

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



UBS: Επιφυλακτική η αγορά για τις ελληνικές τράπεζες αλλά υπάρχει περιθώριο θετικών εκπλήξεων

Μετά το ισχυρό ράλι των ελληνικών τραπεζών από τις αρχές του έτους (+50% σε μέσο όρο), η UBS εξετάζει εάν η ψυχολογία της αγοράς απέναντι στον κλάδο έχει αλλάξει. Όπως διαπιστώνει μέσα από την ανάλυσή της, οι περισσότεροι επενδυτές προτιμούν να παραμείνουν στο περιθώριο (44% ουδέτερη στάση). Ωστόσο, η ψυχολογία της αγοράς κινείται προς τα θετικά (18% διαφορά μεταξύ των bullish και bearish θέσεων), καθώς οι επενδυτές φαίνεται να αποτιμούν πιθανές θετικές εκπλήξεις από τα σχέδια μείωσης των NPEs. Αυτό υποστηρίζει και η UBS από τη μεριά της: γύρισε σε ουδέτερη τη στάση της στον κλάδο, καθώς οι κύριοι καταλύτες (ενισχυμένο εργαλείο μείωσης των NPEs, μακροοικονομικό τοπίο) φαίνονται να έχουν προεξοφληθεί από την αγορά μετά το πρόσφατο re-rating των μετοχών των τραπεζών. Για να αλλάξει τη στάση της σε πιο αισιόδοξη πρέπει να υπάρξει καλύτερη ορατότητα στο χρονοδιάγραμμα και την τιμολόγηση των NPEs, όπως τονίζει.

Οι συστημικές λύσεις για τα NPEs και οι οικονομικές συνθήκες είναι τα θέματα που βρίσκονται στο επίκεντρο της αγοράς, όπως σημειώνεται. Τα εργαλεία για τα NPEs (συμπεριλαμβανομένων των σχεδίων για SPV / APS) και η οικονομική ανάκαμψη αποτελούν προαπαιτούμενα για την εξασφάλιση της εξυγίανσης του κλάδου χωρίς να χρειαστεί ένας νέος γύρος ανακεφαλαιοποίησης που παραμένει το βασικό ερωτηματικό γύρω από τις ελληνικές τράπεζες στο μυαλό των επενδυτών. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι επενδυτές κατατάσσουν, σύμφωνα με την έρευνα της ελβετικής τράπεζας, το ρυθμιστικό περιβάλλον και την αντιμετώπιση των DTCs ως τις τελευταίες προτεραιότητες. Αυτό συνεπάγεται ότι η αγορά ανησυχεί πιθανότατα λιγότερο για την προφανή αύξηση των ελέγχων της ΕΚΤ και τις ρυθμιστικές προκλήσεις.

Η βασική άποψη της UBS είναι ότι τα κύρια θετικά στοιχεία γύρω από τις ελληνικές τράπεζες έχουν αποτιμηθεί από την αγορά, αλλά υπάρχει περιθώριο για θετικές εκπλήξεις. Τα θεμελιώδη μεγέθη του κλάδου βελτιώνονται ενώ η κυβέρνηση εργάζεται πάνω σε μια δέσμη εργαλείων για την υποστήριξη των προσπαθειών των τραπεζών για τη βελτίωση της ποιότητας των περιουσιακών τους στοιχείων. Έτσι η UBS συστήνει μια αμυντική προσέγγιση εν μέσω των σημερινών αβεβαιοτήτων που υπάρχουν σχετικά με τα NPEs, τις εξής:

(i) χρονοδιάγραμμα και δομή της εφαρμογής των σχεδίων των SPV / APS (αναμένονται το 2019/2020 σύμφωνα με το βασικό σενάριο της UBS),

(ii) τιμολόγηση των NPEs στην αγορά (η UBS εκτιμά 29% του GBV για την μεταφορά των NPEs στο SPV),

(iii) πραγματοποιήσιμη αξία εξασφάλισης (50% discount στην λογιστική αξία σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της UBS).

Η ελβετική τράπεζα υπογραμμίζει ότι η ανάκαμψη των βασικών εσόδων μπορεί επίσης να αμφισβητηθεί εν μέσω της ταχείας ενθάρρυνσης του ανταγωνισμού για εταιρικά δάνεια (~ 90% της νέας παραγωγής) και του βάρους των NPEs.

Σε αυτό το πλαίσιο, η Eurobank παραμένει για την UBS η περισσότερο προτιμώμενη μετοχή και η Τράπεζα Πειραιώς η λιγότερο προτιμώμενη. Θεωρεί την Eurobank (σύσταση buy) ως το πιο ελκυστικό story καθώς αναμένεται η εξυγίανση του ισολογισμού της να είναι η ταχύτερη όλων. Η Πειραιώς (σύσταση sell) προτιμάται λιγότερο λόγω έλλειψης κεφαλαίων. Η Alpha Bank και η Εθνική (στάση neutral) προσφέρουν μια ισορροπημένη σχέση ανταμοιβής/ρίσκου σε ό,τι αφορά τους... αντίθετους ανέμους γύρω από τα έσοδα καθώς και την αβεβαιότητα σχετικά με της εξυγίανση των ισολογισμών.

(Πηγή: capital.gr)



Χρυσές δουλειές για τα funds η αγορά των κόκκινων δανείων

Στην ελληνική αγορά διαχείρισης κόκκινων δανείων μπαίνει ο διεθνής διαχειριστής StormHarbour σε συνεργασία με την ιταλική εταιρεία Fire SpA, δημιουργώντας την εταιρεία ΕΥπράξις. Η ΕΥπράξις έλαβε άδεια διαχειριστή (servicer) από την Τράπεζα της Ελλάδος και προστίθεται στον μακρύ κατάλογο των διαχειριστών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, που έχουν αδειοδοτηθεί μέχρι σήμερα από την εποπτική αρχή.

Όπως αναφέρει η Καθημερινή, πρόκειται για 18 εταιρείες, η πλειονότητα των οποίων είναι θυγατρικές επενδυτικών κεφαλαίων που εξειδικεύονται σε αυτό τον τομέα, αλλά σημαντική είναι και η παρουσία των ελληνικών εταιρειών που έχουν συμπράξει με ξένους ομίλους. Εκτός από τις 18 εταιρείες, άλλες δύο εταιρείες, η Hyrogges και η Mounstreet, θυγατρικές ξένων διαχειριστών, έχουν ήδη υποβάλει τον φάκελο στην ΤτΕ και αναμένουν την αδειοδότησή τους, ανεβάζοντας τον συνολικό αριθμό των εταιρειών διαχείρισης στην Ελλάδα σε 20. Οι εταιρείες που έχουν αδειοδοτηθεί μέχρι σήμερα είναι οι: CEPAL, FPS, «Θεά Αρτεμις» (θυγατρική της Τράπεζας Αττικής), Pillarstone, UCI, Resolute Asset Management, Independent Portfolio Management, B2Kapital, QQuant, DV01 Asset Management, Special Financial Solutions, Hoist, LPN Capital, MELFIN, APS, Cerved Credit Management, EOS Matrix Greece και πρόσφατα η ΕΥπράξις.

Σύμφωνα πάντα με την Καθημερινή, μετά την FPS, θυγατρική της Eurobank, που αποτελεί τον μεγαλύτερο διαχειριστή στην ελληνική αγορά με 22 δισ. ευρώ κόκκινα δάνεια υπό διαχείριση, η δεύτερη μεγαλύτερη εταιρεία είναι η Ceral, που αποτελεί σύμπραξη της Alpha Bank και του αμερικανικού fund Centerbridge και η οποία μέχρι σήμερα έχει αναλάβει τη διαχείριση κόκκινων δανείων ύψους 11 δισ. ευρώ. Να σημειωθεί ότι η διοίκηση της Eurobank έχει δρομολογήσει την πώληση της FPS σε ξένο επενδυτή και η διαδικασία είναι σε πλήρη εξέλιξη, καθώς την προηγούμενη Τετάρτη υποβλήθηκαν τρεις μη δεσμευτικές προσφορές για την εξαγορά της εταιρείας σε συνδυασμό με την τιτλοποίηση των χαρτοφυλακίων Pillar και Cairo. Μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής, το υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο της FPS θα ξεπεράσει τα περίπου 30 δισ. ευρώ, καθιστώντας την τον απόλυτο κυρίαρχο στην αγορά των κόκκινων δανείων τα προσεχέ χρόνια στην Ελλάδα.

Σημαντική παρουσία στη διαχείριση των κόκκινων δανείων στην Ελλάδα έχει η B2Kapital, θυγατρική του νορβηγικού ομίλου B2 Holding, που έχει αναλάβει μέρος από τη διαχείριση των χαρτοφυλακίων (Venus και Zenith) χωρίς εξασφαλίσεις, που μεταβίβασαν η Alpha Bank και η Eurobank αντίστοιχα, καθώς και η QQuant, που έχει αναλάβει το χαρτοφυλάκιο Earth (συνολικής αξίας 5,2 δισ. ευρώ), που μεταβίβασε το 2018 η Εθνική Τράπεζα.

Ο συνωστισμός που παρατηρείται στην αγορά των servicers αποδεικνύει ότι η ελληνική «αγορά κόκκινων δανείων», αλλά και η αγορά ακινήτων που αναπτύσσεται παράλληλα, αποτελεί το Ελ Ντοράντο των private equity funds, καθώς η αξία αυτών που θα κληθούν να διαχειριστούν παραπέμπει σε μεγέθη άνω των 50 δισ. ευρώ. Ο τρόπος λειτουργίας των servicers εξαρτάται κυρίως από τον κάτοχο του δανείου και το κατά πόσον πρόκειται για distress fund ή πιο μακροπρόθεσμο επενδυτή.

Σε αντίθεση με τον περιορισμένο ρόλο που είχαν μέχρι σήμερα οι εισπρακτικές εταιρείες, οι οποίες ουσιαστικά πρότειναν στον οφειλέτη τη λύση που όριζε η τράπεζα και ίσχυε για όλους τους δανειολήπτες, οι εταιρείες διαχείρισης, ενεργώντας για λογαριασμό του fund που έχει αγοράσει το δάνειο, διαθέτουν μεγαλύτερη αυτονομία και ευελιξία στις λύσεις που εφαρμόζουν και οι οποίες μπορεί να είναι εξατομικευμένες για κάθε πελάτη. Οι εταιρείες διαχείρισης φιλοδοξούν να «απογαλακτιστούν» από τις τραπεζικές πρακτικές, εφαρμόζοντας νέες μεθόδους, πολλές από τις οποίες έχουν εφαρμοστεί σε χώρες όπως η Ισπανία, η Ιταλία ή οι σκανδιναβικές χώρες που αντιμετώπισαν χρηματοοικονομική κρίση, ενώ ισχυρή είναι και η παρουσία των αμερικανικών private equity funds.

Στη Centerbridge - Elliott το Symbol

Εναντι τιμήματος 250 εκατ. ευρώ μεταβιβάζει η Εθνική Τράπεζα στην κοινοπραξία Centerbridge - Elliott Management το χαρτοφυλάκιο Symbol, που περιλαμβάνει δάνεια μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων με εξασφαλίσεις. Η ονομαστική αξία του χαρτοφυλακίου, δηλαδή η αξία χωρίς τους τόκους, είναι 950 εκατ. ευρώ και η συνολική αξία του μαζί με τους τόκους φθάνει το 1,6 δισ. ευρώ. Με δεδομένο, ωστόσο, ότι η αξία που η τράπεζα το έχει στα βιβλία της διαμορφώνεται στα 750 εκατ. ευρώ, η τιμή στην οποία μεταβιβάζεται αντιπροσωπεύει περίπου το 33% της λογιστικής του αξίας. Το πακέτο Symbol είναι το πρώτο πακέτο δανείων με εξασφαλίσεις επί 8.000 ακινήτων που μεταβιβάζει η ΕΤΕ.



Τράπεζες: Πηγή εσόδων και κερδών οι θυγατρικές εξωτερικού

Βελτιωμένη κερδοφορία που μπορεί να προσεγγίσει και ρυθμό αύξησης 20% φέτος, παρουσιάζουν οι θυγατρικές των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό, συμβάλλοντας καίρια στα έσοδα και τα κέρδη των μητρικών στην Ελλάδα.

Από πλευράς γεωγραφικής κατανομής, η Νοτιοανατολική Ευρώπη αντιπροσωπεύει το 76% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζών, με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο, τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία. Σύμφωνα με στελέχη τραπεζών, Κύπρος, Βουλγαρία, Ρουμανία, Σερβία, Αλβανία και Βόρεια Μακεδονία (σημειώνεται ότι η Εθνική Τράπεζα έλαβε άδεια από την DGCComp να διατηρήσει την παρουσία της με τη Stopanska) παρέχουν τη δυνατότητα σημαντικής αύξησης της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών. Και αυτό διότι αυτές δραστηριοποιούνται σε σταθερά οικονομικά περιβάλλοντα, με ρυθμούς ανάπτυξης της τάξεως του 3% - 4% και αντίστοιχους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης, αύξηση της καταθετικής βάσης με μειωμένο κόστος χρήματος (επιτόκια καταθέσεων) και ευέλικτο εργασιακό περιβάλλον.

Το 2018, σε όλες τις χώρες της περιοχής με παρουσία των ελληνικών τραπεζών, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων μειώθηκε σε σύγκριση με το 2017. Ωστόσο, η Αλβανία και η Βουλγαρία εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων (12,7% και 12,9% αντίστοιχα στο σύνολο των δανείων). Τα τραπεζικά συστήματα των χωρών της περιοχής εξακολουθούν να έχουν ικανοποιητική κεφαλαιακή επάρκεια, η οποία, για όσες χώρες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, κυμαίνεται από 15% έως 22,8%.

Σημειώνεται ότι, εάν εξαιρεθεί η Τουρκία όπου πλέον δεν υπάρχει παρουσία ελληνικών τραπεζών, ο ρυθμός απόδοσης του ΑΕΠ των υπολοίπων χωρών της ΝΑ Ευρώπης κατά την τριετία 2017- 2019 παραμένει γενικά σταθερός στα επίπεδα του 3,5%.

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των οικονομιών των δύο κρατών-μελών της ΕΕ (Ρουμανία, Βουλγαρία) ήταν σημαντικά χαμηλότερος το 2018 (3,6%) σε σύγκριση με τους αντίστοιχους ρυθμούς κατά την τελευταία τετραετία. Το αποτέλεσμα αυτό οφειλόταν κατά κύριο λόγο στην πορεία της ρουμανικής οικονομίας και λιγότερο της βουλγαρικής, καθώς ο ρυθμός απόδοσης του ΑΕΠ της Ρουμανίας επιβραδύνθηκε εντονότερα το 2018. Η επιβράδυνση αυτή προήλθε κυρίως από την έντονη επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης, λόγω της επιβάρυνσης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος από την άνοδο του πληθωρισμού, και δευτερευόντως από την αυξημένη αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ. Ωστόσο, η επιβράδυνση αυτή αναμένεται να αντισταθμιστεί το 2019, λόγω κυρίως της προβλεπόμενης επιτάχυνσης των ακαθάριστων επενδύσεων που θα προκύψουν από την αυξημένη απορρόφηση ευρωπαϊκών κονδυλίων μέσω της χρήσης προγραμμάτων χρηματοδότησης όπως είναι το "Start-upNation", το οποίο απευθύνεται σε νέους επιχειρηματίες.

Σε ό,τι αφορά τη Βουλγαρία, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 3,2% το 2018. Η σταθερή αναπτυξιακή πορεία της χώρας, παρά τη σχετική επιβράδυνση, οφείλεται κυρίως στην ισχυρή εγχώρια ζήτηση, με βασικό παράγοντα την εγχώρια καταναλωτική δαπάνη, που υποστηρίζεται από τις θετικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας και την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος. Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, τόσο οι ιδιωτικές όσο και οι δημόσιες, παραμένουν ισχυρές, καθώς εννοούνται από τα χαμηλά επιτόκια και τις χρηματοδοτήσεις από ευρωπαϊκά κονδύλια. Η ελαφρά επιβράδυνση της οικονομίας της χώρας το 2018 οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μικρότερη εξαγωγική επίδοση λόγω της χαμηλότερης εξωτερικής ζήτησης από την ΕΕ και την Τουρκία. Για το 2019, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης της Βουλγαρίας εκτιμάται ότι θα είναι ισχυρότερος (3,6%), γιατί θα διατηρηθούν υψηλοί οι ρυθμοί της ιδιωτικής και της δημόσιας δαπάνης λόγω των αυξήσεων των μισθών στο δημόσιο τομέα και της απορρόφησης ευρωπαϊκών κονδυλίων από τη συγχρηματοδότηση προγραμματισμένων έργων με την ΕΕ.

Αναφορικά με τη "Βόρεια Μακεδονία" η οικονομία της επιταχύνθηκε σημαντικά το 2018, λόγω κυρίως της θετικής επίδρασης των καθαρών εξαγωγών που προήλθε από την έντονη εξωτερική ζήτηση στον κλάδο παραγωγής ηλεκτρικού εξοπλισμού και μηχανημάτων, καθώς και στον κλάδο της ενέργειας. Η οικονομία της προβλέπεται ότι θα διατηρηθεί ισχυρή για τα επόμενα δύο χρόνια, με κινητήριο μοχλό τις επενδύσεις, καθώς η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος αποτελεί κύριο μέλημα της κυβέρνησης.

Όσον αφορά τη Σερβία, η επιτάχυνση της οικονομίας της κατά το 2018 προήλθε από το σύνολο των συνιστωσών της εγχώριας ζήτησης, κατά πρώτο λόγο τις επενδύσεις (+11,3%), κυρίως σε οδικά δίκτυα και στον τουρισμό, και δευτερευόντως την ιδιωτική κατανάλωση. Σημειώνεται ότι ο κατασκευαστικός κλάδος κατέγραψε αύξηση κατά περισσότερο από 20% σε ετήσια βάση. Η οικονομία της Σερβίας προβλέπεται ότι θα παραμείνει ισχυρή για το 2019- 2020 με κινητήρια δύναμη την εγχώρια ζήτηση, η οποία θα ενισχυθεί περαιτέρω υπό την επίδραση των βελτιωμένων συνθηκών εργασίας και του αυξημένου πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος.

(Πηγή: capital.gr)



Bloomberg: Η Τουρκία κόβει τις γέφυρες με τις αγορές

Ο Ρεσέπ Ταγίπ Ερντογάν πληρώνει το τίμημα για τις προεκλογικές προσπάθειες του να παρέμβει στις αγορές. Μία σειρά από κινήσεις του εξελίσσονται σε μπούμεραγκ, σχολιάζει το Bloomberg, τονίζοντας ότι στερούν πολύτιμες επενδύσεις από την οικονομία και αυξάνουν τη ζήτηση για ξένο νόμισμα από νοικοκυριά και επιχειρήσεις, υπονομεύοντας έτι περαιτέρω τη λίρα.

Παρά τις επανειλημμένες διαβεβαιώσεις ότι τα capital controls δεν συνιστούν επιλογή, η Τουρκία έχει επιδιώξει να σταθεροποιήσει το νόμισμά της επαναφέροντας έναν φόρο στους πωλητές συναλλάγματος και επιβάλλοντας καθυστέρηση στον διακανονισμό των αγορών από ιδιώτες για ποσά άνω των 100.000 δολαρίων.

Προκειμένου να στηρίξουν τη λίρα χωρίς να καταφύγουν σε νέα αύξηση επιτοκίων λίγο πριν από τις τοπικές εκλογές του Μαρτίου, οι τουρκικές αρχές κατέστησαν εξαιρετικά δύσκολη την πρόσβαση ξένων επενδυτών σε χρηματοδότηση σε λίρα, πίεσαν την τοπική αγορά ομολόγων και στηρίχθηκαν στις τράπεζες και την ικανότητά τους να διατηρήσουν χαμηλά το κόστος δανεισμού.

Τα μέτρα κράτησαν προσωρινά τη λίρα υπό έλεγχο, αλλά πίεσαν σε τέτοιο βαθμό τους ξένους επενδυτές, που εκείνοι άρχισαν το ξεπούλημα μετοχών και ομολόγων. Άλλοι τράπηκαν σε φυγή εξαιτίας του φόβου για νέα εκρηκτική άνοδο του πληθωρισμού.

Έκτοτε οι ξένοι επενδυτές έχουν αποσύρει 2,5 δισ. δολάρια από τις τουρκικές αγορές κεφαλαίου. Από τις αρχές του έτους οι καθαρές εκροές (πλην των εισροών δηλαδή) είναι 1,8 δισ. δολάρια- οι μεγαλύτερες από το 2015. Η φυγή αυτή εντείνει αντί να αποκλιμακώνει την πίεση στο τουρκικό νόμισμα, που έχει υποχωρήσει σε νέα χαμηλά οχτώ μηνών έναντι του δολαρίου. Χθες έκανε νέα βουτιά όταν η κεντρική τράπεζα πήρε πίσω ένα μέτρο περιοριστικής πολιτικής, που είχε υιοθετήσει μόλις πριν από δύο εβδομάδες.

Δημοσίως οι Τούρκοι αξιωματούχοι εξακολουθούν να δηλώνουν υπέρ των ελεύθερων αγορών και να υποστηρίζουν ότι η στενότητα ρευστότητας στην αγορά των swap δεν είναι αποτέλεσμα κρατικών παρεμβάσεων. Ορισμένοι αναλυτές επίσης εξακολουθούν να πιστεύουν ότι η τουρκική οικονομία θα προσαρμοστεί, παρά τις πολιτικές προκλήσεις, και η εμπιστοσύνη των επενδυτών θα ανακτηθεί.

Ωστόσο ο Ταγίπ Ερντογάν επιμένει να δαιμονοποιεί τράπεζες και ξένους επενδυτές, κάνοντας λόγο για υποκινούμενες από τις ΗΠΑ επιθέσεις στο τουρκικό νόμισμα. Και η στάση του δεν βοηθά καθόλου να χτιστούν νέες γέφυρες με τις αγορές.

Πηγή: Bloomberg

Χ.Α: Θετικό ότι για δεύτερη ημέρα ο ΓΔ έμεινε υψηλότερα των 625 – 630 μονάδων ... Αναμένεται νευρικότητα ενόψει των εκλογών της Κυριακής, αλλά και των αλλαγών των δεικτών της Morgan Stanley στα τέλη Μαΐου

