

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Eurobank: Η κίνηση - ματ για τη μείωση των NPEs, το SPV και η απορρόφηση της Grivalia**

Η ισχυρότερη κεφαλαιακά τράπεζα γίνεται η Eurobank, πραγματοποιώντας με την απορρόφηση της Grivalia, μία κίνηση – ματ, η οποία φέρνει την υλοποίηση του πλάνου μείωσης των NPEs της Τράπεζας από τα τέλη του 2021 στα τέλη του 2019 και ανοίγει τον δρόμο για μονοψήφιο ποσοστό NPEs νωρίτερα από την τριετία. Παράλληλα, στο τέλος της τριετίας (2021), η Eurobank θα στοχεύσει άνετα σε κερδοφορία 500 εκατ. ευρώ και σε απόδοση ιδίων κεφαλαίων 10%.

Ειδικότερα, αντί της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων κατά 3,7 δισ. ευρώ (2 δισ. μέσω της τιτλοποίησης στεγαστικών NPLs και 1,7 δισ. με λοιπά μέσα) την οποία προγραμμάτιζε η Eurobank για το 2019, τα μη εξυπηρετούμενα ανοιγμάτα της θα υποχωρήσουν μέσα στο επόμενο έτος κατά 10,7 δισ. ευρώ και σε αυτήν θα απομείνουν "κόκκινα" δάνεια μόλις 6 δισ. ευρώ, και μάλιστα όχι από αυτά σε βαθιά καθυστέρηση.

Παράλληλα, με τη συναλλαγή που ανακοίνωσε σήμερα το πρωί η Τράπεζα, το ποσοστό του ΤΧΣ στη Eurobank θα μειωθεί περαιτέρω, από το 2,38% στο 1,40%.

Σημειώνεται ότι το deal βρισκόταν σε επεξεργασία υπό άκρα μυστικότητα το προηγούμενο διάστημα και κατέληξε μέσα στο Σαββατοκύριακο, κατόπιν έκτακτων διοικητικών συμβουλίων Eurobank και Grivalia, παρουσιάσεις του στον SSM και συνεδριάσεων του ΤΧΣ για την έγκρισή του. Οι επίσημες ανακοινώσεις από την Τράπεζα έγιναν νωρίς το πρωί, στις 11 π.μ. θα ακολουθήσει παρουσίαση στους αναλυτές, ενώ για τη συναλλαγή αναμένεται να τοποθετηθεί στις 14.00 μ.μ. ο μεγαλομέτοχος της Eurobank, Prem Watsa.

Η συνολική δομή της συναλλαγής που θα αναδομήσει όλη την Τράπεζα με μοχλό τη συγχώνευση της Grivalia, θα απαιτήσει ένα χρόνο για την ολοκλήρωσή της. Η συγχώνευση της Grivalia αναμένεται να ολοκληρωθεί τον Απρίλιο του 2019. Σύμφωνα με πληροφορίες του Capital.gr, για τη συγχώνευση προβλέπεται σχέση ανταλλαγής 15,8 μετοχές Eurobank για κάθε 1 μετοχή Grivalia. Στους μετόχους της Grivalia θα δοθεί premium 10% στις μετοχές τους κατά την ανταλλαγή.

Σύμφωνα με τις πληροφορίες του Capital.gr, η απορρόφηση της Grivalia συνιστά ουσιαστικά ένα τριπλό deal, με το οποίο η Eurobank θα περάσει σε SPV, βγάζοντας από τον ισολογισμό της, δάνεια 7 δισ. ευρώ που βρίσκονται σε βαθιά καθυστέρηση. Τα δάνεια αυτά έχουν προβλέψεις, ύψους 3,8 δισ. ευρώ.

Τα 3,2 δισ. ευρώ που μένουν ακάλυπτα από προβλέψεις, θα "σπάσουν" σε δύο τίτλους: έναν senior, ύψους 2 δισ. ευρώ, τον οποίο θα διακρατήσει η Τράπεζα και έναν mezzanine, ύψους 1,2 δισ. ευρώ, ο οποίος θα χαριστεί στους παλαιούς μετόχους.

Σύμφωνα με τις πληροφορίες, ο SSM, κατά την παρουσίαση της συναλλαγής, προέβαλε ένσταση στο να χαριστεί όλο το mezzanine ομόλογο στους παλαιούς μετόχους, καθώς δεν εμπεριέχει ένα benchmarking για το ότι η αγορά θα το πλήρωνε. Ως εκ τούτου, ζητήθηκε από την Τράπεζα, το "δώρο" προς τους μετόχους να περιοριστεί στο 85% του τίτλου και το υπόλοιπο 15% να καλυφθεί από στρατηγικό επενδυτή.

Σύμφωνα με τις πληροφορίες, η Eurobank έχει ήδη βρει τον στρατηγικό επενδυτή και θα τον ανακοινώσει τις επόμενες ημέρες.

Το "δώρο" προς τους παλαιούς μετόχους, δημιουργεί τις περαιτέρω παραμέτρους του deal, καθώς η μεταφορά του στο SPV, θα δημιουργήσει αντίστοιχη ζημία στην Τράπεζα. Ως εκ τούτου, κινητοποιεί την εφαρμογή του νόμου για την αναβαλλόμενη φορολογία και υποχρεώνει την Τράπεζα να προχωρήσει σε έκδοση μετοχών υπέρ του Δημοσίου.

Προκειμένου να αποφευχθεί ο σκόπελος αυτός, η Eurobank προχωρεί σε χρήση του πρόσφατου νόμου περί company transformation, "σπάζοντας" την Τράπεζα σε καλή και κακή. Για την ακρίβεια, δημιουργεί μία νέα οντότητα Eurobank στην οποία θα μεταφερθεί όλη η υγιής Τράπεζα (με βάση τη σχέση ανταλλαγής μετοχών με την Grivalia, προκύπτει αναλογία συμμετοχής στη νέα οντότητα, 60% Eurobank – 40% Grivalia), ενώ η εισηγμένη στο Χρηματιστήριο παλαιά Eurobank, θα αποτελεί το κέλυφος κάτω από το οποίο θα βρίσκεται η νέα Eurobank και το SPV με τα τιτλοποιημένα NPLs.

Ωστόσο, για τη ζημία του 1,2 δισ. ευρώ, η Τράπεζα θα πρέπει να παρουσιάσει capital plan για την κάλυψή της. Σύμφωνα με τις πληροφορίες, τα 900 εκατ. ευρώ θα καλυφθούν από τα κεφάλαια που θα φέρει στον ισολογισμό της Eurobank η Grivalia που θα απορροφηθεί. Τα υπόλοιπα αναμένεται να προέλθουν από την εκχώρηση σημαντικού ποσοστού της θυγατρικής εταιρείας διαχείρισης απαιτήσεων της Eurobank, FPS, σε στρατηγικό επενδυτή.

Σημειώνεται ότι όλη η δομή της συναλλαγής στην οποία προχωρεί η Eurobank με μοχλό την απορρόφηση της Grivalia επιβεβαιώνει δύο κατευθύνσεις στις οποίες θα κινηθούν οι τράπεζες και έχει αποκαλύψει το Capital.gr. Αφενός τη δημιουργία SPV για τη μεταφορά, τιτλοποίηση και διαχείριση των δικών τους μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων αντί της μεταφοράς τους σε ένα ενιαίο SPV. Αφετέρου, την πρόθεσή τους να προχωρήσουν σε πώληση των θυγατρικών εταιριών διαχείρισης NPLs.

Πηγή: Capital.gr



## Συνέχιση των μεταρρυθμίσεων ζητά ο ΣΕΒ

Την ανάγκη να δοθεί ακόμα μεγαλύτερη έμφαση στη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων και τη διασφάλιση ενός σταθερού φιλοεπενδυτικού περιβάλλοντος επισημαίνει ο ΣΕΒ στο μηνιαίο δελτίο, επισημαίνοντας ότι οι εξελίξεις συνθέτουν μία εικόνα ασθενούς ανάκαμψης, σε ένα διεθνές περιβάλλον αυξανόμενης αβεβαιότητας. Αβεβαιότητα που σχετίζεται με την εφαρμογή της συμφωνίας για την έξοδο του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, καθώς και τη διαμάχη μεταξύ Ιταλίας και ΕΕ αναφορικά με τη δημοσιονομική πολιτική που θα ακολουθήσει η πρώτη, που αναπόφευκτα επηρεάζουν και την ελληνική οικονομία.

"Η παραγωγή υπερπλεονασμάτων μέσω υπερφορολόγησης για την, εκ των υστέρων, διοχέτευση πόρων στην κατανάλωση, ιδίως σε προεκλογική περίοδο, προκαλεί τον προβληματισμό των αγορών και της επιχειρηματικής κοινότητας, όσον αφορά στην ορθότητα της ακολουθούμενης οικονομικής πολιτικής", υποστηρίζει ο ΣΕΒ και προσθέτει: "Πέραν των αναταράξεων στις αγορές, με τις τιμές των ομολόγων και των μετοχών να έχουν διαμορφωθεί σε χαμηλά επίπεδα, η κατάσταση αυτή επηρεάζει αρνητικά και την επιχειρηματική εμπιστοσύνη, με τον δείκτη οικονομικού κλίματος να έχει εισέλθει σε καθοδική τροχιά. Αντιθέτως σε ανοδική τροχιά κινείται η καταναλωτική εμπιστοσύνη".

Επικαλούμενος τις εκτιμήσεις της ΕΕ, ο ΣΕΒ αναφέρει ακόμη ότι ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης προβλέπεται να ενισχυθεί ελαφρά μέχρι το 2020 και στη συνέχεια να παραμείνει σταθερός, καθώς ένα μέρος της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος θα διατεθεί για τη βελτίωση του ποσοστού αποταμίευσης των νοικοκυριών, το οποίο παραμένει αρνητικό (-7,2% το 2017). Παράλληλα, ο δυναμισμός των εξαγωγών αναμένεται να διατηρηθεί, αν και η αυξημένη ζήτηση για εισαγωγές, λόγω της ανόδου των επενδύσεων, θα συγκρατήσει τη συμβολή των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ σε χαμηλό επίπεδο.

(Πηγή: Ναυτεμπορική – ΣΕΒ)



## Καθαρά κέρδη €41,2εκ. για το εννεάμηνο του 2018 παρουσίασε η Grivalia Properties ΑΕΕΑΠ

Στα €41,2εκ. ανήλθαν τα καθαρά κέρδη της Grivalia Properties ΑΕΕΑΠ για το εννεάμηνο του 2018 έναντι €35,5εκ. της αντίστοιχης περσινής περιόδου παρουσιάζοντας αύξηση 16%.

Τα λειτουργικά κέρδη, μη συμπεριλαμβανομένων των αποτελεσμάτων από αποτίμηση ανήλθαν στα €41,0εκ. έναντι €35,6εκ. της αντίστοιχης περσινής περιόδου.

Ειδικότερα, η πορεία των βασικών μεγεθών του Ομίλου κατά το εννεάμηνο του 2018 σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο ήταν η ακόλουθη:

Τα έσοδα από μισθώματα ανήλθαν σε €53,8εκ. έναντι €48,1εκ. (αύξηση 12%) κυρίως λόγω της ενσωμάτωσης των εσόδων προερχομένων από τις επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν το 2017, καθώς και των νέων επενδύσεων του 2018.

Συνέχεια...

Τα κέρδη από αναπροσαρμογή των επενδύσεων σε ακίνητα σε εύλογη αξία ανήλθαν σε €8,3εκ. έναντι €6,1εκ.. Από την απόκτηση των νέων επενδυτικών ακινήτων κατά τη διάρκεια της περιόδου προέκυψε κέρδος από αναπροσαρμογή ποσού €0,6εκ., ενώ από το υφιστάμενο χαρτοφυλάκιο της 31ης Δεκεμβρίου 2017 προέκυψε κέρδος ποσού €7,7εκ..

Τα χρηματοοικονομικά έσοδα παρέμειναν αμετάβλητα στα €0,7εκ..

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα ανήλθαν σε €4,4εκ. έναντι €3,1εκ. (αύξηση 42%). Η εν λόγω αύξηση οφείλεται κυρίως στην εννεάμηνη επίδραση του δανεισμού που εκταμιεύθηκε το 2017. Εντός του 2018, η Εταιρεία συμφώνησε δύο πιστωτικές γραμμές ύψους €75εκ. η κάθε μια, με τη μορφή εξασφαλισμένου ομολογιακού δανείου.

Οι φόροι ακινήτων ανήλθαν σε €5,0εκ. έναντι €4,3εκ. (αύξηση 16%) κυρίως λόγω της ενσωμάτωσης των νέων επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν το 2017 στον υπολογισμό του ενιαίου φόρου ιδιοκτησίας ακινήτων (ΕΝΦΙΑ).

Τα έξοδα φόρων ανήλθαν σε €6,2εκ. έναντι €5,7εκ. (αύξηση 9%) κυρίως λόγω της ενσωμάτωσης των νέων επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν το β' εξάμηνο 2017, καθώς και στην τρέχουσα περίοδο, στον υπολογισμό του φόρου ενεργητικού.

Οι βασικοί δείκτες του Ομίλου διαμορφώνονται ως εξής:

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας (Λόγος Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις): 1,8x

Δανειακές Υποχρεώσεις προς Σύνολο Ενεργητικού: 17%

Δανειακές Υποχρεώσεις προς Επενδύσεις: 19%

Κεφάλαια από τη Λειτουργία (FFOs): €30,6εκ.

Προσαρμοσμένο EBITDA: €41,2εκ.

Τα διαθέσιμα του Ομίλου την 30η Σεπτεμβρίου 2018 ανήλθαν σε €37εκ. από €54εκ. την 31η Δεκεμβρίου 2017 και οι δανειακές υποχρεώσεις διαμορφώθηκαν σε €186εκ. από €138εκ. την 31η Δεκεμβρίου 2017.

Την 30η Σεπτεμβρίου 2018, η Εσωτερική Αξία του Ομίλου (NAV) ανέρχεται στα €907εκ. ή €8,96 ανά μετοχή.

Εξαιρουμένων των ιδίων μετοχών, η Εσωτερική Αξία του Ομίλου (NAV) ανέρχεται σε €9,38 ανά μετοχή.



## **Πράετ (ΕΚΤ): Οι αντιξοότητες στην Ευρωζώνη γίνονται όλο και πιο εμφανείς**

Η ευρωζώνη έχει χάσει μέρος της δυναμικής της ανάπτυξής της και οι αντιξοότητες γίνονται ολοένα και πιο εμφανείς, δήλωσε σήμερα ο επικεφαλής οικονομολόγος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας Πέτερ Πράετ.

«Παράγοντες που σχετίζονται με τον προστατευτισμό, τη μεταβλητότητα της χρηματοπιστωτικής αγοράς και τα ευπαθή σημεία στις αναδυόμενες αγορές δημιουργούν αντιξοότητες που γίνονται ολοένα και πιο εμφανείς», δήλωσε ο Πράετ σε συνέδριο.

«Έρευνες για την επιχειρηματική δραστηριότητα στην ευρωζώνη και δείκτες κλίματος έχουν εξασθενήσει αισθητά σε σχέση με τα προηγούμενα υψηλά τους επίπεδα, αν και παραμένουν σε πορεία επέκτασης και συνεχίζουν να είναι πάνω από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο για τους περισσότερους κλάδους και χώρες», πρόσθεσε.

(πηγή: ΑΜΠΕ)

## Forbes: Το τυφλό σημείο του Trump στις τιμές του πετρελαίου

Ο Πρόεδρος Trump πήρε πρόσφατα τα εύσημα για την πτώση των τιμών του πετρελαίου από τις αρχές Οκτωβρίου. Είναι αλήθεια ότι οι ενέργειες του Προέδρου συνέβαλαν στη μείωση των τιμών του πετρελαίου, αλλά με ένα κόστος το οποίο σε μεγάλο βαθμό αγνοήθηκε.

Την προηγούμενη εβδομάδα ο Πρόεδρος αποφάσισε να μοιραστεί τα εύσημα για χαμηλότερες τιμές πετρελαίου στο Twitter:



Donald J. Trump  
@realDonaldTrump

Oil prices getting lower. Great! Like a big Tax Cut for America and the World. Enjoy! \$54, was just \$82. Thank you to Saudi Arabia, but let's go lower!

9:49 AM - 21 Nov 2018

*"Οι τιμές πετρελαίου υποχωρούν. Σπουδαία νέα! Σαν μια μεγάλη Μείωση Φόρων για την Αμερική και τον Κόσμο. Απολαύστε! \$54, πριν λίγο ήταν \$82. Ευχαριστούμε τη Σαουδική Αραβία, ας πάμε χαμηλότερα!"*

Πώς ο Πρόεδρος Trump επηρέασε τις τιμές του πετρελαίου

Ας το εξετάσουμε.

Ο εμπορικός πόλεμος οδήγησε την Κίνα στο να διακόψει της εισαγωγές πετρελαίου από τις ΗΠΑ. Πριν από αυτό, οι Αμερικανοί παραγωγοί πετρελαίου έστειλαν μισό εκατομμύριο βαρέλια την ημέρα στην Κίνα. Αυτή η απώλεια της αγοράς έβλαψε τους παραγωγούς πετρελαίου των ΗΠΑ και συνέβαλε στην αύξηση των αμερικανικών αποθεμάτων αργού. Αυτό ζημίωσε περαιτέρω τους παραγωγούς πετρελαίου των ΗΠΑ, πιέζοντας τις τιμές προς τα κάτω.

Δεύτερον, στο δρόμο προς την επιβολή κυρώσεων κατά του Ιράν που θα εμπόδιζαν τις εξαγωγές πετρελαίου της χώρας, ο Πρόεδρος Τραμπ έπεισε τη Σαουδική Αραβία να ξεκινήσει να αντλεί περισσότερο πετρέλαιο για να αντισταθμίσει τις επικείμενες απώλειες ιρανικών εξαγωγών.

Στη συνέχεια, λίγο πριν τεθούν σε ισχύ οι κυρώσεις, ο Πρόεδρος Trump ανακοίνωσε ότι ορισμένες χώρες θα εξαιρεθούν ώστε να μπορέσουν να συνεχίσουν να εισάγουν ιρανικό πετρέλαιο. Μεταξύ αυτών των χωρών ήταν η Κίνα, πράγμα που σημαίνει ότι οι παραγωγοί πετρελαίου των ΗΠΑ έχασαν μέρος της δραστηριότητάς τους στο Ιράν ως αποτέλεσμα αυτής της απόφασης.

Οι συνέπειες

Η Σαουδική Αραβία πιάστηκε απροετοίμαστη από την απόφαση χορήγησης απαλλαγής από τις κυρώσεις, η οποία οδήγησε σε υπερβολική ποσότητα πετρελαίου στην αγορά. Η τιμή του πετρελαίου, όπως ήταν αναμενόμενο, βυθίστηκε, αλλά η Σαουδική Αραβία έχει δεσμευθεί να μειώσει την παραγωγή. Συνεργάζονται επίσης με άλλες χώρες για να σχεδιάσουν ακόμη μεγαλύτερες περικοπές παραγωγής. Ο Πρόεδρος προσπαθεί τώρα να διατηρήσει ειρηνικές σχέσεις με τη Σαουδική Αραβία κάνοντας λίγο τα στραβά μάτια στη δολοφονία του αντιφρονούντος δημοσιογράφου Jamal Khashoggi τον Οκτώβριο και ευχαριστώντας την δημοσίως στο Twitter. Αλλά αυτό είναι απίθανο να αντισταθμίσει τα δισεκατομμύρια χαμένους εσόδων από αυτό που η Σαουδική Αραβία αναμφισβήτητα θεωρεί πτώχευση μαχαιριά. Συνεπώς, το κόστος των χαμηλότερων τιμών πετρελαίου ήταν η απώλεια μιας αναπτυσσόμενης αγοράς για τους παραγωγούς πετρελαίου των ΗΠΑ, η αποδυνάμωση των κυρώσεων κατά του Ιράν και η αύξηση της δυσπιστίας από τη Σαουδική Αραβία.

Οι χαμηλές τιμές πετρελαίου βλάπτουν την αμερικανική βιομηχανία πετρελαίου

Ο Πρόεδρος Trump φαίνεται να έχει ένα τυφλό σημείο στις τιμές του πετρελαίου που θα μπορούσε να είναι κατάλληλο πριν από μια δεκαετία, όταν οι ΗΠΑ ήταν καθαρός εισαγωγέας 13 εκατομμυρίων βαρελιών την ημέρα πετρελαίου και προϊόντων πετρελαίου. Αλλά φέτος το καλοκαίρι οι καθαρές εισαγωγές των ΗΠΑ υποχώρησαν σε μόλις κάτω από δύο εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως και βρίσκονται σε τροχιά να φτάσουν στο μηδέν μέσα σε λίγα χρόνια. Αυτό, εάν δεν θεσπιστούν πολιτικές που θα βλάψουν τη βιομηχανία πετρελαίου των ΗΠΑ. Ας εξετάσουμε τη λογική των δασμών που επέβαλε ο Πρόεδρος Trump. Ναι, θα αυξήσουν τις τιμές για τους καταναλωτές των ΗΠΑ, αλλά το επιχείρημα είναι ότι θα ωφελήσουν τελικά τις ΗΠΑ φέρνοντας την παραγωγή πίσω στη χώρα. Πώς είναι αυτό διαφορετικό από τις υψηλές τιμές του πετρελαίου; Παρέχουν κίνητρα στους παραγωγούς πετρελαίου των ΗΠΑ, γεγονός που μειώνει την εξάρτησή της χώρας από το ξένο πετρέλαιο. Ο αντίκτυπος για τους καταναλωτές φαίνεται να είναι πολιτικός προβληματισμός όσον αφορά τις τιμές της βενζίνης, αλλά όχι για όλα τα προϊόντα που επηρεάζονται από τους δασμούς. Ο Πρόεδρος Trump έχει μια ξεπερασμένη άποψη για τις τιμές του πετρελαίου και μία που είναι ασυμβίβαστη με τη λογική του για τους δασμούς. Αν θέλει να εξασφαλίσει μια ισχυρή πετρελαϊκή βιομηχανία των ΗΠΑ που θα μπορεί να περιθωριοποιεί όλο και περισσότερο την επιρροή της Σαουδικής Αραβίας, πρέπει να σταματήσει να υπονομεύει την πετρελαϊκή βιομηχανία των ΗΠΑ.

(Πηγή: Forbes – capital.gr)

## Χ.Α.: Η απόλυτη απογοήτευση η συνεδρίαση της Δευτέρας, με τις τράπεζες από το +10% να κλείνουν τελικά στο -0,08% .... «Μάχη» πάντα με τις 600 – 610 μονάδες ....

