

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



Enterprise Rating System (ERS): Βελτίωση της κατανομής των βαθμολογιών των επιχειρήσεων. Πόσος είναι ο επιπλέον δυνητικός δανεισμός;

Greek & Regional Economics Research (GREC) Team

Οικονομική Ανάλυση & Επενδυτική Στρατηγική

Απρίλιος 2023



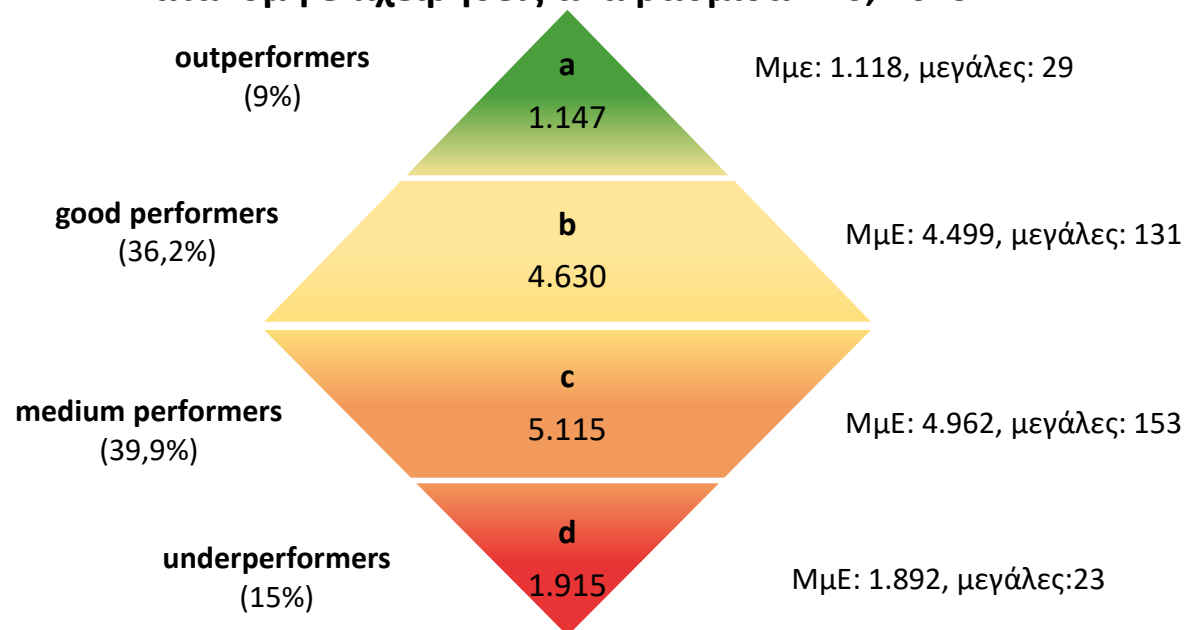
- ✓ Επικαιροποιήσαμε τα αποτελέσματα του ποσοτικοποιημένου συστήματος αξιολόγησης των εγχώριων επιχειρήσεων – Enterprise Rating System (ERS). Μέσα από πλήρως διαφανή και ποσοτικά κριτήρια, η κατάταξη των επιχειρήσεων σε τέσσερις βαθμίδες αξιολόγησης επιτρέπει τη δυνατότητα αξιολόγησης κινδύνου.
- ✓ Μέσω αυτού του συστήματος, επιτρέπεται ο εντοπισμός των επιχειρήσεων με υγιή χρηματοοικονομική εικόνα, εταιριών που υστερούν σε επιδόσεις και επιχειρήσεων που υποαποδίδουν και αντιμετωπίζουν μείζονα χρηματοοικονομικά προβλήματα.
- ✓ Προχωρώντας την ανάλυσή μας, ένα βήμα πιο μπροστά, θέλαμε να εκτιμήσουμε το δυνητικό επιπλέον δανεισμό των επιχειρήσεων. Ο επιπλέον αυτός δανεισμός θα μπορούσε δυνητικά να ωφελήσει τις επιχειρήσεις μέσω της χρηματοδότηση νέων δραστηριοτήτων και την πραγματοποίηση επενδύσεων, ενισχύοντας κατ' επέκταση την παραγωγικότητα και την κερδοφορία τους.
- ✓ Άρα, για τις ανάγκες της ανάλυσής μας, πραγματοποιήσαμε μια άσκηση προσομοίωσης για να αξιολογήσουμε το δυνητικό πληθυσμό των επιχειρήσεων που θα μπορούσαν να δανειοδοτηθούν, με βάση το δείγμα μας ERS για το 2019. Πιστεύουμε ότι το 2019 είναι ένα κατάλληλο έτος για τη διενέργεια αυτής της ανάλυσης, καθώς ήταν το τελευταίο έτος προ πανδημίας.
- ✓ Μετά από το αρχικό οικονομικό σοκ από το ξέσπασμα της πανδημίας, οι επιχειρηματικές δραστηριότητες έχουν επανέλθει πλέον σε ομαλή πορεία. Δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις δεν έχουν ακόμη δημοσιεύσει τις τρέχουσες οικονομικές τους καταστάσεις, υποθέσαμε ότι οι τρέχουσες επιχειρηματικές τους επιδόσεις προσομοιάζουν εκείνες του 2019, χωρίς την επίδραση κάποιου εξωγενούς παράγοντα.
- ✓ Συνεπώς, αναζητήσαμε υγιείς, βιώσιμες επιχειρήσεις που θα μπορούσαν να επεκτείνουν το υπάρχον επίπεδο χρέους και προσπαθήσαμε να εκτιμήσουμε την αξία χρηματοδότησης. Ορίσαμε ως αρχικό δυνητικό δείγμα τις επιχειρήσεις που υπεραποδίδουν ή έχουν καλές επιδόσεις, με άλλα λόγια, βαθμολογούνται με rating “a” ή “b”. Στη συνέχεια, εξαιρέσαμε τις επιχειρήσεις με βαθμολόγηση φερεγγυότητας “d” και αρνητικά ίδια κεφάλαια, γεγονός που αποτελούσε ένδειξη υπερμόχλευσης. Τέλος, εξαιρέθηκαν οι επιχειρήσεις με αρνητικό EBITDA, το οποίο αποτελούσε ένδειξη χαμηλής επίδοσης της κερδοφορίας και κατά επέκταση ένδειξη χαμηλής δυνατότητας εξυπηρέτησης χρέους.
- ✓ Αλλά, δε θέλαμε να βλάψουμε την κεφαλαιακή τους διάρθρωση, ώστε οι επιχειρήσεις να μπορούν να εξυπηρετούν το δανεισμό τους. Έτσι, θέσαμε ως ανώτατο όριο την παράμετρο ότι η πρόσθετη χρηματοδότηση δε θα οδηγούσε σε νέες συνολικές υποχρεώσεις μεγαλύτερες από το υπάρχον επίπεδο ιδίων κεφαλαίων τους.



Συμπεράσματα (I): 2019 vs. 2018: Περισσότερες επιχειρήσεις με υψηλότερα ratings, σύμφωνα με το ERS

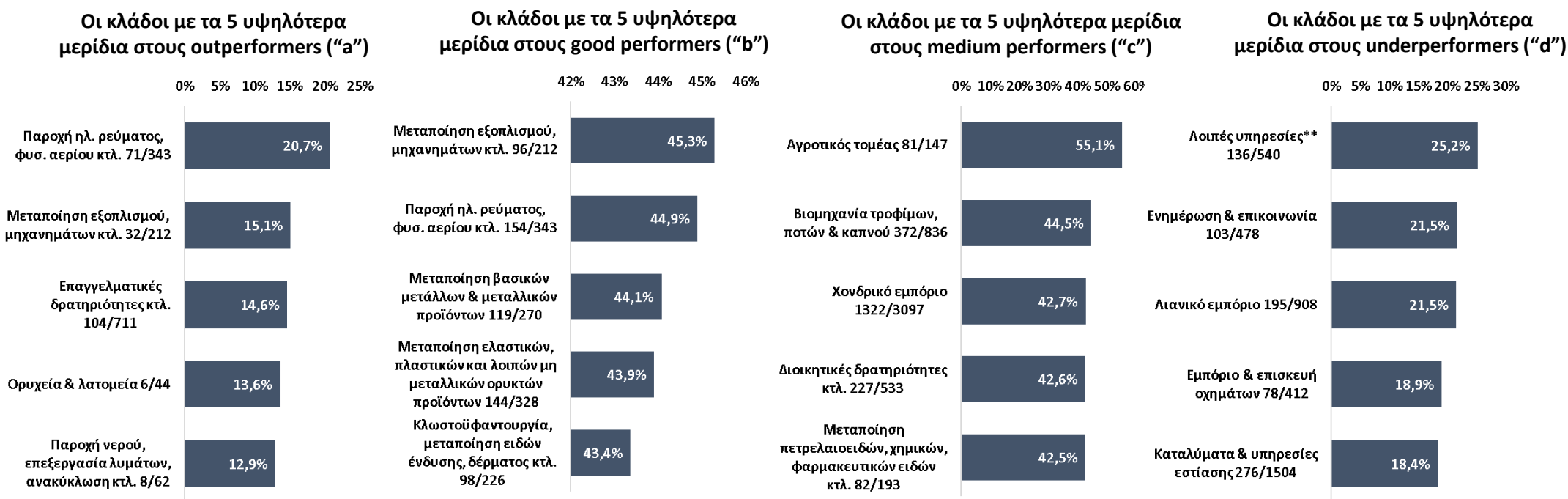
- ✓ Το 2019 το δείγμα μας διαμορφώθηκε σε 12.807 επιχειρήσεων, εκ των οποίων το 97,4% είναι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ) (δηλαδή πραγματοποιούν ετήσιο κύκλο εργασιών έως και €50 εκατ.).
- ✓ Οι επιχειρήσεις που υπεραποδίδουν και κατατάσσονται στην υψηλότερη βαθμίδα (“a”) του ERS αποτελούν το 9% του δείγματος. Το ποσοστό αυτό είναι ενισχυμένο σε σχέση με το αντίστοιχο του 2018 (7,7%).
- ✓ Στην επόμενη βαθμίδα (“b”), με καλές επιδόσεις αλλά λιγότερο ικανοποιητικές βρίσκεται το 36,2%.
- ✓ Οι επιχειρήσεις που υστερούν σημαντικά σε επιδόσεις και κατατάσσονται στην τρίτη βαθμίδα (“c”) αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό του δείγματος με 39,9%.
- ✓ Τέλος, οι σημαντικά προβληματικές επιχειρήσεις που κατατάσσονται στην τελευταία βαθμίδα “d” αντιστοιχούν στο 15% του δείγματος.
- ✓ Σε σχέση με το 2018, διαπιστώνουμε μια μετακίνηση της κατανομής των επιχειρήσεων σε υψηλότερες βαθμίδες.

Κατανομή επιχειρήσεις ανά βαθμίδα ERS, 2019



Συμπεράσματα (II): κλάδοι με τα 5 υψηλότερα μερίδια ανάμεσα στις επιχειρήσεις τους ανά βαθμίδα ERS, 2019

- ✓ Οι κλάδοι της *ενέργειας* και της *κατασκευής εξοπλισμού και μηχανημάτων* συγκέντρωσαν τα υψηλότερα ποσοστά επιχειρήσεων που υπεραποδίδουν (“a”) ανάμεσα στις εταιρίες τους με 20,7% και 15,1% αντίστοιχα.
- ✓ Και στην επόμενη βαθμίδα ERS, οι κλάδοι της *ενέργειας* και της *κατασκευής εξοπλισμού και μηχανημάτων* είχαν επιχειρήσεις καλών επιδόσεων (45,3% και 44,9% αντίστοιχα). Ακολουθούσε ο κλάδος της *μεταποίησης των βασικών μετάλλων και μεταλλικών προϊόντων* (44,1%).
- ✓ Από την άλλη πλευρά, πολλές επιχειρήσεις του αγροτροφικού τομέα παρουσίασαν μεσαίες επιδόσεις “c” (*αγροτικός τομέας* με 55,1% και *βιομηχανία τροφίμων, ποτών και καπνού* με 44,5%).
- ✓ Τέλος, πάνω από το ¼ των επιχειρήσεων των *λοιπών υπηρεσιών* (25,2%) υποαποδίδουν και βαθμολογούνται με “d” και ακολουθούν οι επιχειρήσεις της *ενημέρωσης και επικοινωνίας* (21,5%).



ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

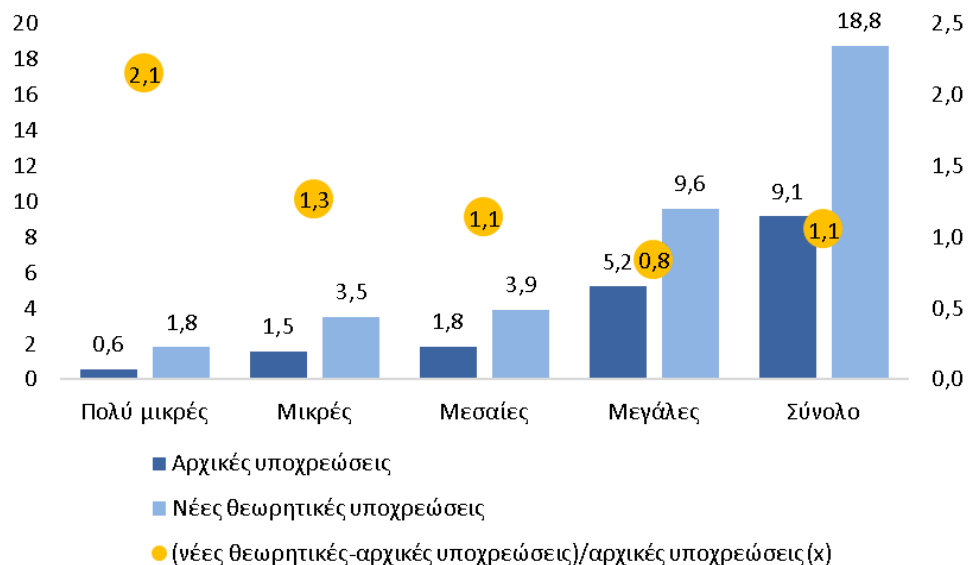
** εκπαίδευση, υγεία, τέχνες και διασκέδαση και λοιπές υπηρεσίες

Σημείωση: Στις παρενθέσεις είναι ο αριθμός των επιχειρήσεων του δείγματος ERS 2019

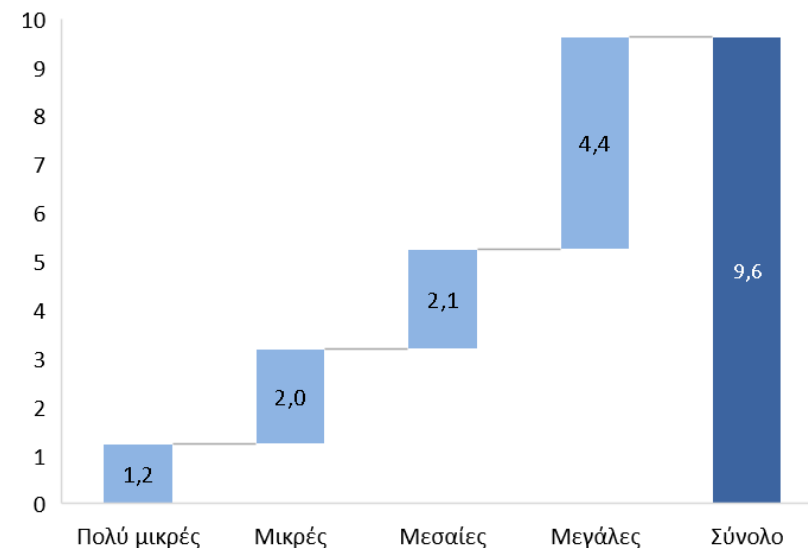
Συμπεράσματα (III): αποτελέσματα προσωμοίωσης για δυνητικό επιπλέον δανεισμό

- ✓ Από το αρχικό δείγμα μας των 12.807 επιχειρήσεων, οι 2.899 ήταν επιλέξιμες για επιπλέον χρηματοδότηση. Το νούμερο αυτό αντιστοιχεί σε 22,6% του δείγματος.
- ✓ Η πλειονότητα αυτών είναι πολύ μικρές επιχειρήσεις, οι οποίες αντιστοιχούν σε 13% του αρχικού δείγματος.
- ✓ Το χαμηλότερο ποσοστό καταγράφεται στις μεγάλες επιχειρήσεις. Ωστόσο, λόγω του μεγέθους τους, ο σωρευτικός τους αντίκτυπος είναι σημαντικά υψηλότερος σε σχέση με τις άλλες τάξεις μεγέθους.
- ✓ Εάν οι επιλέξιμες επιχειρήσεις αυξήσουν τις υποχρεώσεις τους μέχρι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, τότε οι νέες θεωρητικές υποχρεώσεις τους θα υπερδιπλασιαστούν σε €18,8 δισ. από €9,1 δισ.
- ✓ Ο μετασχηματισμός αυτός μεταφράζεται σε μια συνολική αξία επιπλέον χρηματοδότησης €9,6 δισ., ίση με το 5,2% του ΑΕΠ*.
- ✓ Το 45,4% αυτής της χρηματοδότησης θα απορροφούταν από τις μεγάλες επιχειρήσεις (€4,4 δισ.).
- ✓ Από την άλλη πλευρά, στις πολύ μικρές επιχειρήσεις θα αντιστοιχούσε η μικρότερη συνολική αξία, ίση με €1,2 δισ.

Πραγματικές και νέες θεωρητικές υποχρεώσεις (σε δισ. €)



Επιπλέον δυνητικός δανεισμός (σε δισ. €)



* 2019, τρέχουσες τιμές





Disclaimer: Το παρόν έντυπο εκδόθηκε από την υπηρεσία Οικονομικής Ανάλυσης και Επενδυτικής Στρατηγικής της Τράπεζας Πειραιώς (εφεξής η «Τράπεζα»), η οποία εποπτεύεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος, και αποστέλλεται ή τίθεται στη διάθεση τρίτων χωρίς να υπάρχει υποχρέωση προς τούτο από το συντάκτη του. Το παρόν κείμενο ή μέρος του δεν μπορεί να αναπαραχθεί με οποιονδήποτε τρόπο χωρίς την προηγούμενη γραπτή έγκριση από τον συντάκτη του.

Οι περιλαμβανόμενες στο παρόν πληροφορίες ή απόψεις απευθύνονται σε υφιστάμενους ή δυνητικούς πελάτες με γενικό τρόπο, χωρίς να έχουν λάβει υπ' όψιν τις εξατομικευμένες περιστάσεις, τους επενδυτικούς στόχους, την οικονομική δυνατότητα και την πείρα ή γνώση των πιθανών παραληπτών του παρόντος και, ως εκ τούτου, δεν συνιστούν και δεν πρέπει να εκλαμβάνονται ως πρόταση ή προσφορά για τη διενέργεια συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα ή νομίματα, ούτε ως σύσταση ή συμβουλή για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων σχετικά με αυτά. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα παραπάνω, ο λήπτης της παρούσας πληροφόρησης πρέπει να προχωρήσει στη δική του έρευνα, ανάλυση και επιβεβαίωση της πληροφορίας που περιέχεται σε αυτό το κείμενο και να αναζητήσει ανεξάρτητες νομικές, φορολογικές και επενδυτικές συμβουλές από επαγγελματίες, πριν προχωρήσει στη λήψη της επενδυτικής του απόφασης.

Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που η Τράπεζα θεωρεί αξιόπιστες και παρατίθενται αυτούσιες, αλλά η Τράπεζα δεν μπορεί να εγγυηθεί την ακρίβεια και πληρότητά τους. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία (τιμές κλεισίματος) και υπόκεινται σε μεταβολές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλάβει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα. Στην περίπτωση αυτή, η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Η Τράπεζα δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα ανωτέρω, η Τράπεζα, τα Μέλη του Διοικητικού της Συμβουλίου και τα υπεύθυνα πρόσωπα ουδεμία ευθύνη αναλαμβάνουν ως προς τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν ή/και την έκβαση τυχόν επενδυτικών αποφάσεων που λαμβάνονται σύμφωνα με αυτές.

Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία και μεγάλο εύρος παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του Ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα, τα υπεύθυνα πρόσωπα ή/και οι εταιρείες του Ομίλου της μεταξύ άλλων:

- α) Δεν υπόκεινται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά στη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος εντύπου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή ή την απόκτηση λοιπών κινητών αξιών.
- β) Ενδέχεται να παρέχουν έναντι αμοιβής υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους τυχόν παρέχονται με το παρόν πληροφορίες.
- γ) Ενδέχεται να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να αποκτούν άλλους τίτλους εκδόσεως των εν λόγω εκδοτών ή να έλκουν άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς.
- δ) Ενδέχεται να παρέχουν υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους τυχόν αναφερόμενους στο παρόν εκδότες.
- ε) Ενδεχομένως να έχουν εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν.

Η Τράπεζα και οι λοιπές εταιρίες του Ομίλου της έχουν θεσπίσει, εφαρμόζουν και διατηρούν αποτελεσματική πολιτική, η οποία αποτρέπει τη δημιουργία καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων και τη διάδοση των κάθε είδους πληροφοριών μεταξύ των υπηρεσιών ("σινικά τείχη"), καθώς επίσης συμμορφώνονται διαρκώς με τις προβλέψεις και τους κανονισμούς σχετικά με τις προνομιακές πληροφορίες και την κατάχρηση αγοράς. Επίσης, η Τράπεζα βεβαιώνει ότι δεν έχει οποιουδήποτε είδους συμφέρον ή σύγκρουση συμφερόντων με α) οποιαδήποτε άλλη νομική οντότητα ή πρόσωπο που θα μπορούσαν να συμμετάσχουν στην προετοιμασία της παρούσας έρευνας και β) με οποιαδήποτε άλλη νομική οντότητα ή πρόσωπο τα οποία δεν θα μπορούσαν να συμμετάσχουν στην προετοιμασία της παρούσας έρευνας, αλλά που είχαν πρόσβαση στην παρούσα έρευνα πριν από τη δημοσιοποίησή της.

Ρητά επισημαίνεται ότι οι επενδύσεις που περιγράφονται στο παρόν έντυπο εμπεριέχουν επενδυτικούς κινδύνους, μεταξύ των οποίων και ο κίνδυνος απώλειας του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Ειδικότερα επισημαίνεται ότι:

- α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- β) εφόσον τα αριθμητικά στοιχεία αποτελούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων, οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- γ) η απόδοση ενδέχεται να επηρεαστεί θετικά ή αρνητικά από συναλλαγματικές διακυμάνσεις, σε περίπτωση που τα αριθμητικά στοιχεία είναι εκπεφρασμένα σε ξένο (πλην του ευρώ) νόμισμα,
- δ) οι τυχόν προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- ε) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα εκάστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς την εκάστοτε εφαρμοστέα φορολογική νομοθεσία.

Η διανομή του παρόντος εντύπου εκτός Ελλάδος ή/και σε πρόσωπα διεπόμενα από αλλοδαπό δίκαιο μπορεί να υπόκειται σε περιορισμούς ή απαγορεύσεις σύμφωνα με την εκάστοτε εφαρμοστέα νομοθεσία. Για το λόγο αυτό, ο παραλήπτης του παρόντος καλείται να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς την εκάστοτε εφαρμοστέα νομοθεσία, ώστε να διερευνήσει τυχόν τέτοιους περιορισμούς ή/και απαγορεύσεις.

