

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



DBRS: Καλός ο Ηρακλής, αλλά τα κόκκινα δάνεια παραμένουν στα ύψη

Σύμφωνα με όσα αναφέρει ο канаδικός πιστοληπτικής αξιολόγησης DBRS Morningstar, σημαντική βοήθεια λαμβάνουν οι ελληνικές τράπεζες από το πρόγραμμα της ελληνικής κυβέρνησης για τη μείωση των κόκκινων δανείων «Ηρακλής», ωστόσο δεν αποτελεί πανάκεια, μην καταφέρνοντας να επιλύσει οριστικά το πρόβλημα.

Σύμφωνα με τους αναλυτές του οίκου:

Οι τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες Alpha Bank A.E. (Alpha), Eurobank Holdings S.A. (Eurobank), Εθνική Τράπεζα και Piraeus Financial Holdings S.A. (Πειραιώς) τα τελευταία δύο χρόνια έχουν εντείνει τις προσπάθειές τους να μειώσουν τον όγκο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs). Αυτές οι προσπάθειες, σύμφωνα με τον канаδικό οίκο αξιολόγησης ήδη αποδίδουν καρπούς, παρά το «δύσκολο» μακροοικονομικό περιβάλλον, τη μεταβλητότητα στην αγορά, τις λειτουργικές προκλήσεις.

Πιο συγκεκριμένα, οι ελληνικές τράπεζες κατόρθωσαν να μειώσουν τα NPEs στα 26 δισεκατομμύρια ευρώ (ή 39%), στο διάστημα Ιανουάριος 2020-Σεπτέμβριος 2020. Αυτή η πολύ σημαντική μείωση κατέστη εφικτή με τη βοήθεια του προγράμματος «Ηρακλής», το οποίο θεσμοθετήθηκε από την ελληνική κυβέρνηση (BB, low/Stable) το 2019, στις βάσεις του αντίστοιχου προγράμματος εξυγίανσης των ιταλικών τραπεζών (Fondo di Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze – GACS). Σύμφωνα με τον «Ηρακλή», το ελληνικό Δημόσιο παρέχει εγγυήσεις για τιτλοποιημένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ωστόσο, για να ενεργοποιούνται οι κρατικές εγγυήσεις στα senior δάνεια (υψηλής εξασφάλισης), θα πρέπει να έχουν πωληθεί το 50%+1 των χαμηλότερης διαβάθμισης (mezzanine junior), άρα δεν τίθεται ζήτημα επιβάρυνσης του Δημοσίου.

Εντέλει, το πρόγραμμα «Ηρακλής» αναμένεται να διευκολύνει πωλήσεις NPEs ύψους περίπου 30 δισεκατομμυρίων ευρώ, με αποτέλεσμα ένα σημαντικό χαμηλότερο απόθεμα NPE, στα 35 δισεκατομμυρίων ευρώ, και για τις τέσσερις τράπεζες. Ωστόσο, οι δείκτες NPE των ελληνικών τραπεζών θα παραμείνουν υψηλοί σε σύγκριση με τους αντίστοιχους ευρωπαϊκούς – ακόμη και αν αποκλειστεί το ενδεχόμενο νέων εισροών από δάνεια που τελούν σε αναστολή (moratoria) λόγω της COVID-19. Επομένως, απαιτούνται πρόσθετες λύσεις.

Και οι τέσσερις ελληνικές τράπεζες συμμετέχουν στο πρόγραμμα

Και οι τέσσερις τράπεζες είτε συμμετέχουν στο πρόγραμμα «Ηρακλής» είτε έχουν υποβάλει αίτηση συμμετοχής, με την Τράπεζα Πειραιώς να υποβάλει αίτημα για το χαρτοφυλάκιο «Vega» τον Φεβρουάριο του 2021. Εν προκειμένω αξίζει να σημειωθεί πως οι εγγυήσεις μπορεί να φτάσουν τα 12 δισεκατομμύρια ευρώ.

Exhibit 1 Securitisations Participating in HAPS

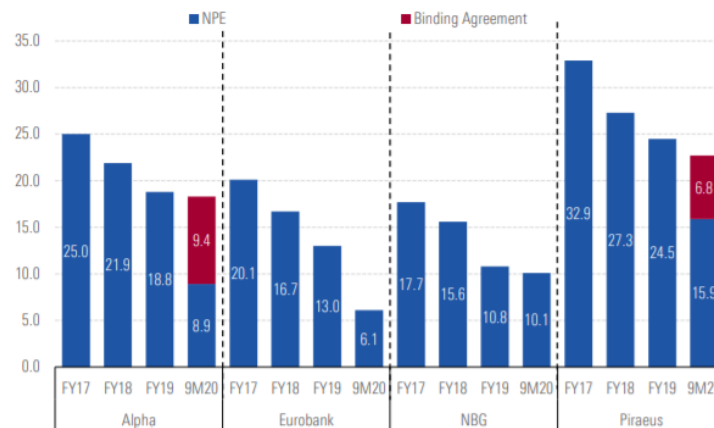
	Securitisation	Size	Status	Guarantee on Senior Notes
Alpha	Galaxy	EUR 10.8 billion	Binding Agreement Announced Feb '21	EUR 3.8 billion
Eurobank	Cairo	EUR 7.5 billion	Completed Jun '20	EUR 2.409 billion
NBG	Frontier	~ EUR 6.1 billion	Pending, HAPS Application Submitted	≤ EUR 3.31 billion
Piraeus	Phoenix	EUR 1.92 billion	Binding Agreement Announced Dec '20	EUR 0.96 billion
Piraeus	Vega	~ EUR 4.9 billion	Binding Agreement Announced Mar '21	~ EUR 1.4 billion
		~ EUR 31 billion		~ EUR 11.9 billion

Source: DBRS Morningstar, Company Documents.

Παρότι μόνο η τιτλοποίηση «Cairo» της Eurobank έχει ολοκληρωθεί, η DBRS Morningstar αναμένει πως το πρόγραμμα θα έχει επιτυχή κατάληξη και για τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες τους επόμενους μήνες. Σύμφωνα με τους αναλυτές του οίκου, η Alpha Bank έχει συμφωνήσει για την πώληση του 51% των mezzanine και junior ομολόγων για το χαρτοφυλάκιο «Galaxy» με την Davidson Kemper, ενώ η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε τη σύναψη δεσμευτικής συμφωνίας με την Intrum για την πώληση του 30% των mezzanine και junior ομολόγων των χαρτοφυλακίων «Phoenix» και «Vega».

Συνέχεια...

Exhibit 2 NPE Stock Evolution (EUR billion)



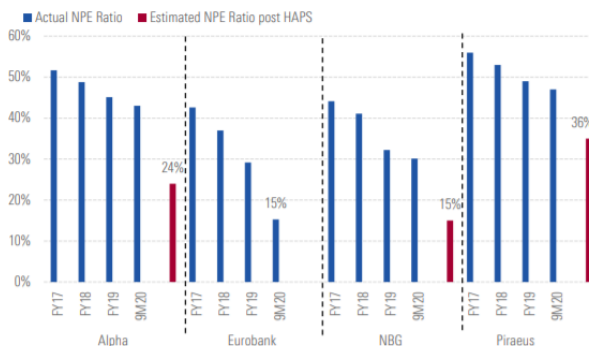
Source: DBRS Morningstar estimates, Company Documents. Note: The figures for Alpha and NBG refer to domestic data and for Eurobank, Piraeus to consolidated group data. Piraeus' 9M20 figure does not incorporate the sale of the Iris project, announced in Dec '20. Figures for Alpha and Piraeus on a pro-forma basis.

Και όπως σημειώνουν οι αναλυτές της DBRS, οι κίνδυνοι εκτέλεσης για αυτές τις συναλλαγές είναι χαμηλοί, ενώ είναι πιθανό ότι τα δάνεια που περιλαμβάνονται σε αυτές τις τρεις τιτλοποιήσεις θα διαγραφούν εντός των επόμενων δύο τριμήνων, σύμφωνα με τις προσδοκίες των τραπεζών. Μέσα στις επόμενες εβδομάδες αναμένονται εξελίξεις για το «Frontier» της Εθνικής Τράπεζας, με τις υπογραφές να «πέφτουν» τον Ιούνιο του 2021. Εάν υποθεθεί ότι όλες οι συναλλαγές γίνονται εντός του αναμενόμενου χρονοδιαγράμματος, ο «Ηρακλής» θα έχει διευκολύνει εντός 18 μηνών τη διάθεση μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων 31 δισεκατομμυρίων ευρώ.

Οι δείκτες NPE των ελληνικών τραπεζών βελτιώνονται αλλά εξακολουθούν να είναι πολύ υψηλότεροι από τον μέσο όρο της ΕΕ.

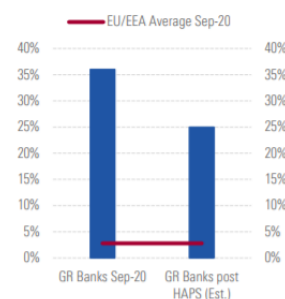
Όπως εκτιμά ο οίκος αξιολόγησης, μόλις ολοκληρωθούν αυτές οι συναλλαγές, οι τέσσερις συστημικές ελληνικές τράπεζες θα έχουν μειώσει κατά το ήμισυ το απόθεμα των NPEs, σε σύγκριση με το τέλος του 2019, σε περίπου 35 δισεκατομμύρια ευρώ. Ως εκ τούτου, οι δείκτες NPEs θα σημειώσουν σημαντική βελτίωση σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια.

Exhibit 3 NPE Ratio Evolution



Source: DBRS Morningstar, Company Documents. Note: The figures for Alpha refer to domestic data.

Exhibit 4 GR Banks vs. EU/EEA Average



Source: Bank of Greece, European Banking Authority

Ωστόσο, οι δείκτες ποιότητας των περιουσιακών τους στοιχείων θα συνεχίσουν να υστερούν σημαντικά σε σχέση με τους αντίστοιχους ευρωπαϊκούς. Με βάση τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, ο δείκτης NPE των ελληνικών τραπεζών, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 35,8% στα τέλη Σεπτεμβρίου 2020, θα βελτιωθεί σε περίπου 25% μόλις ολοκληρωθεί το πρόγραμμα των τιτλοποιήσεων. Όμως, αυτός θα παραμείνει σημαντικά υψηλότερος από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (2,8%).

Τα παραπάνω στοιχεία δεν λαμβάνουν υπόψη τυχόν εισροές NPE από δάνεια που τελούν σε αναστολή λόγω της COVID-19, τα οποία ανέρχονται σε 21 δισεκατομμύρια ευρώ σε ενοποιημένη βάση από τα τέλη Νοεμβρίου 2020. Ενώ οι προοπτικές για τη μελλοντική απόδοση αυτών των δανείων είναι ακόμα ασαφείς, η DBRS θεωρεί πιθανό ότι μέρος αυτών των δανείων δεν θα επιστρέψει στην κατάσταση απόδοσης, εμποδίζοντας έτσι τις προσπάθειες των τραπεζών να βελτιώσουν τους δείκτες ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων τους.

Με τις νέες εισροές μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων να υπολογίζονται στα 8 με 10 δισεκατομμύρια ευρώ, απαιτούνται πρόσθετες λύσεις. Ένας δεύτερος γύρος του προγράμματος «Ηρακλής», με την εφαρμογή πιθανότατα να ξεκινά ήδη από τα τέλη της άνοιξης του 2021, φαίνεται να είναι καλή λύση, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος έχει υποβάλει πρόταση για τη δημιουργία εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων για την αγορά μη εξυπηρετούμενων δανείων από τις τράπεζες.



Γ. Ζαββός: Ο «Ηρακλής» μείωσε τα «κόκκινα» δάνεια κατά 40%

Στον καταλυτικό ρόλο του προγράμματος «Ηρακλής» αναφέρθηκε ο υφυπουργός Οικονομικών αρμόδιος για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, Γιώργος Ζαββός στην τοποθέτησή του κατά τις εργασίες του «Fin Forum 2021, Shaping the future of banking & finance».

Ο κ. Ζαββός τόνισε ότι η μεταρρύθμιση του «Ηρακλή» ήταν καταλύτης της κυβερνητικής προσπάθειας. Ο πρώτος γύρος τιτλοποιήσεων «κόκκινων» δανείων πέτυχε, μέσα σε μόλις ένα χρόνο από την υιοθέτησή του, τη μείωση των κόκκινων δανείων κατά 32 δισ. ευρώ, με τη μαζική συμμετοχή των 4 συστημικών τραπεζών, χωρίς καμία επιβάρυνση για τον Έλληνα φορολογούμενο. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί σε μείωση του συνολικού αποθέματος «κόκκινων» δανείων κατά 40%.

Όπως εξήγησε, ο «Ηρακλής» είναι μία συστημική λύση για τη μείωση των «κόκκινων» δανείων και μία σημαντική επιτυχία της κυβέρνησης, αφού μέσα σε 13 μήνες από την εφαρμογή του προγράμματος έγιναν όσα δεν είχαν γίνει τα πέντε προηγούμενα χρόνια. Οι ελληνικές τράπεζες ξαναγίνονται επενδύσιμες και ανεβαίνουν επενδυτική βαθμίδα, γεγονός που έχει κομβικό ρόλο στην πιστοληπτική αναβάθμιση της χώρας, πρόσθεσε. Προσελκύονται επενδύσεις από το εξωτερικό, κάτι που αποτυπώνεται ως ανάπτυξη της οικονομίας, τόνωση της απασχόλησης με τη δημιουργία θέσεων εργασίας και βελτίωση των εισοδημάτων, ενώ παράλληλα ενισχύεται η κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών.

Ο κ. Ζαββός υπενθύμισε ότι τα παραπάνω πλεονεκτήματα οφείλονται στη χρηματοοικονομική και τεχνική δομή του «Ηρακλή». Πρώτον, ο μηχανισμός αποτελεί μια συστημική λύση και λειτουργεί με αποτιμήσεις που καθορίζουν οι αγορές. Δεύτερον, προβλέπει μηδενική στάθμιση κινδύνου στα κεφάλαια των τραπεζών, λόγω της εγγύησης του Δημοσίου για το senior τμήμα των δανείων. Τρίτον, δεν επιβαρύνει τον Έλληνα φορολογούμενο. Τέταρτον, το ελληνικό Δημόσιο εισπράττει έσοδα από την προμήθεια για την παροχή της εγγύησης. Πέμπτον, προβλέπει δικλείδες ασφαλείας αντιστάθμισης κινδύνου μέσω της έκδοσης Credit Default Swaps (CDS) για κάθε τιτλοποίηση. Έκτον, οι επιπτώσεις στα κεφάλαια των τραπεζών είναι μικρές, ενώ τα οφέλη μεγάλα.

Οι τιτλοποιήσεις του προγράμματος «Ηρακλής» δεν συνέβαλαν μόνο στη μείωση των «κόκκινων» δανείων και την κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών. Ο «Ηρακλής» «έβγαλε» τις ελληνικές τράπεζες στις διεθνείς αγορές και ανεβάσει την επενδυτική τους βαθμίδα. Το γεγονός ότι πέτυχε ο «Ηρακλής» σημαίνει ότι πρακτικά οι ελληνικές τράπεζες αναβαθμίστηκαν. Ταυτόχρονα, δημιουργήθηκε και αναπτύχθηκε η δευτερογενής αγορά τιτλοποιημένων δανείων, με βάθος σήμερα γύρω στα 90 δισ. ευρώ. Όλα αυτά έφεραν την ελληνική αγορά και τις ελληνικές τράπεζες στο προσκήνιο και, σήμερα μπορούν να έχουν πρόσβαση στις διεθνείς αγορές και να προχωρούν σε εκδόσεις ομολόγων.

Σε ό,τι αφορά στα επόμενα βήματα, ο κ. Ζαββός ανέφερε ότι ύστερα από την εξαιρετικά επιτυχημένη εφαρμογή του «Ηρακλή», η κυβέρνηση της ΝΔ, με την έγκριση των ευρωπαϊκών θεσμών, προχωρά στη δεκαοκτάμηνη παράταση του προγράμματος από τον Απρίλιο του 2021 έως τον Οκτώβριο του 2022. Σκοπός του λεγόμενου «Ηρακλή II» είναι να μειωθούν τόσο τα παλαιά «κόκκινα» δάνεια όσο και τα νέα που έχουν προκύψει εξαιτίας της πανδημίας, με τελικό στόχο την περαιτέρω μείωση κατά περίπου 30-32 δισ. ευρώ. Η κυβέρνηση αναμένει και στον «Ηρακλή II» τη συμμετοχή των 4 συστημικών τραπεζών με τελικό στόχο στο τέλος του 2022 να φτάσει η χώρα σε μονοψήφια ποσοστά «κόκκινων» δανείων που θα αγγίζουν το μέσο όρο της ΕΕ του 5%.

Συνέχεια...

Τέλος, αναφερόμενος στην αναταραχή στις αγορές ομολόγων, ο κ. Ζαββός εξήγησε ότι αυτή πρόκειται περισσότερο για μία διόρθωση των αποδόσεων που είχαν βρεθεί και σε αρνητικά επίπεδα λόγω του προγράμματος αγορών από την ΕΚΤ, παρά σε κάποια κρίση. Όπως είπε, οι αγορές ομολόγων οδήγησαν τις αποδόσεις σε χαμηλά επίπεδα που δεν ενσωμάτωναν την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη. Τώρα, οι τιμές προσαρμόζονται. Εξάλλου, παρατηρήθηκε ότι παρά την αύξηση των αποδόσεων στα ομόλογα, οι τιμές των CDS δεν επηρεάστηκαν. Σήμερα, οι τιμές βρίσκονται στο ένα τρίτο από το επίπεδο του 2019 και στο μισό σε σχέση με τους προηγούμενους μήνες. Το πρόγραμμα «Ηρακλής» επηρεάζεται κυρίως από τα CDS που κινούνται σήμερα σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα για την Ελλάδα, παρά από τις τιμές των ομολόγων. Κλείνοντας, ο κ. Ζαββός υπενθύμισε ότι, όταν ξεκίνησε ο «Ηρακλής», οι αποδόσεις στις αγορές ομολόγων και οι διεθνείς αγορές γενικώς βρίσκονταν σε χειρότερη κατάσταση από τη σημερινή, καθώς ξεκινούσε το κύμα της πανδημίας.



«Πράσινο φως» από τον ESM για τη δεύτερη πρόωρη αποπληρωμή δανείου στο ΔΝΤ ύψους 3,3 δισ. ευρώ

Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) έδωσε σήμερα το «πράσινο φως» για τη δεύτερη πρόωρη αποπληρωμή ελληνικού δανείου στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), ύψους περίπου 3,3 δισ. ευρώ. Τα συμβούλια διευθυντών του ESM και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) συμφώνησαν να άρουν την υποχρέωση της Ελλάδας για ανάλογη πρόωρη αποπληρωμή των δανείων της προς τον ESM και το EFSF, ανοίγοντας έτσι τον δρόμο για την αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ. Τα δάνεια από τον ESM και το EFSF προβλέπουν την αναλογική πρόωρη αποπληρωμή τους όταν αποπληρώνεται πρόωρα άλλος επίσημος δανειστής. Συνεπώς, αν δεν υπήρχε η άρση αυτής της υποχρέωσης, η Ελλάδα θα έπρεπε να αποπληρώσει το ποσό των 104,5 δισ. ευρώ στον ESM/EFSF, παράλληλα με την αποπληρωμή του ΔΝΤ. Στις 8 Φεβρουαρίου, η ελληνική κυβέρνηση είχε υποβάλει επίσημα αιτήματα προς τον ESM και το EFSF, προτείνοντας τη δεύτερη πρόωρη αποπληρωμή δανείου του στο ΔΝΤ. Το ποσό των 3,3 δισ. ευρώ αντιστοιχεί περίπου στο 65% του ανεξόφλητου υπόλοιπου του δανείου του ΔΝΤ. Η πρώτη πρόωρη αποπληρωμή ήταν ύψους 2,7 δισ. ευρώ και έγινε τον Νοέμβριο του 2019. Η πρόωρη αποπληρωμή στο ΔΝΤ θα έχει θετικό αντίκτυπο στα οικονομικά της Ελλάδας, χάρη στη μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους της, ανέφερε σε δήλωσή του ο επικεφαλής του ESM, Κλάους Ρέγκλινγκ, προσθέτοντας: «Θα ενισχύσει, επίσης, την εμπιστοσύνη στην Ελλάδα, καθώς ακολουθεί χώρες που ήταν σε πρόγραμμα των ESM/EFSF -την Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Κύπρο- οι οποίες αποπλήρωσαν πρόωρα τα δάνειά τους στο ΔΝΤ. Ο ESM και το EFSF είναι μακροπρόθεσμοι εταίροι της Ελλάδας και θα συνεχίσουν να στηρίζουν την Ελλάδα στις προσπάθειές της να εφαρμόσει πολιτικές που ενισχύουν την ανάπτυξη και διασφαλίζουν τη βιωσιμότητα του χρέους - αυτό είναι προς το αμοιβαίο συμφέρον μας».

Ως στόχος θα παραμείνει η σταθεροποίηση υψηλότερα των 810 – 800 μονάδων Για να μπει η αγορά σε ένα νέο ανοδικό trend....

