

Περιεχόμενα

1. ΗΛΙΑΣ ΞΗΡΟΥΧΑΚΗΣ ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ

ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ _ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ 27/08/2023 σελ. 1,8,9

1. ΗΛΙΑΣ ΞΗΡΟΥΧΑΚΗΣ ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ

Μέσο: ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ _ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

Ημ. Έκδοσης: . . .27/08/2023 Ημ. Αποδελτίωσης: . . .27/08/2023

Σελίδα: 1



ΣΕΛ. 8-9

ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ

Ηλίας Ξηρουχάκης
ΔΙΕΥΘΥΝΟΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΟΥ
ΤΑΜΕΙΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ
ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

«Ισχυρό
ενδιαφέρον ξένων
funds για
τις ελληνικές
τράπεζες»



Ο διευθύνων σύμβουλος του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) Ηλίας Ξηρουχάκης μιλάει στο «business stories» για την αποεικένδυση του Ταμείου από τις τράπεζες που πρόκειται να ξεκινήσει στα τέλη Σεπτεμβρίου. Δηλώνει ότι το ΤΧΣ θα επιδιώξει να εκμεταλλευτεί τη θετική οικονομική συγκυρία για τη χώρα αλλά και τον ούριο άνεμο που πνέει την τρέχουσα χρονική περίοδο -παρά τις οφειλόμενες στην Κίνα πρόσφατες ελαφρές αναταράξεις- στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Αναφέρεται στην προετοιμασία που έχει γίνει, όπως και στα εναλλακτικά σενάρια δράσης που έχουν διαμορφωθεί για κάθε τράπεζα στην οποία το ΤΧΣ διατρεί συμμετοχή. Αποκαλύπτει επίσης ότι το Ταμείο έχει γίνει αποδέκτης ισχυρού ενδιαφέροντος από διεθνή επενδυτικά κεφάλαια για τις ελληνικές τράπεζες.

- Γίνεται πολλή συζήτηση τελευταία για τον ρόλο που θα παίξει η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας στην ανάπτυξη της οικονομίας και στον τραπεζικό κλάδο. Ταυτόχρονα, όμως, υπάρχει η αντίληψη ότι η ανάκτηση επενδυτικής βαθμίδας δεν συμβαδίζει με την ύπαρξη και λειτουργία φορέων σταθεροποίησης όπως το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Είναι έτσι; Συμμερίζετε αυτή την αντίληψη; Το Ταμείο διαχρονικά, από ίδρύσέας του το 2010, έχει αποτελέσει ισχυρό πυλώνα σταθερότητας για τον χρηματοοικονομικό κλάδο και εν γένει την εθνική οικονομία. Η αξιοσημείωτη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας -και κατά συνέπεια της βιωσιμότητας- και κεφαλαιακής ανθεκτικότητας των συστημικών τραπεζών της χώρας οφείλεται χωρίς αμφιβολία -εκτός από τις προσπάθειες των εργαζομένων και των διοικήσεών τους- και στη σημαντική, πολυεπίπεδη στήριξη που τους παρασέθηκε από το ΤΧΣ. Κατά συνέπεια, η αναμενόμενη αναβίωση της ελληνικής οικονομίας που όλα δείχνουν ότι θα έρθει πολύ σύντομα, θα οφείλεται όχι μόνο στις εντυπωσιακές επιδόσεις και την ισχυρή αναπτυξιακή προοπτική της οικονομίας των τελευταίων ετών, αλλά και στην ολική επιστροφή των τραπεζών, η οποία χτίστηκε πάνω στη σταθερότητα που το ΤΧΣ εδoσφάλισε τα τελευταία, δύσκολα από κάθε άποψη, 13 χρόνια.

- Η αγορά περιμένει ότι οι διαδικασίες θα κινηθούν με μεγάλη ταχύτητα. Είναι μια δικαιολογημένη προσδοκία; Με την πρόσφατη τροποποίηση του ιδρυτικού νόμου του Ταμείου προσδιορίζεται με σαφήνεια πως έχει ήδη μπει στο στάδιο που προβλέπει την αποτελεσματική διάθεση των μετοχών ή άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων που κατέχει σε πιστωτικά ιδρύματα με τρόπο απολύτως διαφανή. Κατά συνέπεια, το Ταμείο θα επιδιώξει να εκμεταλλευτεί τη θετική οικονομική συγκυρία για τη χώρα, αλλά και τον ούριο άνεμο που πνέει κατά την τρέχουσα χρονική περίοδο -παρά τις οφειλόμενες στην Κίνα πρόσφατες ελαφρές αναταράξεις- στις διεθνείς κεφαλαιαγορές.

- Έχετε προετοιμαστεί στο ΤΧΣ για τις διαδικασίες της αποεικένδυσης; Το Ταμείο έχει ήδη κάνει όλες τις απαιτούμενες ενέργειες ώστε να μπορεί να αξιολογήσει και να αξιοποιήσει άμεσα κάθε ευκαιρία που θα παρουσιαστεί, γνωρίζοντας πως κάθε επιτυχημένη συναλλαγή, σε κάθε περίπτωση, θα αποτελέσει παράγοντα ταχείας πυροδότησης ευνοϊκών εξελίξεων για την εθνική οικονομία.

- Έχετε καταρτίσει κατάλογο από τον οποίο θα επιλέγετε ταχύτατα σύμβουλο χωρίς διαγωνιστική καθυστέρηση ανάλογα με τις επιμέρους εργασίες που θα ανακλύπουν; Π.χ. διατύπωση γνώμης, αποτίμηση κ.λπ. Έχουμε ήδη καταρτίσει έναν κατάλογο (panel) προεγκεκριμένων διεθνών χρηματοπιστωτικών συμβούλων ο οποίος περιλαμβάνει τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες, ευρωπαϊκές και μη, που σε συνεργασία με τους νομικούς συμβούλους από έναν δεύτερο προεγκεκριμένο επίσης κατάλογο -η διαδικασία αυτή βρίσκεται σε εξέλιξη- θα μας επιτρέψει την ταχύτατη ανάθεση και εκτέλεση των όποιων εργασιών (π.χ. διατύπωση γνώμης, έκθεση αποτίμησης κ.λπ.) είναι κατά νόμο απαραίτητες για την επιτυχημένη ολοκλήρωση κάθε συναλλαγής αποεικένδυσης.

- Όλοι υποθέτουμε ότι η πρώτη αποεικένδυση θα είναι αυτή της Eurobank, καθώς είναι εκτετασμένο το ενδιαφέρον της τράπεζας να αγοράσει η ίδια τις μετοχές. Θα

Ηλίας Ξηρουχάκης

«ΙΣΧΥΡΟ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝ ΕΞΕΝΩΝ FUNDΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ»

Ο διευθύνων σύμβουλος του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας μιλά στο «b.s.» για τον οδικό χάρτη της αποεικένδυσης του ΤΧΣ από τις τράπεζες



του Αλέξανδρου Κασιμάτη
akasimatis@protothema.gr

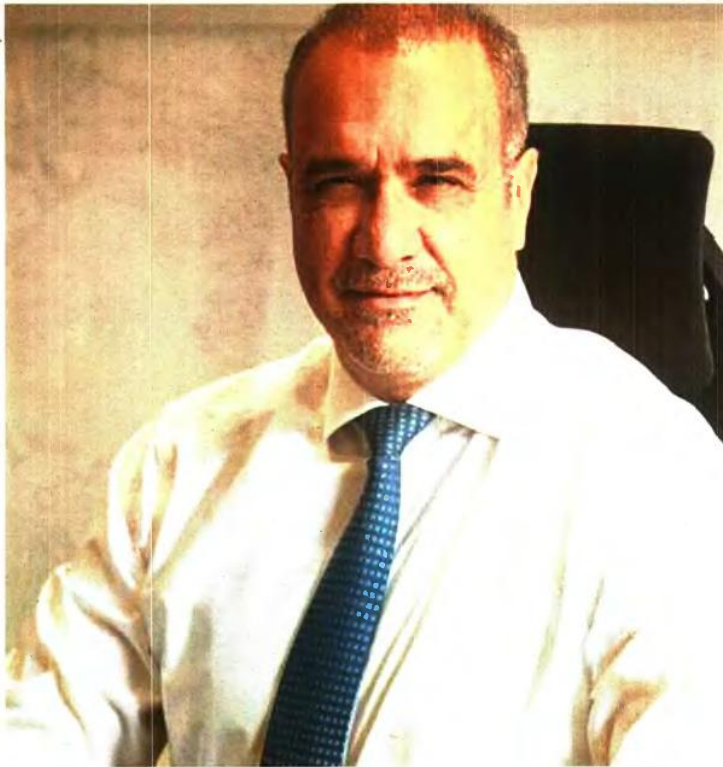
υπάρξει η ανταγωνιστική διαδικασία που έχει αναφερθεί; Ενώ η προσφορά της Eurobank θα τεθεί σε δημόσια διαδικασία για βελτιστικό τίμημα από κάποιον τρίτο ή την ίδια την τράπεζα; Στη δημοσίευση ήδη από τα τέλη του 2022 στρατηγική αποεικένδυσης του Ταμείου αναφέρεται με σαφήνεια ως βασική αρχή η τήρηση μιας διαφανούς και ανταγωνιστικής (διαγωνιστικής) διαδικασίας, ανεξαρτήτως του τύπου και της δομής οιασδήποτε συναλλαγής επιλεγεί. Αυτό θα τηρηθεί, και μάλιστα με ιδιαίτερη ευλάβεια, δεδομένου ότι αυτή αποτελεί την πρώτη συναλλαγή αποεικένδυσης από την πλευρά του Ταμείου, και στην περίπτωση της στοχευμένης επαναγοράς των μετοχών που διατρεί το ΤΧΣ στην τράπεζα Eurobank. - Αλήθεια τι αυτή την περίοδο ΤΧΣ με τους συμβούλους του καταρτίζει εναλλακτικά σχέδια δράσης για κάθε συμμετοχή του, ώστε ανάλογα με τις περιστάσεις να υπάρχει ένας οδικός χάρτης για κάθε τράπεζα; Είναι αλήθεια ότι το Ταμείο καταρτίζει και διαμορφώνει συνεχώς εναλλακτικά σενάρια δράσης για κάθε τράπεζα στην οποία διατρεί συμμετοχή, προσαρμόζοντάς τα στις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς με στόχο τη διαφύλαξη των συμφερόντων του μετόχου του, δηλαδή του Ελληνικού Δημοσίου. Στο πλαίσιο αυτό υποχρεούται επίσης να αποστέλλει ανά τετράμηνο στο υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών επικαιροποιημένη έκδοση της στρατηγικής αποεικένδυσης.

- Εσείς, μιλώντας πάντα θεωρητικά, τι πιστεύετε ότι είναι σωστότερο ως πρακτική; Κάποιες αποεικένδυσεις να

προηγηθούν της επενδυτικής βαθμίδας και κάποιες να ακολουθήσουν; Ενα τμηματικό σχέδιο σταδιακής αξιοποίησης των συμμετοχών -θεωρητικά πάντα- φαντάζει πιο λογικό; Το θέμα της επενδυτικής βαθμίδας και της επιστροφής της χώρας στη λήσχη των ώριμων αγορών είναι ευρύτερο και αφορά το σύνολο της οικονομίας. Είναι προφανές ότι επιτυχημένες συναλλαγές αποκρτικοποίησης, έστω και περιορισμένες μεγέθους, ιδιαίτερα στον χρηματοπιστωτικό κλάδο, θα συνεισφέρουν καταλυτικά στον δημιουργηθεί το κατάλληλο υπόβαθρο για το μεγάλο άλμα προς την επενδυτική βαθμίδα. Σε κάθε περίπτωση, δε, είναι γνωστό ότι οι αγορές συνήθως τείνουν να προτιμολογούν επικείμενα γεγονότα που συγκεντρώνουν υψηλές πιθανότητες πραγματοποίησης.

- Προφανώς δεν σας επιτρέπει να εξειδικεύσετε, αλλά, μιλώντας πάντα σε θεωρητική βάση, ποια είναι η γνώμη σας: μια ρευστοποίηση περιουσιακών στοιχείων πρέπει να ξεκινά από τα μεγάλα ή τα μικρότερα πακέτα μετοχών; Ενα σενάριο παράλληλης πώλησης π.χ. σε μια διαδικασία διαφορετικών συμμετοχών, όπου ο επενδυτής μπορεί να κάνει προσφορές για ολόκληρα και για επιμέρους τμήματα είναι θεωρητικά πάντα - ένα είδος διαδικασίας που δεν μπορεί να αποκλειστεί; Με δεδομένο τον άγνωστο παράγοντα των μεγεθυντικών μακροοικονομικών εξελίξεων, αλλά με γνώση της συγκεκριμένης συγκυρίας και του χαρτοφυλακίου του ΤΧΣ που αποτελείται από διαφορετικά μεγέθη επιμέρους πακέτων μετοχών θα μπορούσε η διαδικασία να ξεκινήσει είτε από τα

«Είναι προφανές ότι επιτυχημένες συναλλαγές αποκρτικοποίησης, έστω και περιορισμένων μεγέθους, ιδιαίτερα στην χρηματοπιστωτικό κλάδο, θα συνεισφέρουν καταλυτικά στο να δημιουργηθεί το κατάλληλο υπόβαθρο για το μεγάλο άλμα προς την επενδυτική βαθμίδα. Σε κάθε περίπτωση, δε, είναι γνωστό ότι οι αγορές συνήθως τείνουν να προτιμολογούν επικείμενα γεγονότα που συγκεντρώνουν υψηλές πιθανότητες πραγματοποίησης»



μεγαλύτερα είτε από τα μικρότερα ποσοστά, είτε να συνδυάζει ταυτόχρονα πωλήσεις. Κανένα σενάριο δεν είναι μονοσήμαντο, δεν θα ήταν ποτέ, πολύ περισσότερο τώρα που οι τράπεζες συναλλάσσονται σε ένα περιβάλλον ελεύθερης οικονομίας και υγιούς ανταγωνισμού. Αρα κάθε σενάριο έχει τη θετική και την αρνητική του πλευρά και η οποία απόφαση θα λάβει υπόψη της, μεταξύ άλλων, τους διαθέσιμους πόρους, την επιπτώση της οποιασ συναλλαγής στη χρονική ακολουθία άλλων σχεδιαζόμενων παρεμφερών - και όχι απαραίτητα σχετιζόμενων με τις τράπεζες - συναλλαγών, την πάντα υπαρκτή πιθανότητα αλλαγής των συνθηκών στις διεθνείς αγορές και μεταστροφής του κλίματος κ.λπ. Τίποτα όμως a priori δεν μπορεί να αποκλειστεί.

- Παρακολουθείτε στενά τα τελευταία χρόνια το τραπεζικό σύστημα της χώρας και πράγματι έχουν γίνει σημαντικά βήματα εξυγίανσης και ενίσχυσης των τραπεζών. Ωστόσο, καμία Ξένη τράπεζα δεν ήρθε στη χώρα μας, αντίθετα μάλιστα φεύγουν. Το ενδιαφέρον των Ξένων για τις τράπεζες φαίνεται να είναι περισσότερο χρηματιστηριακό και όχι επιχειρηματικό. Πώς το εξηγείτε; Σε μία περίοδο που το επενδυτικό ενδιαφέρον για τη χώρα φαίνεται να είναι ισχυρό και όχι περιστασιακό, η απουσία των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών στον ρόλο του επενδυτή αποτελεί όντως αντικείμενο προβληματισμού για αρκετούς. Δεν πρέπει όμως να ξεχνάμε δεδομένα και γεγονότα που πιθανότατα ερμηνεύουν την απουσία αυτή. Η ευρωπαϊκή - και παγκόσμια - χρηματοπιστωτική κρίση που, ενώ σοβούσε χρόνια, Ξέσπασε το 2008 με την

ιστορική χρεοκοπία της Lehman Brothers - αλλά και με την κατάρρευση των τραπεζών της Ισλανδίας - που σύντομα οδήγησε - πέρα από την κρίση ρευστότητας και ενσυνείδητος χρέους του ευρωπαϊκού Νότου - και στην ανάγκη εισαγωγής νέων πολύ αυστηρότερων εποπτικών κανόνων από την ΕΚΤ.

Οι τράπεζες αναγκάστηκαν να ενισχύσουν σημαντικά τη ρευστότητα και τα εποπτικά τους κεφάλαια, με αποτέλεσμα τον δραστικό περιορισμό των δανείων προς την οικονομία, άρα και της βασικής πηγής εσόδων και κερδοφορίας τους. Παράλληλα, η δραματική αύξηση των Μη Ξευπηρετούμενων Δανείων, εξαιτίας της ύφεσης, εξοργίωσε σε πολλές περιπτώσεις και τα κεφάλαιά τους τα οποία αναγκάστηκαν οι μέτοχοι να αντικαταστήσουν με δαπανηρές αυξήσεις κεφαλαίων.

Ομοίως τα δραματικά γεγονότα που ακολούθησαν (η πανδημία, οι γεωπολιτικές εντάσεις, οι εκρηκτικές αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας, ο έντονος ανταγωνισμός από τις Fin Tech, ο πληθωρισμός και συνακόλουθα τα υψηλά επιτόκια κ.λπ.) ώθησαν τον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο σε μια περιδίνηση στην εσωστρέφεια, εδαλείφοντας ουσιαστικά τη διάθεση μακρόπνοων επενδύσεων σε αντίστοιχα παραδοσιακά τραπεζικά ιδρύματα που εδρεύουν σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές. Για τις πέραν του Ατλαντικού ορμημένες τράπεζες, ούτε λόγος. Οι διαφορετικοί κανόνες λεπτομερείας τους (που εδράζονται σε τελείως διαφορετικές φιλοσοφίες εποπτείας), αλλά και οι επιβεβλημένες εντός των οικείων συνόρων συγχωνεύσεις (διασώσεις) ως αποτέλεσμα των καταρρέσεων/χρεοκοπιών

(π.χ. SVB, Signature bank, First Republic κ.λπ.) δεν άφηναν, ούτε προβλέπεται στο εγγύς μέλλον να αφήσουν, περιθώρια για διασυνοριακές, και μάλιστα διπλωματικές, εξαγορές. Βέβαια στους κανόνες υπάρχουν και οι εξαιρέσεις και σε αυτές εντάσσεται το ενδιαφέρον της μεγαλύτερης τράπεζας του κόσμου (JP Morgan) που μετουσιώθηκε σε εξαγορά στο τέλος του 2022 του 48,5% της Viva Wallet, που διαθέτει τραπεζική άδεια.

- Στο Ταμείο έχετε αντιληφθεί να υπάρχει ενδιαφέρον στη διαδικασία της αποπένδυσης και από Έλληνες επιχειρηματίες; Προς το παρόν το ενδιαφέρον για τα μερίδια του Δημοσίου από την αποπένδυση από τις συστημικές τράπεζες προέρχεται αποκλειστικά από διεθνή επενδυτικά κεφάλαια, όμως η στρατηγική αποπένδυσης του Ταμείου δεν προσδιορίζει καθ' οιονδήποτε τρόπο «επιθυμητή» προέλευση κεφαλαίων (και κατά συνέπεια δεν αποκλείει κανέναν που πληροί τις απαραίτητες προϋποθέσεις νομομορφίας). Κατά την εκκίνηση της διαδικασίας θα καλωσορίσουμε κάθε ενδιαφερόμενο που, εφόσον πληροί τις προϋποθέσεις, επιθυμεί να εμπλακεί στη διαδικασία της αποπένδυσης από την πλευρά του αγοραστή και να αποτελέσει μέρος της ανταγωνιστικής διαδικασίας διάθεσης των μετοχών.

- Προφανώς και παλαιότερες «ανεπίσημες» εκδηλώσεις ενδιαφέροντος για τράπεζες είναι εκ των πραγμάτων ανενεργές και παρωχημένες, αλλά θα επιμείνω ρωτώντας αν στο ΤΧΣ έχετε γίνει αποδέκτες συγκεκριμένου επενδυτικού ενδιαφέροντος από ενδιαφερομένους ή αν έχετε «αναγνωρίσει» δυνητικούς επενδυτές για τις επικείμενες διαδικασίες. Το επενδυτικό ενδιαφέρον για τις ελληνικές τραπεζικές μετοχές ήταν και παραμένει ισχυρό. Μα σύντομη ματιά στο γραμμικό διάγραμμα του δείκτη τιμών των ελληνικών τραπεζικών μετοχών το τελευταίο δωδεκάμηνο πείθει και τον πλέον δύσπιστο. Από τον Αύγουστο του 2022 έως τον Αύγουστο του 2023 ο δείκτης τιμών ATHEX Banks αυξήθηκε κατά 96,9%, όταν ο αντίστοιχος των Ιταλικών τραπεζών (πριν από την πρόσφατη πτώση τους λόγω της επιβολής έκτακτων φορολογιών) κατά 57,9%, των ευρωπαϊκών EUROSTOXX Banks κατά 37,6% και του γενικού δείκτη του χρηματιστηρίου κατά 52,1%. Υπάρχει, κατά συνέπεια, σημαντικός αριθμός αδέσποτων και μεγάλου βελτιωτικού επενδυτικού ορίζοντα (συμπεριλαμβανομένων και αυτών μακροχρόνιου επενδυτικού ορίζοντα) που διαβλέπει τις μεσομακροπρόθεσμες θετικές αναπτυξιακές προοπτικές και επικρατεί να τις εκμεταλλευτεί, έχοντας ήδη εκδηλώσει ενδιαφέρον για να εισέλθει στο μετοχικό σχήμα των συστημικών τραπεζών. Το ενδιαφέρον αυτό εκτιμούμε ότι θα καταστεί από και συγκεκριμένο όταν το Ταμείο, σε κατάλληλο χρόνο, εκκινήσει τη διαδικασία κάθε συγκεκριμένου συναλλαγής αποπένδυσης που θα αποσκοπεί στη μεγιστοποίηση πάσης φύσεως οφελών για το Δημόσιο και την τράπεζα, με όρους απόλυτης διαφάνειας.

- Ο ΣΣΜ δεν επέτρεψε στις τράπεζες να διανεμήσουν έστω μικρό μέρος, περισσότερο ως ένδειξη επιστροφής στην κανονικότητα. Η στάση που επέτιξε ο επενδυτικός βέδεται πνευμνεία ότι οι συστημικές τράπεζες δεν είναι ακόμη ισχυροποιημένες. Αυτό δεν δυσχεραίνει την αποπένδυση; Δεν νομίζω. Ξεκινάμε λέγοντας ότι οι όποιες αποφάσεις του επίσημου είναι πάντα απολογημένες και αυτονοήτως απολύτως σεβαστές. Τα αποτελέσματα εξαρτώνται και των τεσσάρων συστημικών τραπεζών που υπερασπίστησαν τις προσδοκίες ακόμη και τον πιο αισιόδοξο καταδείξαν ισχυρή οργανική κερδοφορία από επαναλαμβανόμενες εργασίες. Κατηγορηματίως και αδιάλογη ενίσχυση των κεφαλαίων τους δεκτών αλλά και αυτών της ρευστότητας. Πρακτικά τι σημαίνει αυτό; Οι έχουν ήδη σχηματιστεί κεφαλαιακά αποθέματα προς διανομή, υπό μορφή μερισμάτων, χωρίς αυτό να βάζει σε κίνδυνο την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Μάλιστα στις αναθεωρημένες κατευθυνόμενες (guidance) που δίνουν στους αναλυτές και οι 4 τράπεζες έχει ανακοινωθεί η ισχυρή πρόθεση των διοικήσεών τους για διανομή μερισμάτων το 2024 (για τη χρήση του 2023), που φυσικά και αυτή τελεί υπό την κρίση του επίσημου. Ολα αυτά είναι γνωστά στις αγορές και κατά συνέπεια καμία εντύπωση δεν μπορεί να σκιασεί τη δεδομένη κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών ή να δυσχεράνει εκ του λόγου αυτού, την αποπένδυση. Μην ξεχνάτε, τέλος, ότι η μη εγκριση διανομής μερισμάτων για τη χρήση 2022 δεν αφορά αποκλειστικά τις ελληνικές αλλά και άλλες υπό την εποπτεία του ΣΣΜ Ευρωπαϊκές τράπεζες.

«Το επενδυτικό ενδιαφέρον για τις ελληνικές τραπεζικές μετοχές ήταν και παραμένει ισχυρό. Υπάρχει σημαντικός αριθμός αδέσποτων και μεγάλου βελτιωτικού επενδυτικού ορίζοντα (συμπεριλαμβανομένων και αυτών του μακροχρόνιου επενδυτικού ορίζοντα), που διαβλέπουν τις μεσομακροπρόθεσμες θετικές αναπτυξιακές προοπτικές και επιχειρούν να τις εκμεταλλευτούν, έχοντας ήδη εκδηλώσει ενδιαφέρον για να εισέλθουν στο μετοχικό σχήμα των συστημικών τραπεζών»