



Alpha Bank

Διεύθυνση Επενδυτικών Χαρτοφυλακίων

Ελληνική αγορά ομολόγων: Η μεγάλη εικόνα



16 Φεβρουαρίου 2022

Περιεχόμενα

1. Ελλάδα-επενδυτική βαθμίδα- συνέπειες σε εταιρικά ομόλογα.
2. Πιστοληπτική αξιολόγηση ελληνικής οικονομίας.
3. Δυναμική δημοσίου χρέους.
4. Δημοσιονομικά μεγέθη και πιστωτικά περιθώρια.
5. Ελληνικά εταιρικά ομόλογα- Δύο κατηγορίες.
6. Ομόλογα εισηγμένα στο ΧΑ.
7. Ύψος εκδόσεων εταιρικών ομολόγων.
8. Ελληνικά τραπεζικά ομόλογα-κυριότερες εκδόσεις.
9. Ελληνικά εταιρικά “πράσινα” ομόλογα.
10. Αποδόσεις ομολόγων υψηλής απόδοσης σε ευρώ από την αρχή του έτους και ανά πιστοληπτική αξιολόγηση.
11. Ερωτήσεις- απαντήσεις για ελληνικά εταιρικά ομόλογα.
12. Σύνοψη.

Ελλάδα

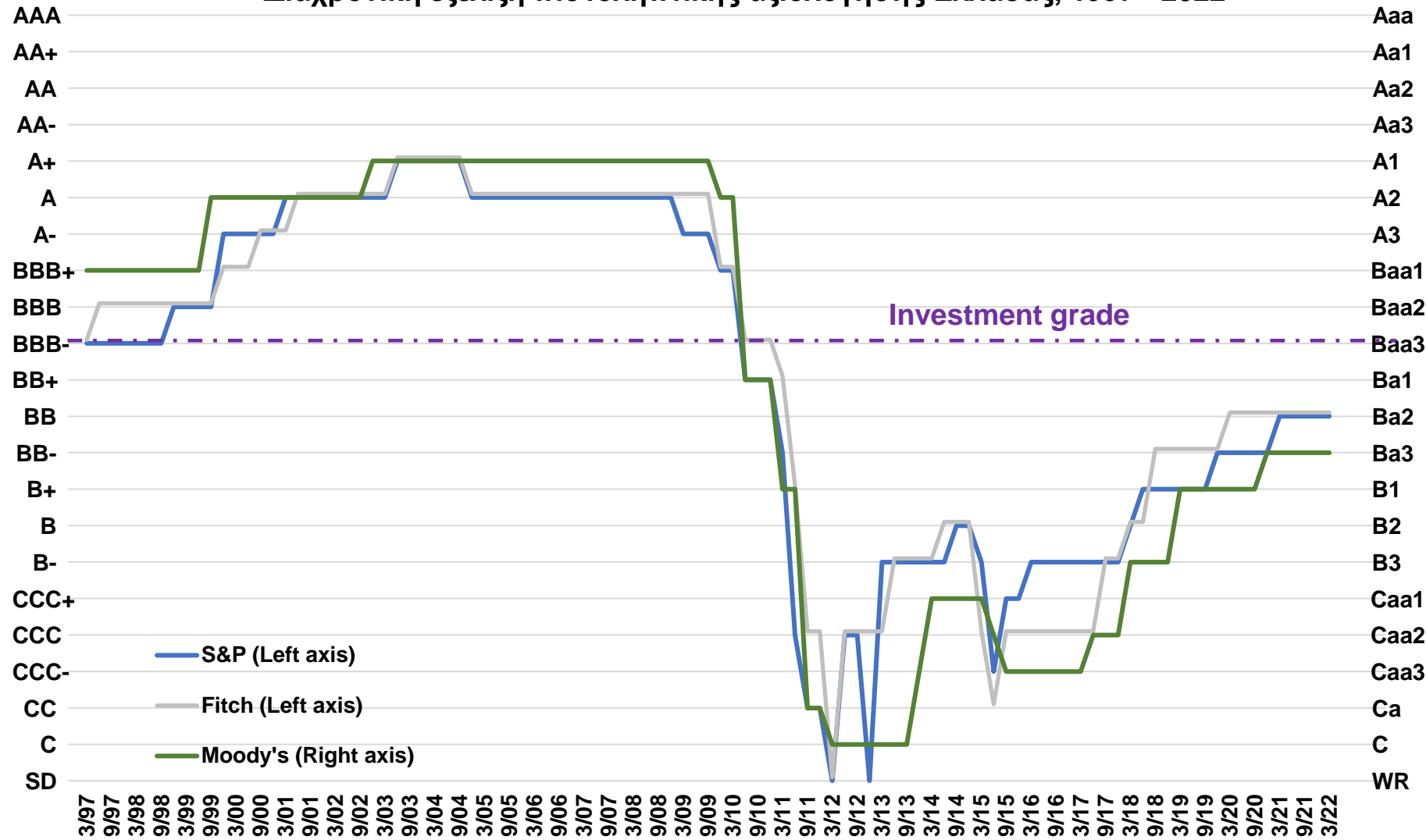
Ποίοι παράγοντες θα διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στο να αποκτήσει αξιολόγηση επενδυτικής βαθμίδας η Ελλάδα και τι επιπτώσεις θα έχει το γεγονός αυτό στα ομόλογα;

- Η βελτίωση μακροοικονομικών μεγεθών.
- Η σταδιακή μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ.
- Η αύξηση του κόστους δανεισμού και το πόσο θα επηρεάσει τη βιωσιμότητα του χρέους.
- Η περαιτέρω εξυγίανση του τραπεζικού τομέα, καθώς με αυτόν τον τρόπο θα αυξηθούν οι χορηγήσεις αλλά και θα μειωθεί ο κίνδυνος κατάρπτωσης των κρατικών εγγυήσεων.
- Η παρέλευση δεκαετίας από την τελευταία αναδιάρθρωση χρέους ενισχύει την επενδυτική βαθμολογία σε επικείμενη αξιολόγηση.
- Η πρόοδος σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στο ευρύτερο Δημόσιο και στις λειτουργίες του θα ενδυναμώσει την αξιολόγηση της χώρας σε ποιοτικούς δείκτες.

Σε περίπτωση αναβάθμισης, τα ελληνικά εταιρικά ομόλογα θα ευνοηθούν τόσο από την άνοδο των τιμών κρατικών ομολόγων, από τη μείωση του κινδύνου χώρας, ενώ θα προσελκύσουν και ευρύτερα επενδυτικά κεφάλαια.

Πιστοληπτική αξιολόγηση ελληνικής οικονομίας

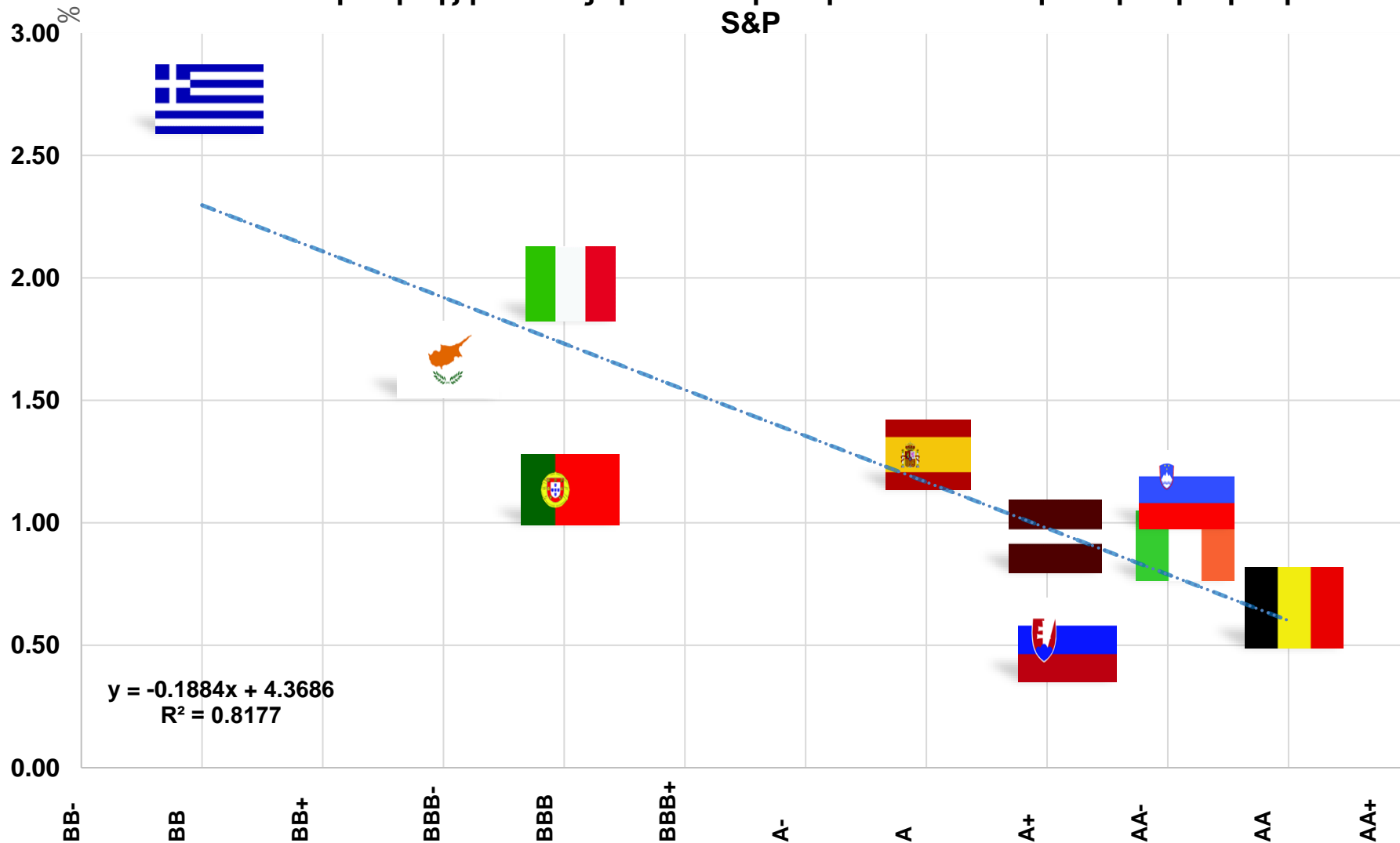
Διαχρονική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης Ελλάδας, 1997 - 2022



- Το 2009 η Ελλάδα απώλεσε το καθεστώς επενδυτικής βαθμίδας και επιδιώκει μετά από 13 χρόνια να το ανακτήσει. Απέχει δύο βαθμίδες για τους οίκους αξιολόγησης S&P και Fitch και τρεις για τη Moody's. Όπως φαίνεται και στο διπλανό διάγραμμα, ακόμα και στην πανδημική κρίση, η ελληνική οικονομία επέδειξε αντοχές και αναβαθμίστηκε. Οι προοπτικές της σύμφωνα με τις Fitch και S&P προσδιορίζονται θετικές, ενώ σταθερές τις αποτιμά ο οίκος Moody's.
- Σημειώνεται ότι οι δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους (λήξη χρέους και τόκοι) ως προς τα έσοδα διαμορφώνονται το 2022 χαμηλότερα στην Ελλάδα (25%) συγκριτικά με την Ιταλία (BBB) και Ισπανία (A-), κάτι που δρα ενισχυτικά στην πιθανότητα αναβάθμισης.

Πιστοληπτική αξιολόγηση και απόδοση στη λήξη

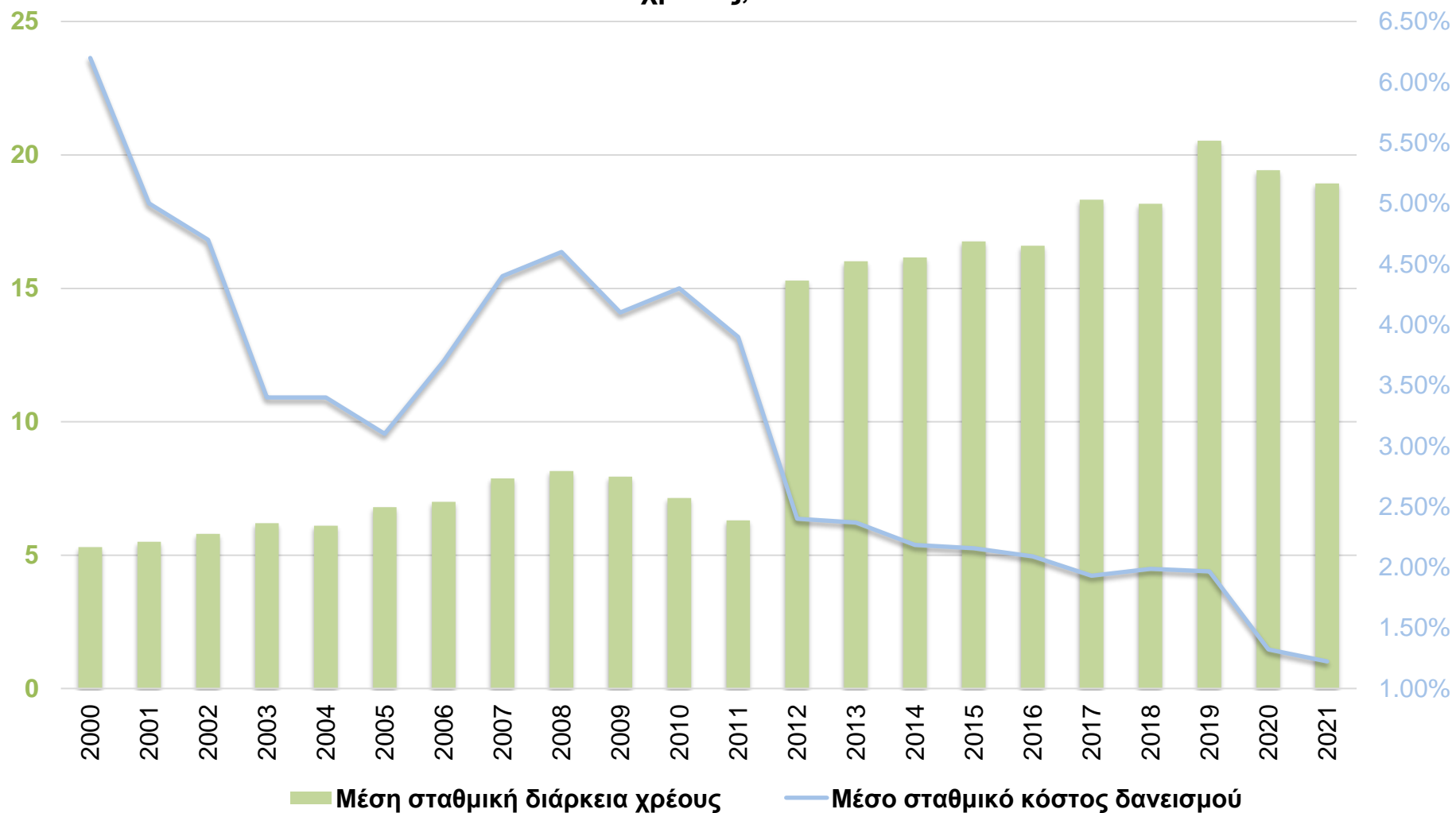
Απόδοση στη λήξη 10ετούς κρατικού ομολόγου και πιστοληπτική διαβάθμιση S&P



- Σε περίπτωση που οι ρυθμοί ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ανταποκριθούν στις προβλέψεις των διεθνών οίκων για την επόμενη πενταετία σε συνδυασμό και με άλλους παράγοντες, η Ελλάδα αναμένεται να ανακτήσει το επίπεδο επενδυτικής βαθμίδας.
- Αν το καταφέρει, αναμένεται η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου να αποκλιμακωθεί, προσεγγίζοντας την περιοχή που διαμορφώνονται οι αντίστοιχες αποδόσεις Κύπρου και Ιταλίας.

Δυναμική Δημοσίου χρέους

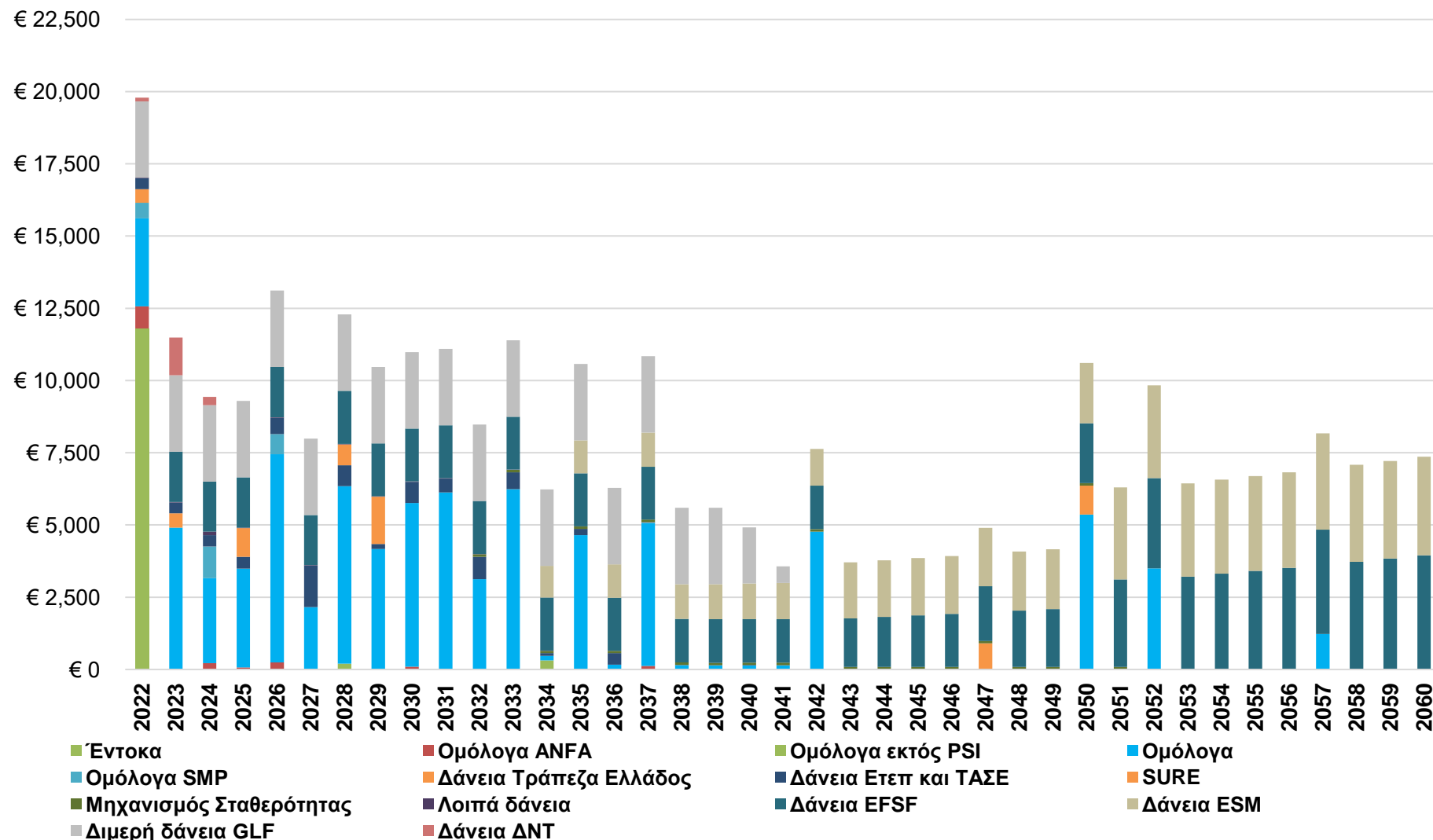
Μέσο σταθμικό κόστος εξυπηρέτησης χρέους και μέση υπολειπόμενη διάρκεια χρέους, 2000 - 2021



- Η δυναμική του δημοσίου χρέους έχει βελτιωθεί σημαντικά τα προηγούμενα έτη λόγω της σημαντικής μείωσης του μέσου κόστους εξυπηρέτησης και της μεγάλης μέσης λήξης.
- Η ανακοίνωση της ΕΚΤ τον Δεκέμβριο του 2021 ότι θα συνεχιστούν οι αγορές ελληνικών ομολόγων κατά την περίοδο επανεπένδυσης των λήξεων των ομολόγων του προγράμματος PEPP, καταδεικνύει την πρόθεση να συνεχιστεί η στήριξη για τα ελληνικά ομόλογα και μετά τον Μάρτιο του 2022.
- Παρά την εκτιμώμενη αύξηση του μέσου κόστους δανεισμού, η βιωσιμότητα του χρέους δεν αναμένεται να επιβαρυνθεί.

Δυναμική Δημοσίου χρέους

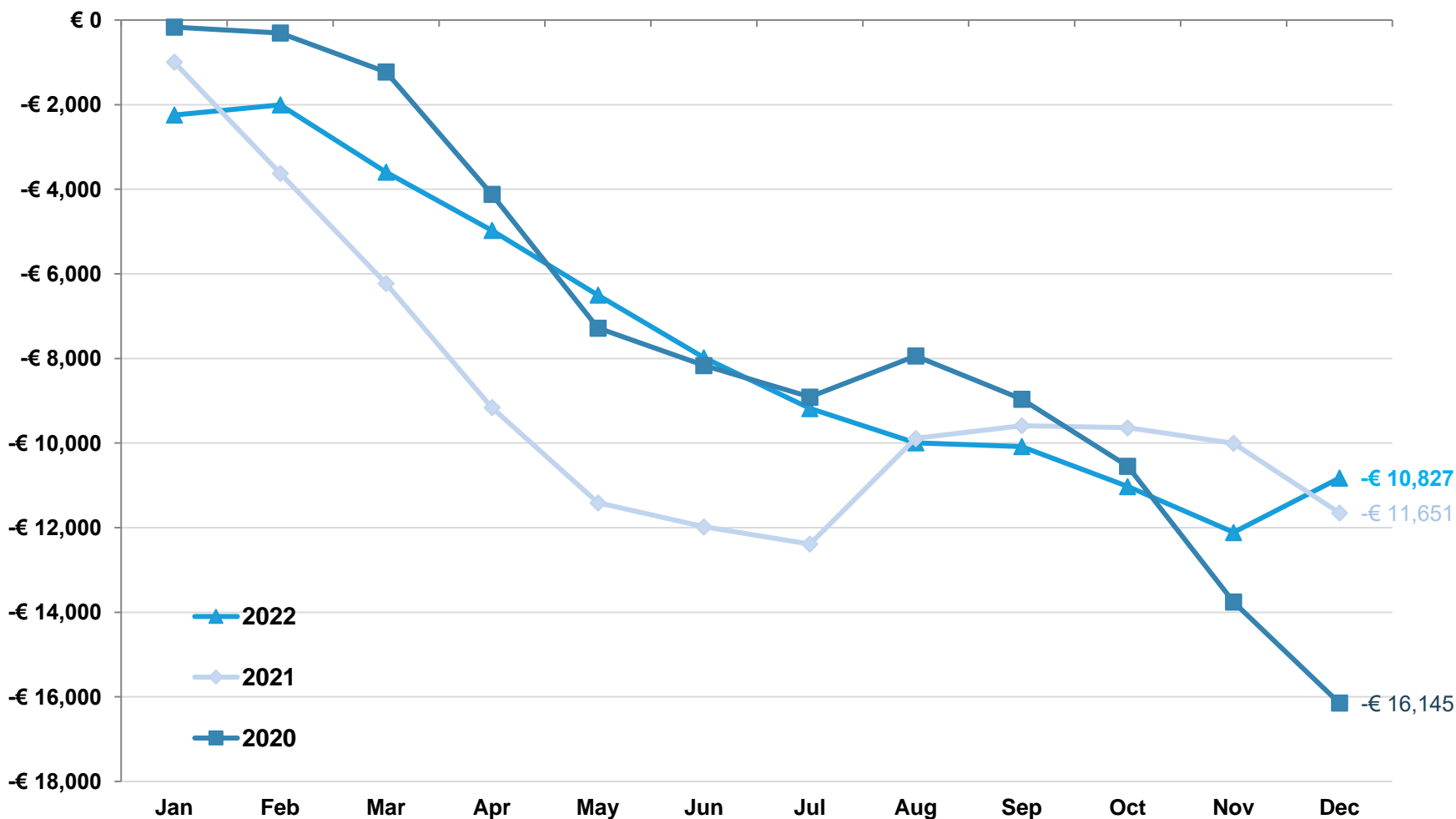
Λήξεις χρέους Ελληνικού Δημοσίου (εκτός Repos)



- Το ύψος του δημοσίου χρέους (εκτός repos) ανέρχεται περί τα €355 δισ..
- Για το 2022 οι λήξεις χρέους αν εξαιρέσουμε τα έντοκα γραμμάτια (€11,8 δισ.) και τα Repos (περί τα €30 δισ.) διαμορφώνονται στα €8 δισ..
- Αξίζει να αναφέρουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρέους αποτελείται από τα δάνεια σε EFSF και ESM (περίπου €190 δισ.). Το υπόλοιπο μέρος των δανείων του ΔΝΤ (1,7 δισ. ευρώ) αναμένεται να αποπληρωθεί μέχρι τον Μάρτιο του 2022.
- Το ύψος των ταμειακών διαθέσιμων (περί τα €30 δισ.) είναι επαρκές για την κάλυψη των λήξεων χρέους και των δαπανών για τόκους το 2022 και 2023.

Δημοσιονομικό έλλειμμα

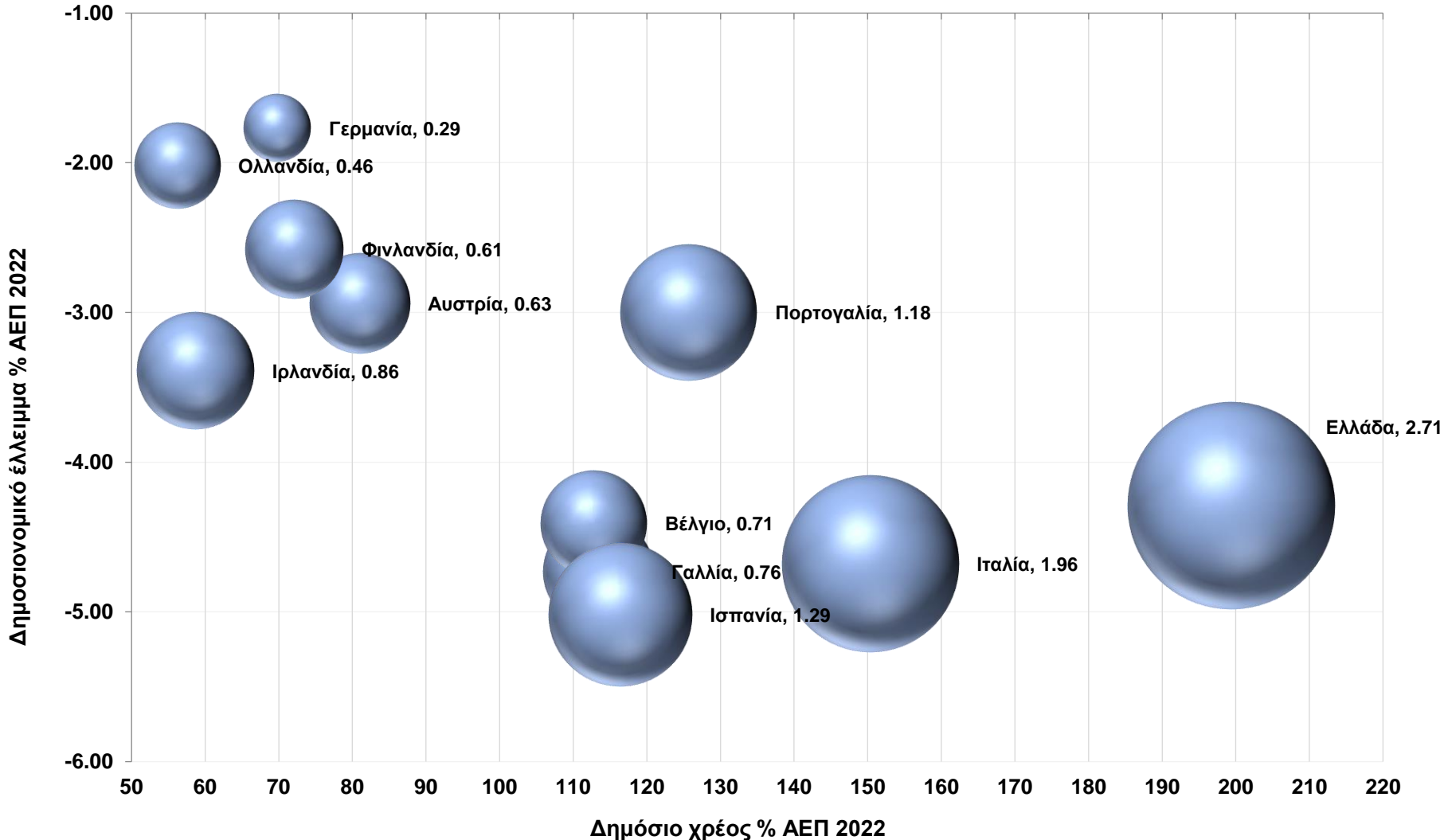
Ταμειακό Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού



- Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης το 2021 διαμορφώθηκε στα €11,6 δισ. ενώ το 2020 ήταν στα €16,1 δισ.. Για το 2022, εκτιμάται ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα θα περιοριστεί στα €10,8 δισ.
- Το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης % του ΑΕΠ ήταν το 2021 στο -7,3% (2020: -7,9%). Για το τρέχον έτος αναμένεται σημαντική μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος (εκτίμηση προϋπολογισμού στο -1,2%), κυρίως λόγω αύξησης των φορολογικών εσόδων και μείωσης των μεταβιβαστικών πληρωμών σε υποτομείς της Γενικής Κυβέρνησης.

Δημοσιονομικά μεγέθη

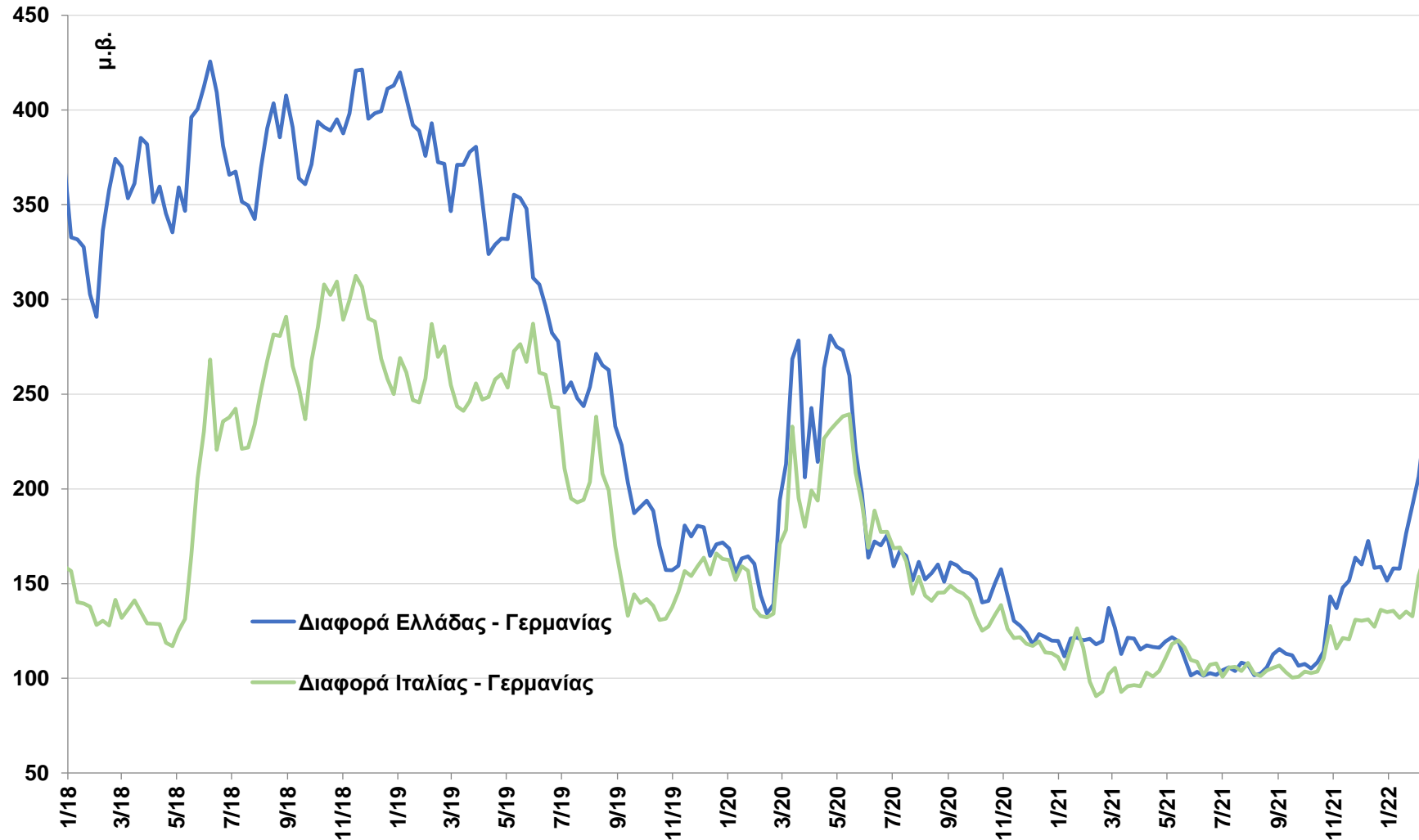
Απόδοση στη λήξη 10ετούς κρατικού ομολόγου και δημοσιονομικά μεγέθη



- Οι αποδόσεις στη λήξη των δεκαετών ομολόγων (μπλε κύκλοι) των χωρών της Ευρωζώνης παρουσιάζουν εμφανή συσχέτιση με τα δημοσιονομικά μεγέθη.
- Η Γερμανία με το χαμηλότερο δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ και χαμηλό ποσοστό δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ απολαμβάνει τα οφέλη της χαμηλότερης απόδοσης.
- Παρατηρούμε επίσης πως το ποσοστό χρέους προς ΑΕΠ από μόνο του, δεν αποτελεί επιβαρυντικό παράγοντα αύξησης των αποδόσεων. Η Ισπανία και η Πορτογαλία με λόγο άνω του 100%, στη δεκαετία δανείζονται με επιτόκια πλησίον του 1%. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και η μέση ληκτότητα χρέους και το μέσο επιτόκιο δανεισμού στα οποία η Ελλάδα εμφανίζει βελτιωμένη εικόνα.

Πιστωτικά περιθώρια Ελλάδα και Ιταλία

Διαφορά αποδόσεων στη λήξη 10ετών κρατικών ομολόγων έναντι Γερμανίας, 2018 - 2022



- Η διαφορά στις αποδόσεις στη λήξη των δεκαετών κρατικών ομολόγων Ελλάδας – Γερμανίας διαμορφώνεται (15/02: 243 μ.β.) σε υψηλό από την άνοιξη του 2020. Η αύξηση των πιστωτικών περιθωρίων συνήθως αντικατοπτρίζει δυσμενή μεταβολή στον κίνδυνο χώρας. Ωστόσο στην παρούσα συγκυρία ο ρόλος της περιορισμένης ρευστότητας φαίνεται να διαδραματίζει σημαντικότερο ρόλο.
- Στο περιβάλλον του επίμονου πληθωρισμού προστέθηκαν και οι γεωπολιτικές ανησυχίες που ευνοούν στροφή σε επενδυτικά καταφύγια, όπως τα γερμανικά ομόλογα διευρύνοντας περαιτέρω τη διαφορά τους με τις αποδόσεις των ελληνικών.

Ελληνικά εταιρικά ομόλογα – Δύο κατηγορίες

Εκδόσεις διαπραγματεύσιμες στο εξωτερικό	Εκδόσεις εισηγμένες στο ΧΑ
Απευθύνονται κυρίως σε διεθνείς θεσμικούς επενδυτές, ελάχιστο ποσό επένδυσης άνω των 100.000 ευρώ	Απευθύνονται κυρίως σε εγχώριους επενδυτές, ιδιώτες και επαγγελματίες, ελάχιστο ποσό επένδυσης συνήθως 1.000 ευρώ
Ικανοποιητική ρευστότητα και βάθος αγοράς	Περιορισμένο βάθος αγοράς, χαμηλότερη ρευστότητα
Διέπονται συνήθως από ξένο δίκαιο (English Law, NY Law)	Διέπονται συνήθως από ελληνικό δίκαιο
Έχουν συνήθως αξιολόγηση από διεθνείς επενδυτικούς οίκους (S&P, Fitch, Moody's)	Δεν έχουν συνήθως αξιολόγηση από διεθνείς οίκους, κυρίως από εγχώριους, π.χ. (ICAP)

- Η ελληνική αγορά εταιρικών ομολόγων διακρίνεται σε δύο κύριες κατηγορίες. Τα εισηγμένα στο ΧΑ ομόλογα και τα διαπραγματεύσιμα σε διεθνείς αγορές.
- Τα χαρακτηριστικά των εκδόσεων διαφέρουν κυρίως ως προς το κοινό που απευθύνονται, το ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων, το ελάχιστο ποσό κ.α. Τα τελευταία έτη έχει αναπτυχθεί αρκετά η αγορά ομολόγων εισηγμένων στο ΧΑ.

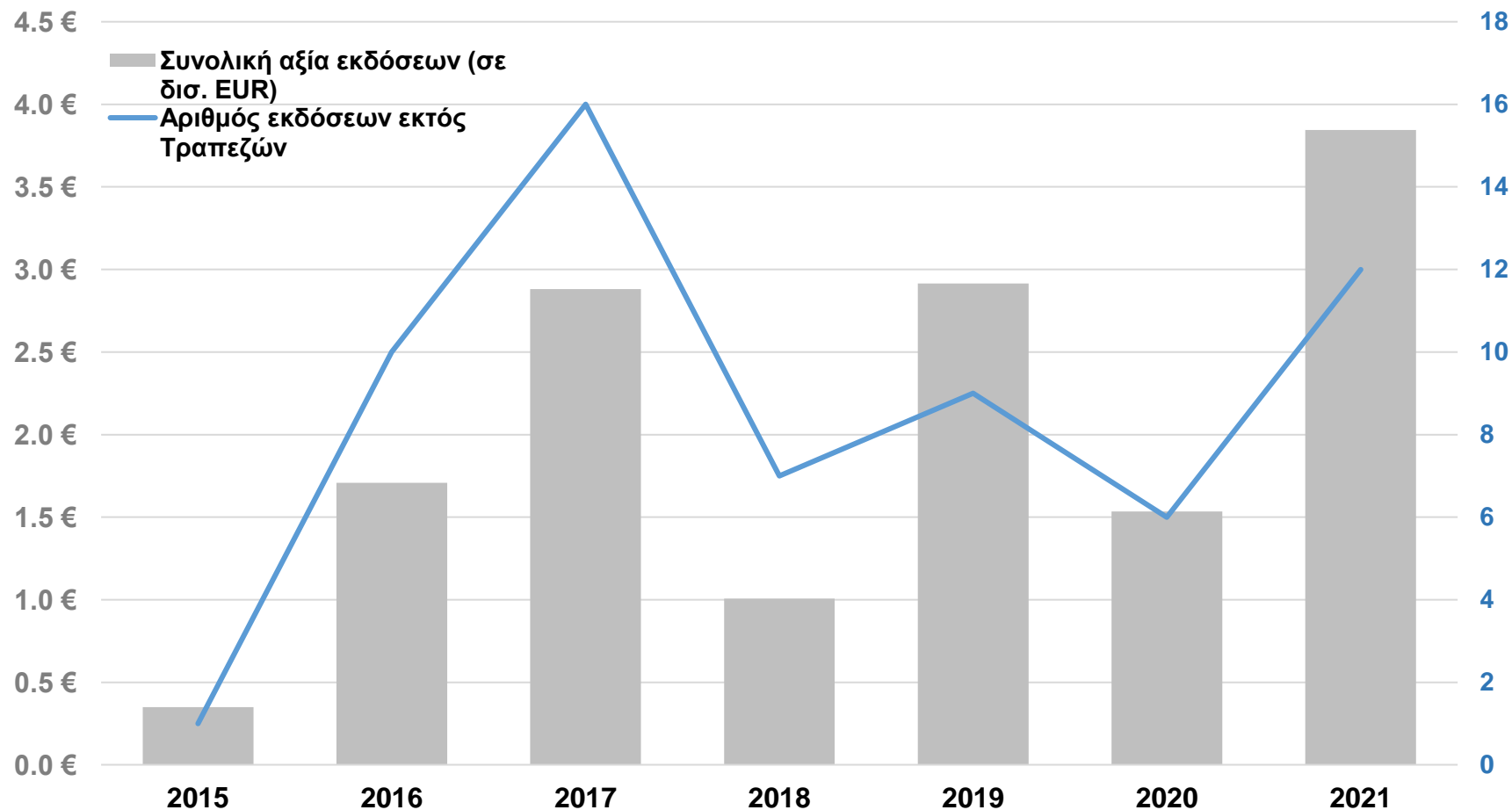
Ομόλογα εισηγμένα στο ΧΑ

Όνομα εκδότη	Λήξη	Τιμή 16/2	Απόδοση στη λήξη*	Κουπόνι	Κλάδος	Ποσό	Τροποποιημένη διάρκεια	Ημερομηνία έκδοσης
Prodea Real Estate Inv	7/20/2028	92.605	3.58%	2.30%	REITS	€ 300,000,000	5.89	7/21/2021
Gek Terna Hld Estate	12/14/2028	97.06	2.77%	2.30%	Real Estate	€ 300,000,000	6.24	12/14/2021
Noval Property Reic	12/6/2028	97.2	3.14%	2.65%	REITS	€ 120,000,000	2.70	12/6/2021
Οραp	10/27/2027	99.90	2.18%	2.10%	Entertainment	€ 200,000,000	4.43	10/27/2020
Elvalhacor Hellenic	11/16/2028	98.25	2.81%	2.45%	Mining	€ 250,000,000	6.14	11/16/2021
Gek Terna Hld Estate	7/3/2027	97.00	3.33%	2.75%	Real Estate	€ 500,000,000	4.91	7/3/2020
Lamda Development	7/21/2027	99	3.64%	3.40%	Real Estate	€ 320,000,000	0.90	7/21/2020
Motor Oil (Hellas)	3/23/2028	96.75	2.47%	1.90%	Oil&Gas	€ 200,000,000	5.68	3/23/2021
Aegean Airlines	3/12/2026	99.03	3.86%	3.60%	Airlines	€ 200,000,000	3.66	3/12/2019
Attica Holdings	7/26/2024	97.40	4.53%	3.40%	Transportation	€ 175,000,000	2.26	7/26/2019
Gek Terna Hld Estate	4/4/2025	101.5625	3.42%	3.95%	Real Estate	€ 120,000,000	2.87	4/4/2018
Terna Energy Finance	10/22/2026	98.00	3.18%	2.60%	Electric	€ 150,000,000	4.27	10/22/2019
Coral Ae Oil Chemicals	5/11/2023	100.8	2.34%	3.00%	Gas	€ 90,000,000	1.20	5/11/2018
B&F Comm Garment	6/26/2023	99.62	5.23%	4.95%	Retail	€ 20,148,000	1.26	6/26/2018
Delta Techniki	12/22/2024	107.6	4.19%	5.50%	Energy-Alternate Sources	€ 4,017,000	2.55	12/22/2017
Premia	1/25/2027	97.85	3.27%	2.80%	Real Estate	€ 100,000,000	4.54	1/25/2022
Costamare Participations	5/25/2026	97.75005	3.26%	2.70%	Transportation	€ 100,000,000	3.09	5/25/2021
Cplp Shipping	10/22/2026	97.25	3.28%	2.65%	Transportation	€ 150,000,000	4.32	10/22/2021
Safe Bulkera Participations	2/11/2027	95	4.11%	2.95%	Transportation	€ 100,000,000	4.16	2/11/2022
					Σύνολο	€ 3,399,165,000		

Η πιο μακρινή λήξη ομολόγου εισηγμένου στο ΧΑ είναι το 2028, καθιστώντας τα θεωρητικά πιο προστατευμένα σε ενδεχόμενες αυξήσεις επιτοκίων. Το μέσο κουπόνι ανέρχεται σε 3,05%. Το συνολικό ύψος των ομολόγων που διαπραγματεύονται είναι πλησίον των 3,4 δισ. ευρώ. Τα τελευταία έτη έχει αυξηθεί η κλαδική διαφοροποίηση.

Ανάπτυξη στις εκδόσεις ομολόγων τα τελευταία έτη εκτός χρηματοοικονομικού κλάδου

Ύψος εκδόσεων Ελληνικών εταιρικών ομολόγων εκτός χρηματοοικονομικού κλάδου ανά έτος, 2015 - 2021



- Τα τελευταία δύο χρόνια έχει αυξηθεί εκ νέου το ύψος των εκδόσεων καθώς οι επιχειρήσεις προσπαθούν να εκμεταλλευτούν το ευνοϊκό επιτοκιακό περιβάλλον, αναδιρθρώνοντας και παλαιότερο «ακριβότερο» δανεισμό. Τα επόμενα χρόνια αναμένεται να συνεχιστεί η ανοδική τάση με τις τραπεζικές εκδόσεις να επανέρχονται στο πλαίσιο της εναρμόνισης των πιστωτικών ιδρυμάτων με τις απαιτήσεις κεφαλαίων. Παράλληλα, νέες εκδόσεις από μικρές ή μεσαίες επιχειρήσεις αναμένονται και στο ΧΑ.

Ελληνικά τραπεζικά ομόλογα-κυριότερες εκδόσεις

Όνομα εκδότη	Λήξη	Τιμή 16/2	Απόδοση στη λήξη *	Κουπόνι	Πιστοληπτική αξιολόγηση	Ποσό	Τροποποιημένη διάρκεια	Ημερομηνία έκδοσης
Alpha Bank Ae	6/11/2031	93.249	6.93%	5.50%	CCC	€ 500,000,000	3.53	3/11/2021
Alpha Bank Sa	2/14/2024	99.423	3.41%	3.00%	B	€ 400,000,000	0.96	12/14/2021
Alpha Bank Sa	3/23/2028	89.285	4.57%	2.50%	B	€ 500,000,000	4.55	9/23/2021
Alpha Serv & Hldgs	2/13/2030	91.779	6.07%	4.25%	CCC	€ 500,000,000	2.66	2/13/2020
Eurobank Sa	3/14/2028	89.462	4.28%	2.25%	B-	€ 500,000,000	4.57	9/14/2021
Eurobank Sa	5/5/2027	90.628	4.06%	2.00%	B-	€ 500,000,000	3.83	5/5/2021
National Bank Greece Sa	7/18/2029	105.631	7.72%	8.25%	CCC	€ 400,000,000	2.08	7/18/2019
National Bank Greece Sa	10/8/2026	95.04	4.18%	2.75%	B-	€ 500,000,000	3.33	10/8/2020
Piraeus Bank Sa	11/3/2027	92.185	5.47%	3.88%	B-	€ 500,000,000	4.09	11/3/2021
Piraeus Financial Hldgs	perpetual	92.97	11,1%	8.75%	CC+	€ 600,000,000	-	6/16/2021
Piraeus Financial Hldgs	2/19/2030	91.71	7.40%	5.50%	CCC	€ 500,000,000	2.47	2/19/2020
Piraeus Financial Hldgs	6/26/2029	103.083	9.62%	9.75%	CCC	€ 400,000,000	1.94	6/26/2019

- Η επιστροφή των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στη διατραπεζική αγορά μετά το 2015, είτε με εκδόσεις καλυμμένων ομολογιών, είτε Tier II καθώς και οι ανάγκες για εναρμόνιση σε κεφαλαιακές απαιτήσεις (MREL), εμβάθυναν την αγορά τραπεζικών ομολόγων η οποία ανέρχεται πλησίον των 17 δισ. ευρώ. (*μέση απόδοση στη λήξη - mid yield/ yield to call). Τα εν λόγω ομόλογα απευθύνονται σε επαγγελματίες επενδυτές.

Ελληνικά εταιρικά «πράσινα» ομόλογα

Εκδότης	Λήξη	Τιμή 16/2	Απόδοση στη λήξη *	Κουπόνι	Αξιολόγηση (Fitch)	Ποσό	Κλάδος	Ημερομηνία έκδοσης
Ellaktor Value	12/15/2024	87.75	11.57%	6.38%	B	€ 670,000,000	Κατασκευές	12/12/2019
Piraeus Bank	11/3/2027	92.21	5.47%	3.88%	n/a	€ 500,000,000	Τράπεζες	11/3/2021
Mytilineos	10/30/2026	96.50	3.05%	2.25%	BB	€ 500,000,000	Ηλεκτρική ενέργεια	4/28/2021
National Bank Greece	10/8/2026	95.05	4.18%	2.75%	B-	€ 500,000,000	Τράπεζες	10/8/2020
Prodea Real Estate	7/20/2028	96.70	2.86%	2.30%	n/a	€ 300,000,000	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	7/21/2021
Noval Property Reic	12/6/2028	95.00	3.49%	2.65%	n/a	€ 120,000,000	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	12/6/2021
Terna Energy Finance	10/22/2026	99.15	2.79%	2.60%	n/a	€ 150,000,000	Ανανεώσιμες πηγές ενέργειας	10/22/2019

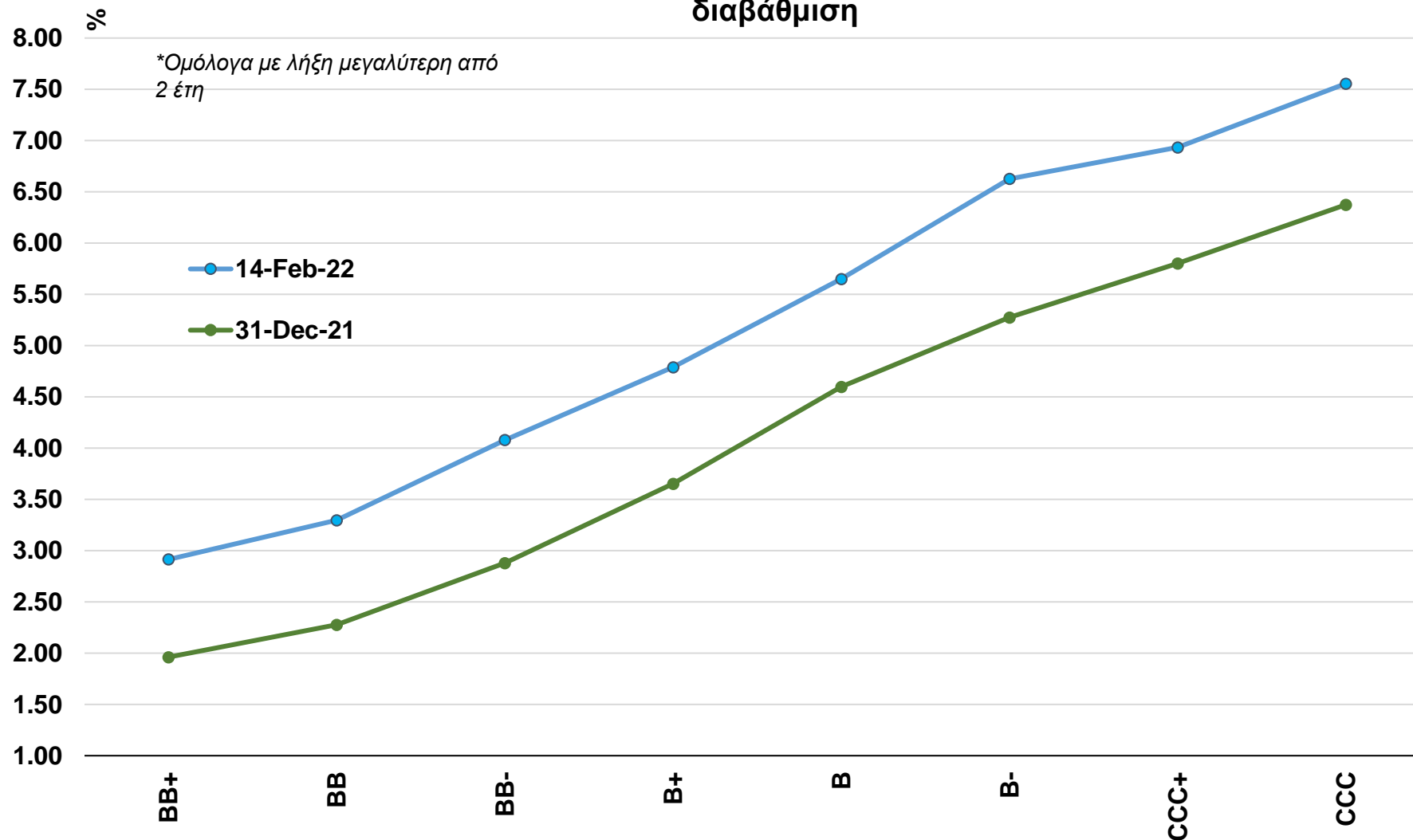


Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί και χαρακτηριστεί ως φιλικά προς το περιβάλλον διάφορα ελληνικά εταιρικά ομόλογα (ESG). Είτε οι δραστηριότητες των εκδοτών τους είναι άμεσα συνδεδεμένες με τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (π.χ. Μυτιληναίος, Τέρνα Ενεργειακή), είτε έμμεσα μέσω δανειοδοτήσεων (Εθνική Τράπεζα), είτε μέσω ακινήτων που χρησιμοποιούν φιλικές προς το περιβάλλον μορφές ενέργειας (Noval, Prodea) προσφέρουν επενδυτική διέξοδο για όσους οι τοποθετήσεις σε ESG τίτλους αποτελούν προτεραιότητα.

*μέση απόδοση στη λήξη (mid yield)

Απόδοση ομολόγων υψηλής απόδοσης σε ευρώ από την αρχή του έτους ανά πιστοληπτική αξιολόγηση

Μέση απόδοση στη λήξη εταιρικών ομολόγων ευρώ ΗΥ ανά πιστοληπτική διαβάθμιση



- Η μέση απόδοση στη λήξη των ομολόγων υψηλής απόδοσης σε ευρώ έχει αυξηθεί από αρχή του έτους σε όλες τις κατηγορίες ανά πιστοληπτική αξιολόγηση. Αιτίες αποτέλεσαν οι αυξημένες πληθωριστικές προσδοκίες και η αυξημένη μεταβλητότητα στις αγορές. Τα υψηλά τοκομερίδια που προσφέρουν τα ομόλογα υψηλής απόδοσης αποτελούν πλεονέκτημα σε περιόδους αυξημένης μεταβλητότητας.

Ερωτήσεις – Απαντήσεις για ελληνικά εταιρικά ομόλογα

Ερωτήσεις	Απαντήσεις
Ελκυστική η αγορά των ομολόγων, αλλά στην Ελλάδα με προβληματίζουν είτε τα γεωπολιτικά, είτε και το χρέος. Υπάρχουν ελληνικά εταιρικά ομόλογα που περιορίζουν αυτούς τους κινδύνους;	Τα τελευταία χρόνια αρκετές επιχειρήσεις εκτός των ναυτιλιακών, έχουν υψηλό ποσοστό εσόδων από το εξωτερικό, περιορίζοντας την εξάρτησή τους από την εγχώρια αγορά. Επίσης υπάρχουν εταιρείες που δεν εμφανίζονται ιδιαίτερα μοχλευμένες.
Πώς μπορώ να επενδύσω στην αγορά ελληνικών εταιρικών ομολόγων;	Είτε απευθείας στην αγορά εταιρικών ομολόγων εισηγμένων στο ΧΑ (ελάχιστο ποσό επένδυσης 1.000 ευρώ), είτε μέσω αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων Alpha Bank. Τα διεθνή (Eurobonds) εταιρικά ομόλογα έχουν ως ελάχιστο ποσό επένδυσης τις 100.000 ευρώ.
Θέλω να επενδύσω σε «πράσινα» ομόλογα, υπάρχουν ελληνικά εταιρικά;	Υπάρχουν ελληνικά εταιρικά ομόλογα χαρακτηρισμένα φιλικά προς το περιβάλλον.
Πιστεύω στην ανάκαμψη του τουρισμού αλλά διστάζω να αναλάβω μετοχικό κίνδυνο. Έχω επιλογές στην ελληνική αγορά εταιρικών ομολόγων;	Υπάρχουν επιλογές είτε για άμεση έκθεση στον τομέα του τουρισμού (Aegean, Attica, Sani-Ikos), είτε έμμεση (Lamda Development, τραπεζικά ομόλογα).

Σύνοψη

- Η ελληνική αγορά εταιρικών και κρατικών ομολόγων παρουσιάζει ενδιαφέρον για τους επενδυτές με την προσδοκία της ανάκτησης της επενδυτικής βαθμίδας, τις συνέργειες από το Ταμείο Ανάκαμψης αλλά και την γενικότερη ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Το ενδεχόμενο της αναβάθμισης της ελληνικής οικονομίας αναμένεται να ενισχύσει το ενδιαφέρον για τους ελληνικούς τίτλους.
- Τα τελευταία χρόνια έχει αναπτυχθεί η αγορά εταιρικών ομολόγων εισηγμένων στο ΧΑ, η οποία διαφέρει στα χαρακτηριστικά της από την ήδη ανεπτυγμένη δευτερογενή αγορά χρεογράφων στις διεθνείς αγορές. Η επιστροφή των πιστωτικών ιδρυμάτων στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου έχει αυξήσει το ύψος των εκδόσεων, ενώ το χαμηλό έως τώρα επιτοκιακό περιβάλλον έχει ενθαρρύνει και άλλες εταιρείες να αναχρηματοδοτήσουν με ευνοϊκότερους όρους το χρέος τους. Παράλληλα, στην ελληνική αγορά εταιρικών ομολόγων διαπραγματεύονται και ομόλογα εκδοτών που υιοθετούν πρακτικές φιλικές προς το περιβάλλον και επιλεγμένες εκδόσεις σε δολάρια, εμπλουτίζοντας τις επιλογές των επενδυτών.
- Ομόλογα ελληνικών επιχειρήσεων διαπραγματεύονταν στο παρελθόν χαμηλότερα των ευρωπαϊών ανταγωνιστών τους λόγω αρκετών παραγόντων (κίνδυνος χώρας, γεωπολιτική αστάθεια κ.α.), σταδιακά όμως έχουν επανέλθει και μειώσει ή εξαλείψει τη διαφορά στις αποδόσεις στη λήξη. Η πρόσφατη αυξημένη μεταβλητότητα στις αγορές έχει επηρεάσει τις αποδόσεις των ομολόγων υψηλής απόδοσης αλλά τα υψηλά τοκομερίδια που προσφέρουν, παρέχουν αυξημένη προστασία στη μεταβολή της συνολικής απόδοσης.

Ρήτρα αποποίησης ευθύνης

Η παρούσα ανάλυση συνιστά ενημερωτική παρουσίαση των διεθνών αγορών και της επενδυτικής στρατηγικής, αφορά στο χρονικό διάστημα για το οποίο αυτή έχει συνταχθεί από τα στελέχη της Τραπέζης και παρατίθεται για πληροφοριακούς και μόνον λόγους. Τα δεδομένα που περιλαμβάνονται σε αυτήν, οι απόψεις, οι τιμές, τα ποσά ή/και επιτόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους, ωστόσο, δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα, δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά τους και σε καμία περίπτωση δεν αποτελούν προσφορά για κατάρτιση συναλλαγών επί αυτών. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση είναι πλήρης και ακριβής.

Οι απόψεις, που διατυπώνονται στην παρούσα, ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεως αυτής, αποτελούν δε προσωπικές εκτιμήσεις των αντίστοιχων αναλυτών της Τραπέζης και προς τούτο υπόκεινται σε αναπροσαρμογή, χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση, ανάλογα με τις εκάστοτε ισχύουσες συνθήκες της αγοράς. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν, δεν παρέχονται υπό τη μορφή επενδυτικής συμβουλής ή συστάσεως και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά, τόσο δε η Τράπεζα όσο και οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση απώλεια ή ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση του παρόντος εντύπου.

Τα δεδομένα της παρούσης αναλύσεως δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας, νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντας, την πραγματοποίηση αποδόσεων επί του εκάστοτε διαμορφούμενου επενδυτικού χαρτοφυλακίου ούτε επί των επιμέρους διαλαμβανόμενων χρηματοπιστωτικών μέσων και ως εκ τούτου η Τράπεζα ή/και τα συνδεδόμενα με αυτήν πρόσωπα δεν ευθύνονται για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία απορρέουσα από την χρήση των παραπάνω στοιχείων. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη ως δικαιούχου των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας επί αυτού.

Εάν έχετε λάβει το παρόν έντυπο εκ παραδρομής ή δεν είστε ο παραλήπτης στον οποίο απευθύνεται απαγορεύεται σε κάθε περίπτωση, αμέσως ή εμμέσως και για οποιονδήποτε σκοπό να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανείμετε, μεταδώσετε ή αντιγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημμένα σε αυτό έγγραφα.





Η παρούσα ανάλυση δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα ούτε τηρεί τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων.

Διεύθυνση Επενδυτικών χαρτοφυλακίων

210-3268410

Μαρία Κουτουζή
Ιωάννης Κουραβέλος, CFA
Κων/νος Αναθρεπτάκης
Νικόλαος Σακαρέλης

 **marketanalysis@alpha.gr**

 maria.koutouzi@alpha.gr
 ioannis.kouravelos@alpha.gr
 konstantinos.anathreptakis@alpha.gr
 nikolaos.sakarelis@alpha.gr