

## Επτά ερωταπαντήσεις για την επόμενη μέρα της Eurobank και το deal με τη Grivalia

27/Νοε/2018 00:05



Του Μάνου Χατζηδάκη

Μέσα από επτά ερωτήσεις προσπαθούμε να διακρίνουμε τα υπέρ και τα κατά της κίνησης που επιχειρεί να αλλάξει τα δεδομένα της Eurobank. Το deal με την Grivalia δεν είναι απλά μια κίνηση πρόσκαιρης ενίσχυσης των κεφαλαίων αλλά μια αλλαγή σελίδας για την τράπεζα, μια φυγή προς τα εμπρός που μειώνει το στρες της επίτευξης των στόχων μείωσης των μη εξυπηρετούμενων εκθέσεων και φέρνει πιο μπροστά την υπόθεση "κανονικότητα" για την αμιγώς λειτουργική δραστηριότητα της τράπεζας.

**Λοιπόν, είναι ένα καλό ντηλ;**

Είναι μια επιχειρηματική συμφωνία που αγοράζει πολύ χρόνο στην Eurobank, της προσθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια και της δίνει επιλογές στο πόσο γρήγορα και πώς θα μειώσει τα κόκκινα δάνεια. Ο χρόνος δεν είναι σύμμαχος καθώς οι στόχοι μείωσης των μη εξυπηρετούμενων εκθέσεων γίνονται απαιτητικότεροι, ανεξαρτήτως συνθηκών. Με τη συμφωνία αυτή η Eurobank το 2021 θα έχει μεγέθη κόκκινων δανείων πολύ πιο κοντά σε αυτά που έχει μια κανονική τράπεζα. Και το κυριότερο πολύ νωρίτερα από ό,τι προβλέπει η ενιαία εποπτική αρχή (SSM).

**Τι σημαίνει κανονική Τράπεζα;**

Σημαίνει μονοψήφια μη εξυπηρετούμενα δάνεια και να δίνει κάποια δάνεια στην Αγορά. Σήμερα η Eurobank έχει NPEs 38% και η παραγωγή νέων δανείων είναι πρακτικά αρνητική. Με αυτό το πλάνο θα πέσει κάτω από 10% το 2021 και θα μπορεί να αυξήσει το δανειακό της χαρτοφυλάκιο με νέα δάνεια κατά 2,5% κάθε χρόνο ή 1,1 δισ. ευρώ. Όταν θα αρχίσει να δουλεύει η πιστωτική επέκταση, μια σειρά από δείκτες θα έρθουν σε καλύτερα επίπεδα: έσοδα από τόκους και προμήθειες θα αυξηθούν ενώ ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα εμφανίσει ακόμα

καλύτερη εικόνα.

### **Για τους μετόχους της Grivalia ισχύει το ίδιο;**

Για όσους μετόχους έχουν θέση και στη μετοχή της Eurobank είναι μια καλή είδηση. Για όσους δεν επιθυμούν ρίσκο ελληνικών τραπεζών είναι λόγος για να πουλήσουν τις θέσεις τους. Παρά την έκπτωση που δίδεται στη σχέση ανταλλαγής και το μέρισμα, το ρίσκο και η φύση των δραστηριοτήτων δεν αφήνουν πολλά περιθώρια σκέψης.

### **Τότε γιατί η συμφωνία δεν βρήκε πρόσφορο έδαφος στην Αγορά και μειώθηκε ο αρχικός ενθουσιασμός;**

Γι'αυτή την περίοδο η Αγορά κυριαρχείται από τις εκροές του MSCI. Είναι μια ιδιαίτερη περίοδος κατά την οποία τα βιβλία των θεσμικών επενδυτών κλείνουν και δεν ανοίγουν νέες θέσεις με στοιχήματα που μπορούν να γυρίσουν ανάποδα μέσα σε λίγες ημέρες. Μεσοπρόθεσμα η συμφωνία αυτή όμως θα φέρει αποτελέσματα. Οι αναγνώσεις είναι θετικές περισσότερο για την κεφαλαιακή επάρκεια και λιγότερο για το μελλοντικό εισόδημα της τράπεζας.

### **Δηλαδή τι θα αλλάξει στην κατάσταση των αποτελεσμάτων;**

Με μια πρόχειρη άσκηση βγαίνει το εξής: Τα έσοδα από τόκους θα μειωθούν κατά 50 εκατ. ευρώ μετά την εισφορά των κόκκινων εκθέσεων, τα έσοδα από προμήθειες θα αυξηθούν κατά 52 εκατ. ευρώ, οι εξοικονομήσεις του νηλ είναι 22 εκατ. ευρώ, ενώ τα οργανικά έξοδα θα αυξηθούν κατά 20 εκατ. ευρώ. Η κερδοφορία δεν φαίνεται να αλλάζει άμεσα, ωστόσο με την παραγωγή νέων δανείων η κερδοφορία σταδιακά θα αυξηθεί. Με το επιτοκιακό περιθώριο που έχει σήμερα ο όμιλος τα κέρδη αναμένεται να αυξάνονται κατά 50 εκατ. ευρώ. ετησίως. Ίσως το 2021 η τράπεζα να είναι σε θέση να μοιράσει και μέρισμα μετά από πολλά χρόνια.

### **Πότε θα ολοκληρωθεί η συμφωνία;**

Τον Απρίλιο του 2019. Αν δεν προλάβει την αναδιάρθρωση του MSCI του Μαΐου πιθανόν να την ξαναδούμε στη σύνθεση του δείκτη τον Αύγουστο.

### **Άρα δεν θα γίνει αύξηση κεφαλαίου στην Eurobank;**

Η πιθανότητα έχει απομακρυνθεί ωστόσο πρέπει να πάψει κανείς να είναι φοβικός με τις αυξήσεις κεφαλαίου. Η τράπεζα έχει πλέον την ευχέρεια να επιλέξει εκείνη τη στιγμή που θα γίνει η αύξηση και με ποιες προϋποθέσεις. Μέχρι τώρα οι αυξήσεις που γίνονταν είχαν τη μορφή του επείγοντος και οι τιμές ήταν επιεικώς σκοτωμένες. Όσα νέα χρήματα πάρει στο εξής η Eurobank θα πάνε στην παραγωγή κεφαλαίου και όχι σε τρύπες και στην κάλυψη της κεφαλαιακής επάρκειας. Ίσως είναι η πρώτη φορά από το 2010 που η τράπεζα έχει αυτή την "πολυτέλεια".

*\* Ο κ. Μάνος Χατζηδάκης είναι Υπεύθυνος του Τμήματος Ανάλυσης της Beta Χρηματιστηριακή*

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)