως έγραψε ο αναλυτής της Citigroup, Andrew Coombs.

Ο συνδυασμός των δύο τραπεζών θα αποτελέσει τον μεγαλύτερο παίκτη στη Νοτιοανατολική Ασία καθώς και στη Μέση Ανατολή, και ένας από τους κορυφαίους διαχειριστές στη Λατινική Αμερική, βοηθούμενος από το τμήμα Βραζιλίας της Credit Suisse.

Ωστόσο, η συμφωνία θα έχει μικρό όφελος για τη φιλοδοξία της UBS να αναπτυχθεί στις ΗΠΑ, αφού η Credit Suisse αποχώρησε από την αγορά το 2015.

Η «νέα» τράπεζα θα μπορούσε να χάσει ορισμένους πελάτες, σημειώνουν επίσης αναλυτές, οι οποίοι είναι πελάτες και των δύο χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και θα ήθελαν να διαφοροποιήσουν τις τραπεζικές τους σχέσεις.

Καταφύγιο για πελάτες

Τους τελευταίους μήνες, η UBS αποτέλεσε επίσης ένα καταφύγιο για πελάτες που έφυγαν από την Credit Suisse. Ο Χάμερς είπε ότι η τράπεζα ότι εμφανίστηκε ένα κύμα εισροών την περασμένη εβδομάδα, καθώς οι...νευρικοί πελάτες άντλησαν τις αποταμιεύσεις τους από την Credit Suisse και άλλες εύθραυστες τράπεζες.

«Οι εισροές που είδαμε κατά την...την περασμένη εβδομάδα, αποδεικνύουν πραγματικά την κατάστασή μας ως ασφαλές καταφύγιο», είπε ο Χάμερς στους αναλυτές.

Αλλά η UBS δεν θα θεωρείται πλέον ως εναλλακτική λύση στην Credit Suisse, επομένως οι πλούσιοι πελάτες θα μπορούσαν να μουν στον πειρασμό να ψάξουν αλλού.

Κινδύνος αναλήψεων

Οι αναλυτές της JPMorgan προβλέπουν ότι το νέο σχήμα θα είναι πιο επιρρεπής σε αναλήψεις από πολύ πλούσιους πελάτες – οι οποίοι αποτελούν το 55% των περιουσιακών στοιχείων και στις δύο τράπεζες – καθώς και σε αλληλεπικαλυπτόμενους πελάτες στην Ασία και την Ελβετία.

Ένα άτομο που συμμετείχε στις διαπραγματεύσεις για τη διάσωση είπε ότι δε θα υπάρξει κανένα πρόβλημα αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας στην Ελβετία.

«Η κυβέρνηση μόλις προσπάθησε να εφαρμόσει νομοθεσία έκτακτης ανάγκης για να εμποδίσει τους μετόχους να ψηφίσουν υπέρ αυτής της συμφωνίας — πιστεύετε πραγματικά ότι θα νοιαστούν για τους κανόνες κατά του ανταγωνισμού;» είπε ο ίδιος.

Την ίδια στιγμή, πολλές από τις 17.000 θέσεις εργασίας της Credit Suisse στην Ελβετία θα απειληθούν μόλις η UBS κλείσει υποκαταστήματα και αφαιρέσει τους διπλούς διοικητικούς ρόλους.

Διαχείριση περιουσιακών στοιχείων

Ο συνδυασμός της δραστηριότητας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων 1,1 τρισεκατομμυρίων δολαρίων της UBS με τα 400 δισ. δολάρια της Credit Suisse θα δημιουργήσει τον τρίτο μεγαλύτερο διαχειριστή περιουσιακών στοιχείων στην Ευρώπη.

Οι δύο επιχειρήσεις αλληλοσυμπληρώνονται, με την UBS να επικεντρώνεται περισσότερο σε ενεργές στρατηγικές σχεδιασμένες για τους πλούσιους πελάτες της, ενώ η επιχείρηση Credit Suisse έχει υψηλότερο ποσοστό παθητικών προϊόντων και εναλλακτικών κεφαλαίων.

Ωστόσο, ενώ ένας ισχυρότερος επενδυτικός βραχίονας βοηθά τη βασική δραστηριότητα της UBS να φροντίζει τον πλούτο των πλούσιων πελατών, η ένωση των δύο επιχειρήσεων ενέχει κινδύνους.

Τα σκάνδαλα

Ο επενδυτικός βραχίονας της Credit Suisse ήταν η πηγή ενός από τα μεγαλύτερα σκάνδαλα της τα τελευταία χρόνια, όταν αναγκάστηκε να σταματήσει επενδυτικά κεφάλαια 10 δισεκατομμυρίων δολαρίων που συνδέονταν με την εξειδικευμένη χρηματοοικονομική εταιρεία Greensill Capital το 2021.

Η κατάρρευση οδήγησε σε δικαστικές μάχες και ασφαλιστικές αξιώσεις, καθώς η Credit Suisse προσπάθησε να ανακτήσει τις απώλειες των πελατών της, οι οποίες αναμένεται να συνεχιστούν για τα επόμενα χρόνια.

Το «αγκάθι» της Τράπεζας Επενδύσεων

Μακράν το πιο επισφαλές από τα τμήματα της Credit Suisse είναι η επενδυτική της τράπεζα, η οποία είχε ήδη συρρικνωθεί πριν από τη συμφωνία της UBS.

Για τα ανώτερα στελέχη της UBS, είναι το μέρος της επιχείρησης που θεωρούν ότι ταιριάζει περισσότερο με την τρέχουσα στρατηγική τους. Είναι επίσης η μονάδα από την οποία προήλθαν τα περισσότερα από τα σκάνδαλα και οι απώλειες της Credit Suisse τα τελευταία χρόνια.

Η UBS σκοπεύει να διαγράψει το μεγαλύτερο μέρος της επενδυτικής τράπεζας και η κυβέρνηση προσφέρεται να συνεισφέρει 9 δισ. ελβετικά φράγκα για να την προστατεύσει από ζημιές και ενώ η UBS θα αναλάβει να καλύψει 5 δισ.

Η εκκαθάριση θα πραγματοποιηθεί στη μη βασική μονάδα της Credit Suisse, ή στην «κακή τράπεζα», που δημιουργήθηκε πέρυσι για να ξεφορτώνεται ανεπιθύμητα περιουσιακά στοιχεία.

Πλεονεκτήματα

Σύμφωνα με τους όρους της εξαγοράς, η συνδυασμένη επενδυτική τράπεζα δεν θα αντιπροσωπεύει περισσότερο από το ένα τέταρτο του σταθμισμένου ενεργητικού του ομίλου. Πολλοί από τους 17.000 επενδυτικούς τραπεζίτες της Credit Suisse θα μπορούσαν να χάσουν τις δουλειές τους, σύμφωνα με άτομα που είναι εξοικειωμένα με τον τρόπο λειτουργίας της διοίκησης της UBS. Ωστόσο, η UBS μπορεί επίσης να προσπαθήσει να πουλήσει ορισμένα τμήματα της επιχείρησης αντί να τα καταργήσει.

Οι διευθυντές της UBS πιστεύουν ότι πλεονεκτήματα έρχονται με τη διατήρηση τραπεζιτών που ειδικεύονται σε τομείς ανάπτυξης όπως τα φαρμακευτικά προϊόντα, η τεχνολογία, τα μέσα ενημέρωσης και οι τηλεπικοινωνίες, επειδή οι ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων θα μπορούσαν να πειστούν να γίνουν πελάτες διαχείρισης περιουσίας.

Όλα αυτά θέτουν υπό αμφισβήτηση το σχέδιο της Credit Suisse να διασπάσει μεγάλο μέρος της επενδυτικής τράπεζας υπό την επωνυμία CS First Boston και να διευθύνεται από

το πρώην μέλος του διοικητικού συμβουλίου Michael Klein. Οι FT ανέφεραν την Τρίτη ότι η UBS επρόκειτο να ξεκινήσει συνομιλίες με τον Klein για να αποκαταστήσει τη συμφωνία.