

ΧΡΗΜΑ WEEK

ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ



Editorial

2

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ούτε προσωρινός ούτε (εύκολα) διαχειρίσιμος



Μόνο εφηνσυχασμό δεν δημιουργούν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό Φεβρουαρίου που ανακοινώθηκαν. Κοινός παρονομαστής η επίμονη αυξητική τάση του δομικού πληθωρισμού.

4

ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Ο «Μαραθώνιος», σ' Ένρια, η Morgan Stanley και τα funds



Ο Αντρέας Ένρια, μετά την τελευταία επίσκεψή του στη χώρα μας, θα έχει μία ακόμα σειρά επαφών, προκειμένου να διαπιστωθεί το επίπεδο ICAAP των συστημικών ομίλων.

6

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Ο μακρύς κατάλογος των «μαύρων κύκνων» συνεχίζεται



Το ανοδικό ρεκόρ των 11 συνεχόμενων ανοδικών εβδομάδων του Γενικού Δείκτη ισοφαρίστηκε, ωστόσο το πολιτικό ρίσκο επανήλθε στην εικόνα της εγχώριας αγοράς.

Ενός Λεπτού σιγή...

Τα τραγικά γεγονότα του σιδηροδρομικού δυστυχήματος στα Τέμπη έχουν επιδράσει στη δυναμική της αγοράς, καθώς διαφαίνεται μια συνολική αναθεώρηση των δεδομένων που καθορίζουν τους πολιτικούς συσχετισμούς ενόψει των επερχόμενων εκλογών.

Η αναμονή προκειμένου να μετρηθεί η επίδραση των γεγονότων στο εκλογικό σώμα φαίνεται να υιοθετείται, προσώρας. Η αγορά, ως είθισται σε αυτές τις περιπτώσεις, θα αναπροσαρμόσει τις μεσοπρόθεσμες προσδοκίες.

Στο περιβάλλον αυτό, αναμένεται στην Αθήνα κλιμάκιο του SSM, στο πλαίσιο της διαδικασίας αξιολόγησης της επάρκειας κεφαλαίου των συστημικών τραπεζών. Στο επίκεντρο βρίσκονται τα οικονομικά αποτελέσματα 2022, η καταγραφή του επιπέδου ICAAP, με τον επικεφαλής του Εποπτικού Μηχανισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας να έχει τις τελευταίες και πολύ κρίσιμες συναντήσεις με τους τραπεζίτες.

Σε γενικές γραμμές, η εκτίμηση που έχει διαμορφωθεί είναι πως και οι τέσσερις συστημικές περνούν τον πήχη, με το «πράσινο φως» στη διανομή μερισμάτων να αφορά πρωτίστως τη Eurobank και την Εθνική. ■ ■

Ταυτότητα έκδοσης

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΟΥΖΟΥΝΗΣ
CEO, ethosGROUP
ouzounis.k@ethosmedia.eu

ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΩΝΣΤΑΣ
Διευθυντής Σύνταξης
konstaschris@yahoo.com

ΚΥΡΕΛΑ ΠΕΤΡΟΥ
Αρχισυντάκτης
petrou.k@ethosmedia.eu

Κ.Μ. ΓΕΛΑΝΤΑΛΙΣ
Συντάκτης
gelantalisk@gmail.com

PANTΩ ΜΑΝΩΛΟΓΛΟΥ
Key Account Manager
manologlou.r@ethosmedia.eu

ethos MEDIA

Ιδιοκτησία: ETHOS MEDIA S.A. | Λυσικράτους 64 | Καλλιθέα 17674 | Τ: 210 998 49 50 |
banks-press@ethosmedia.eu, www.banks.com.gr

Αριθμός ΓΕΜΗ: 00044774007000

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ούτε προσωρινός ούτε (εύκολα) διαχειρίσιμος



Μόνο εφησυχασμό δεν δημιουργούν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό Φεβρουαρίου που ανακοινώθηκαν την τελευταία εβδομάδα, από την Τρίτη 28 Φεβρουαρίου, για Γαλλία, Ισπανία και διαδοχικά για Γερμανία, Ιταλία και Ελλάδα. **Κοινός παρονομαστής η επίμονη αυξητική τάση του δομικού πληθωρισμού**, παραπέμποντας στις δυσάρεστες ανατροπές της δεκαετίας του '70.

Ειδικά για τα κρατικά ομόλογα (χρέος), η κατάσταση είναι πρωτοφανής τόσο στις ΗΠΑ όσο και κυρίως στη Γερμανία, όπως σημείωνε το Bloomberg. Η απόδοση των κοντινών σειρών (διετούς διάρκειας) έφτασαν σε νέο υψηλό ενός μακροχρόνιου κύκλου (από το 2008).

Τι συμβαίνει εν τέλει και οι κεντρικοί τραπεζίτες δεν πείθουν πως μπορούν να διαχειριστούν αποτελεσματικά το εκρηκτικό μείγμα χωρίς να προκαλέσουν ανεπανόρθωτη βλάβη στην οικονομία και την επιχειρηματικότητα; Εν μέρει το γεγονός αυτό αποδίδεται στην εσφαλμένη (;) εκτίμηση (τόσο της ex Fed, Τζάνετ Γιέλεν, όσο και της νυν, Κριστίν Λαγκάρντ) για πληθωρισμό προσωρινής διάρκειας και διαχειρίσιμης έκτασης. Εκ του (αρνητικού) αποτελέσματος διαψεύδονται, εγείροντας εύλογα ερωτήματα για τη συνέχεια, ειδικότερα σε ό,τι μας αφορά, ως Ευρώπη, για τον χρόνο αύξησης και το ύψος των επιτοκίων, καθώς δυσοίωνες εκτιμήσεις αναφέρονται σε 4% plus βασικό ευρωπαϊκό επιτόκιο (!).

Εντεινόμενη εκτίμηση είναι πως η αυξητική τάση δείχνει να στοχεύει υψηλότερα από ό,τι (επίσης υψηλά) είχε εκτιμηθεί στις αρχές του 2023, δηλαδή προ

διμήνου. Σε αυτήν τη συγκυρία, η αυξητική τάση παρασύρει, προφανώς, και τα ελληνικά ομόλογα, αλλά με ρυθμό βραδύτερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου, ιδιαίτερα με το «ανταγωνιστικό» ιταλικό. Ο λόγος; Η προεξοφλούμενη από τις πανίσχυρες αγορές της (σχεδόν βέβαιης) αναβάθμισης της ελληνικής οικονομίας: ακριβώς αυτή η προοπτική του investment grade είναι που, σε κάποιο βαθμό, τη θωρακίζει από πολύ χειρότερες καταστάσεις. Αρκεί αυτό; Προφανώς και όχι, πλην όμως είναι μια κάποια άμυνα, με τη χρησιμότητά της να μένει να μεγιστοποιηθεί και με την υπεύθυνη συνδρομή (και) του πολιτικού συστήματος.

Το επιπλέον όφελος αυτής της βραδύτερης επιβάρυνσης όσον αφορά στην τιμολόγηση του ελληνικού χρέους αποτυπώνεται και στη διαφορά απόδοσης έναντι του γερμανικού bund, που μειώνεται –παρά την άνοδο της απόδοσης– σε σημείο που το GR10Y να θεωρείται επενδυτικά πιο αποδοτικό από το αντίστοιχο IT10Y. Και εξίσου σημαντικό, καλύτερα εγγυημένο/καλυμμένο (από ESM, ECB).

Παράλληλα, η Αθήνα ακολουθεί ευέλικτη πολιτική ως προς την «έκδοση χρέους», είτε περιορίζοντάς την (στα 7 δισ. μέχρι τώρα) είτε «εσωτερικεύοντάς» την με έντοκα (κυρίως δωδεκάμηνης διάρκειας), συνεχίζοντας σταθερά τη μείωση του «μνημονιακού χρέους» (το γνωστό πρόγραμμα Greek Loan Facility).

Κάπως έτσι, με λίγο εδώ και λίγο εκεί, η ελληνική οικονομία επιχειρεί να διαβεί με τις μικρότερες δυνατές απώλειες ακόμη έναν «κακοτράχαλο» χρόνο. ■ ■



Το ESG Προτεραιότητα και Μακροπρόθεσμη Επιχειρηματική Στρατηγική

Διαχειριστείτε τον πιστωτικό κίνδυνο, αποκτήστε διαφάνεια στην εφοδιαστική αλυσίδα, και εξασφαλίστε την συνεχή και ομαλή σας ανάπτυξη με την ESG αξιολόγηση που μπορείτε να αποκτήσετε μέσω της πλατφόρμας Synesgy

Συμπλήρωσε το ερωτηματολόγιο

Λάβε την ESG πιστοποίηση

Κοινοποίησέ την στην ιστοσελίδα σου

Κάνε πιο αξιόπιστη την επιχείρησή σου

Για περισσότερα κάνε click [εδώ](#)



Η ICAP CRIF ενισχύει το επιχείρημα για μία ολιστική προσέγγιση της εφαρμογής των στρατηγικών ESG από τις επιχειρήσεις και ως εταιρία είμαστε εδώ για να τις υποστηρίξουμε να οδεύσουν πετυχημένα προς σε αυτήν την κατεύθυνση



Αποκτήστε πρόσβαση
σε μοναδικές λύσεις για την επιχείρησή σας!

Λεωφ. Ελ. Βενιζέλου 2, 17676, Καλλιθέα, Αθήνα
Τηλ: 210 7200 050, e-mail: customercare@icapcrif.com

ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Ο «Μαραθώνιος», ο Ένρια, η Morgan Stanley και τα funds



Λίγες μέρες μετά την ανακοίνωση της Πειραιώς και πριν από την Eurobank, έρχεται ξανά στην Αθήνα ο επικεφαλής του Εποπτικού Μηχανισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, στο πλαίσιο ελέγχου βάσει της Εσωτερικής Διαδικασίας Αξιολόγησης Κεφαλαιακής Επάρκειας. Ο (απερχόμενος στα τέλη Μαρτίου) Αντρέα Ένρια, μετά την τελευταία επίσκεψή του στη χώρα μας και τις οδηγίες της ΕΚΤ, **θα έχει μια τελευταία σειρά επαφών προκειμένου να διαπιστωθεί το επίπεδο ICAAP των συστημικών ομίλων.**

Το λεγόμενο Internal Capital Adequacy Assessment Process αφορά στην ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων σε περιόδους ακραίων καταστάσεων και διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη διαχείριση κινδύνων, με την ΕΚΤ να θεωρεί ότι οι αξιόπιστες και αποτελεσματικές ICAAP περιέχουν μια σαφή εκτίμηση των κινδύνων για το κεφάλαιο, ενώ διαθέτουν ορθά δομημένες διαδικασίες διακυβέρνησης κινδύνων και παραπομπής τους σε ανώτερη βαθμίδα.

Η ICAAP αποτελεί σημαντικό παράγοντα και για το γεγονός ότι συμβάλλει στη διαδικασία εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης του EEM (Supervisory Review and Evaluation Process). Στο πλαίσιο της SREP, αναγνωρίζεται πως μια καλή ICAAP μειώνει την αβεβαιότητα της τράπεζας και των εποπτών όσον αφορά στους κινδύνους στους οποίους μπορεί να εκτίθεται ή

να εκτεθεί. Είναι προφανές πως, σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας, οικονομικού/επενδυτικού ρίσκου, και με την ευρωπαϊκή οικονομία στα όρια της ύφεσης, η ενδελεχής καταγραφή δεδομένων όπως και ενδεχόμενων μελλοντικών κινδύνων αποτελεί προτεραιότητα της ΕΚΤ ως προς τη λειτουργική κατάσταση του ευρωσυστήματος.

Με την «ακτινογράφιση» των ισολογισμών και την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας (συνδυαστικά της ποιότητας των κεφαλαίων) **ολοκληρώνεται ένας κύκλος ελέγχου στο πλαίσιο των δυναμικών stress tests που διενεργεί η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή.** Στοιχεία, αποτελέσματα κ.λπ. θα πρέπει να έχουν καταγραφεί μέσα στον Μάρτιο και στη συνέχεια να υποβληθούν προς τον SSM, προκειμένου Ιούνιο-Ιούλιο να έχει γίνει γνωστή η «τελική γραμμή». Από αυτήν θα εξαρτηθεί ποια πιστωτικά ιδρύματα θα υποχρεωθούν να ενεργοποιήσουν διαδικασίες κεφαλαιακής ενίσχυσής τους, ποια όχι και με ποια διαδικασία όσα προσφύγουν σε απευθείας ενίσχυση μέσω των αγορών.

Διαδικασία που θα εξελίσσεται ενόσω η ΕΚΤ θα αυξάνει τα επιτόκια (θετικό για την αύξηση εσόδων/αρνητικό για τον κίνδυνο δημιουργίας νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων/ανοιγμάτων), εν μέσω εντεινόμενης αντιπαράθεσης ΗΠΑ-ΕΕ (με αιχμή τις «πράσινες» επιδοτήσεις της κυβέρνησης Μπάιντεν) και συναλληλαγματικής αστάθειας (ευρώ έναντι δολαρίου).

Μέσα στον Μάρτιο και με την ολοκλήρωση της ανακοίνωσης των οικονομικών μεγεθών 2022, αρχίζει ο επόμενος γύρος της ενημέρωσης των ξένων αναλυτών και της παρουσίασης των προοπτικών του εγχώριου banking, προκειμένου να προσελκυσθούν νέα επενδυτικά κεφάλαια και να γίνει μια πρώτη σύσταση των ξένων, ενόψει της αποεπένδυσης του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Διαδικασία που, κατά πάσα βεβαιότητα, θα εκκινήσει, επί της ουσίας, μετά τον εκλογικό κύκλο-σχηματισμό κυβέρνησης. ■ ■



greek
exports
forum
& awards

21 ΑΠΡ
2023
Live on
HYBRID EVENT

διοργάνωση **ethos** EVENTS

σε συνεργασία με  **ΟΕΕΥ** Ένωση Διευρωπαϊκών
Τοποτήτων Οργανισμών
& Επιχειρήσεων Τοποτήτων

ΥΠΟΒΑΛΕΤΕ ΤΗΝ ΥΠΟΨΗΦΙΟΤΗΤΑ ΣΑΣ
ΣΤΟ **ethosevents.eu**

Θεματολογία

Panel I

Country risk & crisis management:

Η αντιμετώπιση των κινδύνων που διαμορφώνουν
στις χώρες εξαγωγής οι γεωπολιτικές συνθήκες

Panel II

Χρηματοδότηση και ασφάλιση εξαγωγικών πιστώσεων:

Τα νέα προγράμματα που προσφέρονται στους εξαγωγείς

Panel III

Εξάγουμε καινοτομία και υψηλή τεχνολογία:

Η δυναμική των clusters και οι κλάδοι αιχμής
(πράσινη ενέργεια, φαρμακοβιομηχανία, ναυτιλία,
διαστημική τεχνολογία, πληροφορική κ.ά.)

ethosevents.eu   #gefa23

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Ο μακρύς κατάλογος των «μαύρων κύκνων» συνεχίζεται

Το ανοδικό ρεκόρ των 11 συνεχόμενων ανοδικών εβδομάδων του Γενικού Δείκτη ισοφαρίστηκε. Ωστόσο το πολιτικό ρίσκο επανήλθε στην εικόνα της εγχώριας αγοράς, υπερτερώντας άλλων θετικών αναγνώσεων από το οικονομικό μέτωπο.

Τα τραγικά γεγονότα του σιδηροδρομικού δυστυχήματος στα Τέμπη έχουν επιδράσει στη δυναμική της αγοράς, καθώς **διαφαίνεται μια συνοδική αναθεώρηση των δεδομένων που καθορίζουν τους πολιτικούς συσχετισμούς** ενόψει των επερχόμενων εκλογών. Η αναμονή προκειμένου να μετρηθεί η επίδραση των γεγονότων στο εκλογικό σώμα φαίνεται να υιοθετείται, προσώρας, ενώ ο χρόνος διεξαγωγής των εκλογών απέκτησε, εκ νέου, αυξημένο βαθμό αβεβαιότητας.

Η αγορά, ως είθισται σε αυτές τις περιπτώσεις, θα αναπροσαρμόσει τις μεσοπρόθεσμες προσδοκίες και, καθώς το «ράλι» των δύο προηγούμενων μηνών είχε σημαντικά κέρδη και υπεραξίες, η αναδίπλωση σε συντηρητικότερες στρατηγικές από μέρος του επενδυτικού κοινού έβγαλε ρευστοποιήσεις στο τέλος της εβδομάδας σε όλο σχεδόν το εύρος των κεφαλαιοποιήσεων.

Η έλευση του Μαρτίου με ή χωρίς τους «μαύρους κύκνους», που συστηματικά σχεδόν εμφανίζονται από το 2020 και μετά, σηματοδοτεί την έναρξη μιας απρόβλεπτης περιόδου, την οποία η αγορά θα κληθεί να αξιολογεί μέρα με τη μέρα. Οι επόμενες 90 ημέρες έχουν έντονο και πυκνό περιεχόμενο νέων και εξελίξεων. **Σε αυτό το διάστημα δεν αποκλείεται να δούμε δύο εκλογικές αναμετρήσεις, με ό,τι αυτό συνεπάγεται για τη στάση που θα τηρήσουν τα χαρτοφυλάκια** πριν και μεταξύ των δύο εκλογών, την ολοκλήρωση των αποτελεσμάτων του 2022, αλλά και την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων του πρώτου τριμήνου του 2023.

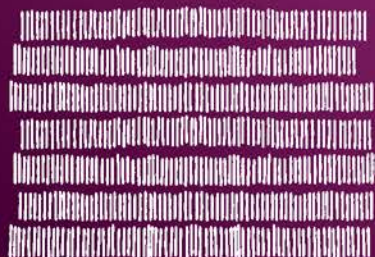
του **Μάνου Χατζηδάκη**,
επικεφαλής Ανάλυσης, BETA Χρηματιστηριακή

Το σκηνικό περιπλέκεται ακόμη περισσότερο, καθώς σε αυτό το χρονικό διάστημα έχουμε δύο συνεδριάσεις επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών σε Ευρώπη και Αμερική. Όλα τα παραπάνω εκφράζονται σε αύξηση της μεταβλητότητας, αφού σε μια αγορά που έχει τρέξει 20% από την αρχή του έτους τα αντανakλαστικά αποκτούν διαφορετικούς βαθμούς ευαισθησίας, ειδικά σε αστοχίες που αφορούν οικονομικά δεδομένα.

Η διαγραμματική εικόνα δείχνει βραχυπρόθεσμη αλλαγή τάσης, η οποία έχει και το αλληθι της μακράς παραμονής σε υπερτιμημένες ζώνες τιμών. Για πρώτη φορά μέσα στο 2023 έχουμε ενεργοποίηση σήματος πώλησης από τον MACD, το οποίο έρχεται σε συμφωνία με το καθοδικό χάσμα (1.122-1.119) της 2ας Μαρτίου, ένδειξη εκκίνησης καθοδικής κίνησης.

Την ίδια ένδειξη δίνει και ο σχηματισμός της εβδομάδας, ο οποίος υποδηλώνει τοπική κορυφή που ακολουθείται από βραχυπρόθεσμο γύρισμα ως το μέσον του εύρους της πρόσφατης ανόδου. **Οι 1.032 μονάδες συγκεντρώνουν, αυτήν τη στιγμή, τις περισσότερες πιθανότητες ολοκλήρωσης της διορθωτικής κίνησης** από τα υψηλά της περασμένης Τρίτης (1.140,96 μονάδες), διατηρώντας το ανοδικό σενάριο σε ισχύ. Η δομή της πτώσης και οι τζίροι που θα ακολουθήσουν θα μας δώσουν περισσότερες πληροφορίες για τον βαθμό εκτόνωσης της προσφοράς.

Για την επόμενη εβδομάδα οι πωλητές έχουν το τεχνικό πλεονέκτημα, με πρώτο επίπεδο στήριξης τις 1.090 (23,6% διόρθωση της ανόδου) και δεύτερο τις 1.056 μονάδες (38,2% διόρθωση της ανόδου). ■■



hico²³

7th health
innovation
conference

**SAVE
THE DATE**

03.05.23

LiveOn hybrid event

ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Με το «μοιρογνωμόνιο»
του **Ηλία Ζαχαράκη** (Fast Finance)

ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

Η αγορά δίνει διόρθωση μετά από μέρες, ενώ κλείσιμο κάτω από το 1115 θα ανακόψει την επιθετική τάση. Στο intraday δοκιμάστηκε η ζώνη του stop μας στο 1101, που μας δίνει έξοδο αν κλείσει ώρα κάτω από αυτό.



ΔΕΗ

Το stop στο long σε Intraday στη ΔΕΗ ανέβηκε στο 813 σε κλείσιμο ώρας.



ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Ο τίτλος αύξησε όγκους κάνοντας και πακέτα στο 1060, χωρίς να καταφέρει να κλείσει πάνω από το 1204, που είναι και το stop στο short σε ημερήσιο γράφημα. Το 1160 επίπεδο είναι κοντινή στήριξη και, σε κάθε περίπτωση, το 1130 έχει γίνει κύρια. Μια κατοχύρωση του 1210 μπορεί να μας δώσει συνέχεια της κίνησης. ■ ■



ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΑΡΑΣΚΗΝΙΟ



ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ

Με την τελευταία έκθεση της Wood & Co, στο χαρτοφυλάκιο σειράς άλλων ξένων οίκων, ο Ευάγγελος Μυτιληναίος, μαζί με κορυφαία στελέχη της εισηγημένης, είχαν σειρά παρουσι-

άσεων και επαφών στο Λονδίνο την τελευταία εβδομάδα. Κοινή εκτίμηση είναι πως ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Mytilineos, με μεθοδικά βήματα, προετοιμάζεται για την "Premiere League" και το City.

Στα 3,7 δισ. η αποτίμηση, με την τιμή της μετοχής σε ιστορικά υψηλά, αρκετά κοντά σε τάξη μεγέθους που θα πληροί μία από τις προϋποθέσεις/κριτήρια ένταξης στον δείκτη FTSE100. Τα 4 δισ. θεωρούνται fair για είσοδο στον «δείκτη των δεικτών», πλην όμως με την Wood & Co να ανεβάζει τον πήχη στα 32,20 από 26 ευρώ που είχε θέσει πριν –πολύ πάνω από το συγκεκριμένο όριο. Σχεδόν 5 δισ. εκτιμά ο ξένος οίκος, περιμένοντας για το 2023 αύξηση των EBITDA στα 921 εκατ. από 823 εκατ. και καθαρά κέρδη σε 510 από 467 εκατ. ευρώ. Την επισημάνση προς τους μετόχους/επενδυτές της εισηγημένης για EBITDA πάνω από 1 δισ. είχε κάνει ο ίδιος ο επικεφαλής της Mytilineos, στο πλαίσιο παρουσίασης της νέας μορφής της εταιρείας. Με άνοδο 25% από την αρχή του έτους και 55% σε διάστημα 6 μηνών, η Mytilineos θεωρείται από τους ξένους οίκους το απόλυτο growth play του Χρηματιστηρίου Αθηνών. ■■



NPEs

Οι αναλυτές μπορεί να προεξοφλούν θετικά μεγέθη 2022, πλην όμως επιφυλάσσονται για τη διατηρησιμότητά τους, καθώς μεγάλο μέρος της κερδοφορίας προέρχεται από τις

επιτοκιακές διαφορές. Αρνητικό ήταν πριν έναν χρόνο το Euribor, προς το 2,7% πλέον, με τάση για πάνω και από το 3% (αν η ΕΚΤ συνεχίσει την αύξηση των επιτοκίων Μάιο-Ιούνιο), λειτούργει σαν γεννήτρια παραγωγής κερδών, ωστόσο έχει ημερομηνία λήξης. Για αυτό θα πρέπει οι τράπεζες να αναπληρώσουν μέρος της κερδοφορίας με τη μεγέθυνση της πιστωτικής επέκτασης, με νέες χρηματοδοτήσεις και επενδυτικά προγράμματα, να βελτιώσουν τα

επιτόκια καταθέσεων, προσέχοντας παράλληλα τις ρυθμίσεις υφιστάμενων δανείων, τη διαχείριση δημιουργίας νέων μη εξυπηρετούμενων. Ενθαρρυντικά, μέχρι τώρα, είναι τα στοιχεία από την αγορά νέων NPLs/NPEs, αν και τα δύσκολα δεν έχουν περάσει και δεν προβλέπεται για το 2023, με συνέπεια η Φραγκφούρτη να ζητά αυστηρό έλεγχο και ετοιμότητα για το ενδεχόμενο επιπλέον προβλέψεων. Παράλληλα, συνιστά τιτλοποιήσεις με φειδώ, ενώ προωθεί σχετική οδηγία για τις τιτλοποιήσεις και, συνακόλουθα, ενσωμάτωση αυστηρότερων ρυθμίσεων μέχρι το τέλος του 2023. Εναρμόνιση που, κατά πάσα βεβαιότητα, θα οδηγήσει τις διοικήσεις των τραπεζών στο να επισπεύσουν τη διαδικασία τιτλοποίησης-πώλησης χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ούτως ή άλλως, το ποσοστό (ως προς το σύνολο των χορηγήσεων) μπορεί να μειώθηκε σε μονοψήφιο, πλην όμως η «ψαλίδα» με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο διευρύνθηκε εκ νέου στις 7-8 ποσοστιαίες μονάδες, εξέλιξη που «υποχρεώνει» τις τράπεζες να ενεργήσουν πιο δραστικά προς την κατεύθυνση της μείωσης του ποσοστού στο 5% (μέχρι το τέλος του 2023). ■■



OLYMPIA GROUP

Με ενδιαφέρον παρακολουθεί η αγορά τις μεθοδικές κινήσεις του Olympia Group στον τομέα της διανομής προϊόντων στον καταναλωτή. Αφορμή η επένδυση του Public Group στη Snuum, πλατφόρμα μεταφοράς

που παρέχει πληροφορίες στον χρήστη για την πορεία της παραγγελίας του. Πρακτικά, συμπληρώνεται/ενισχύεται η υπηρεσία στο last mile, μετά την επένδυση στο δίκτυο Box Now (lockers), την προώθηση της υπηρεσίας Next Day Delivery συν τη συνεργασία που έχει συνάψει με τη «Βεϊνόγλου» (logistics).

Για τον συγκεκριμένο τομέα η εταιρεία συμφερόντων Πάνου Γερμανού ενεργεί μέσω του (νεοπαγούς) Public Capital Partners, με αρχικό προϋπολογισμό 20 εκατ. ευρώ. Θα συμπληρώνα και τη συμμετοχή στο Endeavor Catalyst Fund IV. Σύμφωνα με παλαιότερες δηλώσεις του Ρόμπυ Μπουρλίας, ο σχεδιασμός επενδύσεων μέσω του Public προβλέπει άλλα 100 εκατ., πέραν των αρχικών 20 εκατ., με τον διευθύνοντα σύμβουλο του Public Group να «δείχνει» προς ακόμη μία-δύο συμφωνίες (audio books, ed-tech). ■■

ΑΜΟΙΒΑΙΑ
ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Σε υψηλά δεκαπενταετίας

του **Κώστα Σιαμπράκου**, Μεζον Παροχή Χρημ/κών Υπηρεσιών

Ενας, αν μη τι άλλο, «εκπληκτικός» Φεβρουάριος ήταν αυτός που διανύσαμε για τον ελληνικό θεσμό των Α/Κ, καθώς, παρά την επαναφορά των ανησυχιών για τις πληθωριστικές πιέσεις σε διεθνές επίπεδο και τη μείωση των προσδοκιών για σταθεροποίηση των επιτοκίων στα σημερινά επίπεδα, η αξία του Ενεργητικού κατάφερε να αναρριχηθεί σε υψηλά επίπεδα δεκαπενταετίας.

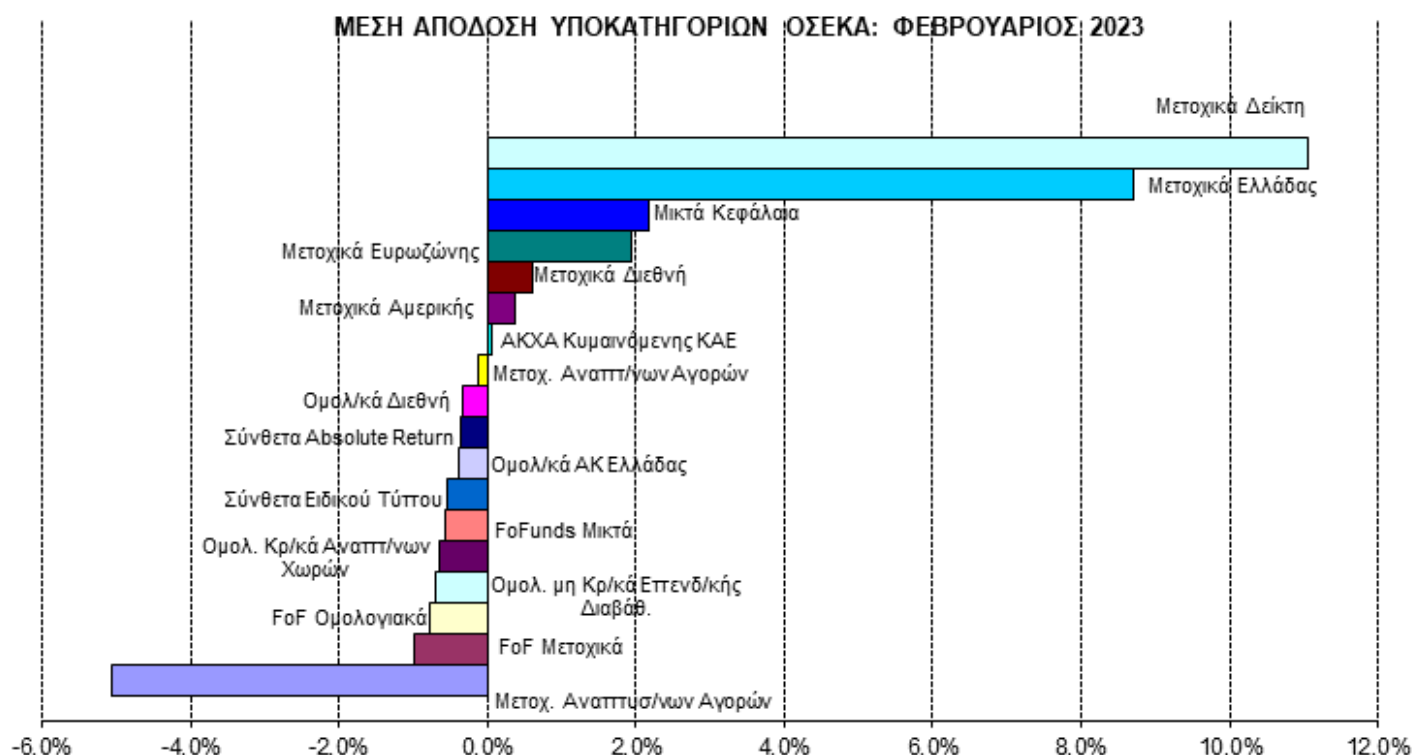
Αναλυτικότερα, **το Ενεργητικό, σε σχέση με την έναρξη του έτους, έχει ενισχυθεί κατά 13,29%, με την αξία του να αγγίζει τα 12,328 δισ. ευρώ.** Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης περί τα 1,446 δισ. ευρώ, κατά 64,2%, οφείλεται στις εισροές, που ανέρχονται στα 928 εκατ. ευρώ (ένα νούμερο που ακόμη και οι πιο αισιόδοξοι δεν το περιμέναμε μόλις στο πρώτο δίμηνο του έτους).

Υπενθυμίζουμε ότι από το 2019 και έπειτα διανύουμε μια πενταετία έντονων εισροών στον ελληνικό θεσμό των Α/Κ, παρά τα υγειονομικά, μακροοικονομικά, γεωπολιτικά και λοιπά πολλά προβλήματα: εισροές έτους 2019 583 εκατ.

ευρώ, το 2020 185 εκατ. ευρώ, το 2021 το ιλιγγιώδες ποσό των 2,465 δισ. ευρώ, πέρσι 611 εκατ. ευρώ, ήδη φέτος 928 εκατ. ευρώ.

Ο Φεβρουάριος κύλισε με όμοια τα χαρακτηριστικά που παρατηρούνται τους τελευταίους σχεδόν τέσσερις μήνες:

α) Ξεκάθαρη μετακίνηση του επενδυτικού ενδιαφέροντος προς τις ομολογιακές κατηγορίες, εσωτερικού και εξωτερικού. Αυτό έχει δημιουργήσει «θεαματικές» εισροές στις εν λόγω κατηγορίες από τις αρχές Νοεμβρίου και μετά, που ξεπερνούν κατά πολύ το 1 δισ. ευρώ: Ομολογιακά Α/Κ Ελλάδας 797 εκατ. ευρώ και Ομολογιακά Α/Κ Διεθνή 446 εκατ. ευρώ. Στο ίδιο ακριβώς επενδυτικό «πνεύμα» ο Φεβρουάριος, με θετικό όγκο συναλλαγών 171 εκατ. ευρώ για τα μεν πρώτα και 380 εκατ. ευρώ για τα δεύτερα. Παρότι γίνεται κουραστικό, θα πρέπει να αναφέρουμε, για ακόμη μία φορά, ότι το παραπάνω γεγονός συμβαίνει λόγω του ότι οι τραπεζικοί όμιλοι, στην προσπάθεια ανάπτυξης των εργασιών τους στον χώρο του asset management, ως αιχμή του δόρατος το τελευταίο τετράμηνο έχουν τα νέου τύπου



Ομολογιακά Α/Κ (τόσο εσωτερικού όσο και διεθνή) συγκεκριμένης χρονικής διάρκειας, με διανομή μάλιστα ετήσιου μερίσματος στους μεριδιούχους.

Η πρόβλεψη της συνέχισης αυτής της επενδυτικής στρατηγικής καθίσταται δύσκολη, καθώς δεν μπορούμε να γνωρίζουμε αν οι τραπεζικές ΑΕΔΑΚ συνεχίσουν να δημιουργούν νέα τέτοιου τύπου προϊόντα.

Όπως και να έχει όμως, πιστεύουμε ότι η γνωριμία νέων μεριδιούχων με τα Α/Κ, έστω και με αυτόν τον τρόπο, θα λειτουργήσει μελλοντικά θετικά για τον θεσμό, γιατί θα κατανοήσουν οι επενδυτές ότι υπάρχουν πολλαπλές κατηγορίες Α/Κ για τη δημιουργία ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου και δεν θα τα συνδέουν μόνο με τις μετοχικές αξίες (κάτι που κυριαρχούσε στη σκέψη πολύ κόσμου και έρχεται ως «ουρά» από τη μακρινή «φούσκα» του ελληνικού χρηματιστηρίου το 1999 και τις περαιτέρω υψηλές απώλειες που ακολούθησαν). Αναμένουμε ότι η επενδυτική σκέψη θα μεταφερθεί και στις υπόλοιπες κατηγορίες προς το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

β) Η αυτονόμηση του ελληνικού χρηματιστηρίου σε σύγκριση με τα αντίστοιχα ξένα είχε την «τιμητική» της τον μήνα που πέρασε, με άνοδο 10,4% (από την αρχή του έτους 21,4%) και με επακόλουθο τις υψηλές μέσες αποδόσεις στα Μετοχικά Α/Κ Δείκτη με 11% και στα Μετοχικά Α/Κ Ελλάδα με 8,7%, σε έναν μήνα κατά τον οποίο η μέση απόδοση της αγοράς κυμάνθηκε στο 0,8%. Παρ' όλα αυτά, την περίοδο που διανύουμε, το ΧΑ δείχνει να πείθει τους ξένους επενδυτές, αλλά όχι τους εγχώριους μεριδιούχους: νέες μηνιαίες εκροές στα Μετοχικά Α/Κ Ελλάδα 7 εκατ. ευρώ (61 εκατ. ευρώ στο τετράμηνο). ■ ■

ΟΙ ΟΣΕΚΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ
ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ
ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

ΠΙΣΩ ΑΠΟ ΤΟ ΤΑΜΠΛΟ

• **Η επανάκαμψη του πληθωρισμού, και δη του δομικού, δυσχεραίνει έτι περισσότερο τη θέση της Κριστίν Λαγκάρντ σε ό,τι αφορά την προοπτική επιβράδυνσης του ρυθμού αύξησης των επιτοκίων.**

• **Συνέχεια στην επιθετική ρητορική της ΕΚΤ βλέπει η Goldman Sachs,** προεξοφλώντας τις συν 50 μονάδες βάσης τον Μάρτιο. Οι αναθεωρημένες προβλέψεις είναι προς το χειρότερο, «δείχνοντας» ακόμη και Σεπτέμβριο. Αντέχει μεν το οικονομικό κλίμα στην Ελλάδα, πλην όμως νέες ανατιμήσεις σε λιανεμπόριο και υπηρεσίες έρχονται άμεσα.

• **Εβδομάδα οικονομικών αποτελεσμάτων 2022** και αυτή, ξεχωρίζει η Eurobank, με την αγορά να εκτιμά πως θα επιβεβαιωθεί η βελτίωση που καταγράφηκε στην περίπτωση της Πειραιώς. Πλέον, η προσοχή βρίσκεται και σε Εθνική και Alpha Bank, αλλά και σε ΟΠΑΠ και Autohellas.

• **Κατά κανόνα αυξημένων διανομών** εσόδων/κερδών οι τελευταίες, με την Autohellas να «τρέχει» με «ρυθμούς ΕVO», μετά και τα νέα ιστορικά υψηλά της προηγούμενης εβδομάδας.

• **«Ο Μυτιληναίος στο Λονδίνο»:** παραφράζοντας το γνωστό και καλό "Englishman in New York" του Sting. Στην εκπομπή Squank Box, εμφανίστηκε ο Ευάγγελος Μυτιληναίος, την προηγούμενη εβδομάδα, δεν είναι και πολλοί οι Έλληνες επιχειρηματίες που έχουν τέτοια αναγνωρισιμότητα και ζήτηση σε τέτοιες εκπομπές με τόσο υψηλή απήχηση στην παγκόσμια επενδυτική κοινότητα.

• **Μέτρα θεραπείας για τους πλειστηριασμούς** αναζητά εναγωνίως η κυβέρνηση. Μεταξύ σφύρας (εκλογές) και άκμονος (επενδυτική βαθμίδα), η διαχείριση του προβλήματος δεν μπορεί να γίνει με ημίμετρα.

• **Για τα mezzanines το Χρήμα Week** ήταν από τα πρώτα μέσα που ανέδειξε κυρίως την προοπτική μελ-

λοντικής απόδοσης, από τη στιγμή που θα λειτουργούσε η διαχείριση/εκκαθάριση μη εξυπηρετούμενων δανείων, λοιπών περιουσιακών στοιχείων.

• **Δεν ξάφνιασε η ανακοίνωση της ΕΛΛΑΚΤΩΡ** για την «παύση» των επαφών με την Wade Adams –το αντίθετο. Στην αγορά «σερνόταν» το θέμα από τα μέσα και μετά του Φεβρουαρίου. Και τώρα; Ενδιαφερόμενοι υπάρχουν, εναλλακτικές για τη Reggeborgh και επιλογές;

• **Οδική επαναφορά για την «Αττική Οδό»** το 2022, σε κυκλοφορία, έσοδα κ.λπ. Οι καλύτερες επιδόσεις του Ιανουαρίου 2023 από τον αντίστοιχο του 2019, το πιθανότερο να ανεβάσει ακόμη περισσότερο το «θερμόμετρο» για τη διεκδίκηση της «χρυσόφορας σύμβασης». Θεωρητική μάλιστα η καταληκτική ημερομηνία της 29ης Μαΐου για την υποβολή οικονομικών προσφορών –το πιθανότερο να παραταθεί, να ορκιστεί και νέος αρμόδιος υπουργός κ.λπ.

• **Καλά και κακά νέα από Βουκουρέστι** για ΔΕΗ. Το deal για την Enel Romania θεωρείται κλεισμένο, ωστόσο εκκρεμεί η απόφαση της ρουμανικής δικαιοσύνης για την επιβολή (ή όχι) φόρου στα υπερκέρδη της θυγατρικής του ιταλικού κολοσσού. ■■

ΣΤΑ ΕΝΔΟΤΕΡΑ

Το «πράσινο φως» στη συμφωνία για την Attica Group έδωσε τελικά την Παρασκευή η Γενική Συνέλευση της MIG, με ποσοστό απαρτίας 47,58%. Στη διαδικασία εμφανίστηκε ο Μάριος Ηλιόπουλος, ο οποίος, αφού παρουσίασε τις θέσεις του για την εταιρεία, αποχώρησε.

Ζητούνται «οχήματα» για την άμεση εισαγωγή εταιρειών στο χρηματιστήριο: ένα-δύο («οχήματα») το ταμπλό τα «μαρτυράει», καθώς φτιάχνονται αποτιμήσεις. Από τους κλάδους που θα διαδραματίσει πρωταγωνιστικό ρόλο το 2023 εκείνος της αξιοποίησης ακινήτων, ΑΕΕΑΠ. Πέραν των δρομολογημένων εισαγωγών, κινητικότητα υπάρχει και μεταξύ εισηγμένων.

Αίφνης η Αστικά Ακίνητα, αλλά και το «στέγνωμα» στο free float της REDS, η BriQ, ο Κέκροπας, οι βλέψεις της Premia, ο επαναπροσανατολισμός της διοίκησης της Dimand.

Άλλη μία ενημέρωση από τη διοίκηση της Aegean, αύριο, Τετάρτη, για το νέο project της εισηγμένης. Θα γίνουμε σοφότεροι για τη συμμετοχή του Δημοσίου; ■■

ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

ΕΘΝΙΚΗ ή EUROBANK: Λόγω ανακοίνωσης μεγεθών 2022.

MYTILINEOS: "It's a long way to... London", και όλο υψηλότερα ο πήχης.

MOTOR OIL: Ομάδα που κερδίζει δεν την αλλιάζει.

AUTOHELLAS: Ομοίως... προς τα 650 εκατ. η αποτίμηση.

ΕΛΛΑΚΤΩΡ: Είτε έτσι είτε αλλιώς, μονόδρομος η κίνηση προς τα 2,5 ευρώ.

MEZZE: Διαλέγετε και παίρνετε...