

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Οκτώ νέες εισαγωγές στο Χρηματιστήριο, «καύσιμο» για το επόμενο 12μηνο

Το Χρηματιστήριο το 2023 καταγράφει κέρδη 43% και βρίσκεται στην κορυφή του κόσμου. Η μέση ημερήσια συναλλακτική δραστηριότητα έχει ενισχυθεί κατά 47%, στα 108 εκατ. ευρώ και οι ενεργές μερίδες έχουν ξεπεράσει τις 26.000. Πάνω από το 50% της συναλλακτικής δραστηριότητας προέρχεται από το εξωτερικό.

Τα καλύτερα όμως έπονται. Η μεγάλη ώθηση στην αγορά θα έρθει με την ανάκτηση από τη χώρα της επενδυτικής βαθμιάς, η οποία με τη σειρά της θα ανοίξει το δρόμο για την αναβάθμιση του ΧΑ από τις αναδυόμενες στις αναπτυγμένες αγορές.

Σε αυτό το ευνοϊκό περιβάλλον, με το πολιτικό ρίσκο να έχει εκλείψει, η αγορά αναμένει το επόμενο 12μηνο τουλάχιστον οκτώ νέες εισαγωγές στο ΧΑ.

Όπως σχολιάζει το Business Daily, όπως είχε τόνισει πρόσφατα ο πρόεδρος του ΧΑ και διευθύνων σύμβουλος της EXAE κ. Γιάννος Κοντόπουλος: «Έχουμε καλές εταιρείες στην Ελλάδα που θα μπορούσαν να εισέλθουν στο ΧΑ και να αλλάξουν τη δυναμική του. Ήταν δύσκολη η συγκυρία των τελευταίων ετών για τη χρηματιστηριακή αγορά. Χρειάζονται θετικές εκπλήξεις για να ξεφύγουμε από το φαύλο κύκλο της απαξίωσης».

Στο πλαίσιο αυτό έρχονται και ρυθμίσεις για μικρότερο φόρο στις συναλλαγές και χαμηλότερα κόστη παραμονής στο ΧΑ για τις εισηγμένες. Από τις νέες εισαγωγές που θα λειτουργήσουν ως «καύσιμο» για την αγορά και θα τονώσουν το ενδιαφέρον των επενδυτών, οι οποίοι θα αποκτήσουν περισσότερες επενδυτικές επιλογές ξεχωρίζει το «Ελευθέριος Βενιζέλος», η Optima Bank, η Lamda Malls αλλά και οι εταιρείες real estate, Noval Property και Trade Estates.

Στην προσπάθεια για να αυξηθεί η ελκυστικότητα του ΧΑ συντάσσεται και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που έχει αναδιαρθρώσει τους μηχανισμούς της ώστε να «τρέχουν» πιο γρήγορα οι εγκρίσεις για τα ενημερωτικά δελτία των υποψηφίων εταιρειών. Τελευταίο παράδειγμα η έγκριση του ενημερωτικού δελτίου του Μυτιληναίου για την έκδοση ομολόγου που εγκρίθηκε εντός δύο εβδομάδων από την κατάθεσή του.

Οι οκτώ δρομολογημένες νέες εισαγωγές στο ΧΑ

Η Optima Bank θα είναι, όπως όλα δείχνουν, η πρώτη εισαγωγή εντός του φθινοπώρου, Σεπτέμβριο ή Οκτώβριο. Έχει ληφθεί και η σχετική έγκριση από τη γενική συνέλευση της τράπεζας. Η Optima θα ζητήσει από το επενδυτικό κοινό μεταξύ 100 και 150 εκατ. ευρώ. Η Optima Bank αθόρυβα κερδίζει μερίδα αγοράς και εμφανίζει δυνατούς ισολογισμούς, καθώς δεν κουβαλάει βάρη του παρελθόντος. Στο τέλος του 2022 είχε ενεργητικό 2,2 δις. ευρώ, δάνεια 1,67 δις. ευρώ, καταθέσεις 2,2 δις. ευρώ και καθαρά κέρδη 42 εκατ. ευρώ. Διατηρεί 27 καταστήματα, εκ των οποίων 21 στην Αττική, τρία στη Θεσσαλονίκη και από ένα σε Λάρισα, Κόρινθο και Ηράκλειο. Ο μεγαλύτερος μέτοχος της τράπεζας είναι η Motor Oil με 11,93%.

Ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (ΑΑΑ) «Ελευθέριος Βενιζέλος» σύμφωνα με τα πιο επίσημα χείλη, αυτά του πρωθυπουργού, θα εισαχθεί στο ΧΑ αρχές του 2024. Πρόκειται για μια εισαγωγή που εκτιμάται ότι θα αλλάξει το status της αγοράς, αφού εκτός από ξένα κεφάλαια θα αποτελέσει κίνητρο και για την επανודροστηριοποίηση του εγχώριου retail. Σήμερα το ΤΑΙΠΕΑ κατέχει το 30% των μετοχών του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών, το Υπερταμείο το 25%, οι γερμανικές AviAlliance GmbH και AviAlliance Capital GmbH, που ελέγχονται από το καναδικό ασφαλιστικό ταμείο PSP Investments το 40% και η οικογένεια Κοπελούζου το 5%.

Αντικείμενο της δημόσιας εγγραφής είναι το 30% του ΤΑΙΠΕΑ. Με δημόσια εγγραφή θα διατεθεί το 20% και το υπόλοιπο 10% θα διατεθεί με premium σε σχέση με την τιμή εισαγωγής στο PSP που μέσω των γερμανικών θυγατρικών έχει και το management του αεροδρομίου. Οι εκτιμήσεις αναφέρουν πως το 30% του ΑΑΑ μπορεί να αποφέρει έσοδα έως και 1 δις. ευρώ στο ελληνικό δημόσιο. Σε ό,τι αφορά τις επιδόσεις του 2022, τα οικονομικά αποτελέσματα του ΑΑΑ έκλεισαν κοντά στα ιστορικά επίπεδα-ρεκόρ του 2019. Τα λειτουργικά έσοδα της εταιρείας ανήλθαν σε 476,9 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 94,6 εκατ. ευρώ ή 24,76%, σε σύγκριση με το 2021. Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν στα 213,2 εκατ. ευρώ, οι καθαρές ταμειακές εισροές έφτασαν τα 179,6 εκατ. ευρώ και το ταμείο στο τέλος του 2022 διαμορφώθηκε στα 561,2 εκατ. ευρώ.

Με βάση, μάλιστα, τις προβλέψεις για το 2023 σε ό,τι αφορά τις οικονομικές επιδόσεις του ΑΑΑ, όπως αυτές αποτυπώνονται στην έκθεση διαχείρισης του Δ.Σ., η εταιρεία προβλέπει ότι η υγιής κερδοφορία και τα ταμειακά αποθέματα θα διατηρηθούν, σύμφωνα με την αναμενόμενη εξέλιξη των τομέων κυκλοφορίας της. Ήδη, το πρώτο εξάμηνο του 2023, το σύνολο της επιβατικής κίνησης έφτασε τους 12,071 εκατ. επιβάτες, αριθμός ενισχυμένος κατά 34,5% και 7,2% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2022 και του 2019 αντίστοιχα.

Δύο εταιρείες από τον κλάδο της πληροφορικής που βρίσκονται στην αναλλακτική αγορά του ΧΑ σχεδιάζουν-ακόμη και εντός του 2023- τη μετάταξή τους στην Κύρια Αγορά του ΧΑ, όπως έχουν επαναληφθέντες εξαγγελίες οι διοικήσεις τους. Πρόκειται για τη Real Consulting και την Performance Technologies. Οι δύο εταιρείες έχουν καλύψει τα τυπικά κριτήρια διασποράς και ενδεχομένως να μη χρειαστούν μεγάλες αντιλήψεις κεφαλαίων, γεγονός που ενδεχομένως να επιταχύνει τη διαδικασία μετάταξης. Η Real Consulting πραγματοποίησε το 2022 τζίρο 24,42 εκατ. ευρώ και EBITDA 3,6 εκατ. ευρώ, ενώ για το 2023 στόχος είναι να αυξηθούν τζίρος και EBITDA κατά 30% και 40% αντίστοιχα.

Από την πλευρά της, η Performance Technologies πραγματοποίησε σε ενοποιημένη βάση το 2022 πωλήσεις 42 εκατ. ευρώ, αυξημένες κατά 10,2% σε σχέση με το 2021, EBITDA 5,2 εκατ. ευρώ (+1%) και καθαρά κέρδη 3,8 εκατ. (+9,8%).

Πρόσφατα ο κ. Κοντόπουλος είχε αναφέρει πως υπάρχει ενδιαφέρον από εταιρείες για είσοδο στην Εναλλακτική αγορά του ΧΑ, προερχόμενες από τον κλάδο της τεχνολογίας αλλά και από παραδοσιακούς κλάδους, όπως των τροφίμων.

Για το δεύτερο εξάμηνο του 2024 η Lamda Development προγραμματίζει τη δημόσια εγγραφή για την εισαγωγή της θυγατρικής Lamda Malls στο Χρηματιστήριο. Η Lamda Malls θα έχει στην κατοχή της τα τέσσερα υφιστάμενα εν λειτουργία εμπορικά κέντρα με σημερινή καθαρή αξία ενεργητικού 600 εκατ. ευρώ και τα δύο σχεδιαζόμενα στο Ελληνικό. Σύμφωνα με τη διοίκηση της Lamda Development, η εισαγωγή της Lamda Malls θα βοηθήσει να αποτυπωθεί καλύτερα και η αποτίμηση της επένδυσης στο Ελληνικό.

Τα EBITDA των εμπορικών κέντρων The Mall, Golden Hall και Mediterranean Cosmos μαζί με το νεοαποκτηθέν Designer Outlet Athens (πρώην McArthurGlen) ανήλθαν το 2022 στα 69 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 51% σε σχέση με το 2021.

Η διοίκηση στο τελευταίο investor day έδωσε στοιχεία και για τη μελλοντική πορεία των τεσσάρων malls που διαθέτει αλλά και των δύο νέων που θα λειτουργήσουν από το 2027 στο Ελληνικό (το Vouliagmenis Mall και το Riviera Galleria). Τα τέσσερα υφιστάμενα malls θα εμφανίσουν EBITDA 75 εκατ. ευρώ το 2023, 89 εκατ. ευρώ το 2025 και 96 εκατ. ευρώ το 2027.

Μαζί με την πλήρη λειτουργία των δύο νέων malls στο Ελληνικό, τα EBITDA το 2027 θα ανέλθουν αθροιστικά στα 168 εκατ. ευρώ. Η δημόσια εγγραφή της εταιρείας στην οποία έχουν περάσει τα malls για την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο υπολογίζεται στα 150 εκατ. ευρώ τα οποία θα διατεθούν για την ανάπτυξη των εμπορικών κέντρων και τη μείωση του δανεισμού.

Εν τω μεταξύ, αν δεν αλλάξει κάτι στον αρχικό σχεδιασμό, έως το τέλος του έτους θα έχουμε δύο υποχρεωτικές εισαγωγές ΑΕΕΑΠ στο ΧΑ. Της NOVAL Property του ομίλου Viohalco έως τις 15 Οκτωβρίου του 2023 και της Orilina ΑΕΕΑΠ του Τρύφωνα Νάτσι και της Brevan Howard έως τις 23 Δεκεμβρίου 2023. Θα ήταν τρεις οι υποχρεωτικές εισαγωγές εντός του 2023, αλλά η Trade Estates του ομίλου Φουρλή αιτήθηκε και έλαβε παράταση για την εισαγωγή της έως τις 12 Ιουλίου του 2024.

Η Noval Property είναι η δεύτερη μεγαλύτερη εταιρεία ακινήτων στην Ελλάδα μετά την Prodea με την εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων και συμμετοχών να προσεγγίζει τα 500 εκατ. ευρώ. Το 2022 εμφάνισε καθαρά κέρδη 24 εκατ. ευρώ. Η δημόσια εγγραφή εκτιμάται ότι δεν θα υπολείπεται των 120 εκατ. ευρώ.

Η Trade Estates ανήκει κατά 91,9% στη Fourlis και κατά 8,11% της Autohellas. Το 2022 εμφάνισε έσοδα 20,8 εκατ. ευρώ, λειτουργικά κέρδη 27,9 εκατ. ευρώ και καθαρή κερδοφορία 24 εκατ. ευρώ. Η δημόσια εγγραφή εκτιμάται ότι θα προσεγγίσει τα 100 εκατ. ευρώ. Κατά τη διάρκεια του 2022, η Trade Estates προχώρησε σε μια σειρά σημαντικών επενδύσεων, με αποτέλεσμα στο τέλος του έτους, το χαρτοφυλάκιό της να αποτελείται από 10 εμπορικά ακίνητα, συνολικής επιφάνειας 255.798 τ.μ. και συνολικής αξίας 288,7 εκατ. ευρώ

Το χαρτοφυλάκιο της Orilina ΑΕΕΑΠ είναι αξίας 96 εκατ. ευρώ και περιλαμβάνει 14 ακίνητα εκμισθώσιμης επιφάνειας 70.000 τ.μέτρων. Τα έσοδα διαμορφώθηκαν το 2022 σε 5,6 εκατ. ευρώ, τα λειτουργικά κέρδη σε 8,7 εκατ. ευρώ και τα καθαρά κέρδη σε 8,5 εκατ. ευρώ. Η εταιρεία διατηρεί συνεργασία με τη Lamda Development, τόσο στο έργο του Ελληνικού, όσο και στην Θεσσαλονίκη, όπου σχεδιάζουν την ανάπτυξη όμορης έκτασης με το εμπορικό κέντρο της εισηγμένης, Mediterranean Cosmos.

Και οι τρεις εταιρείες έχουν και σε εξέλιξη επενδυτικά προγράμματα περαιτέρω ανάπτυξης του χαρτοφυλακίου τους κατά τουλάχιστον 600 εκατ. ευρώ τα επόμενα χρόνια. Αυτό αναμένεται να γίνει τόσο μέσω νέων αναπτύξεων ιδιόκτητων ακινήτων, όσο και μέσω της αγοράς ακινήτων τρίτων.

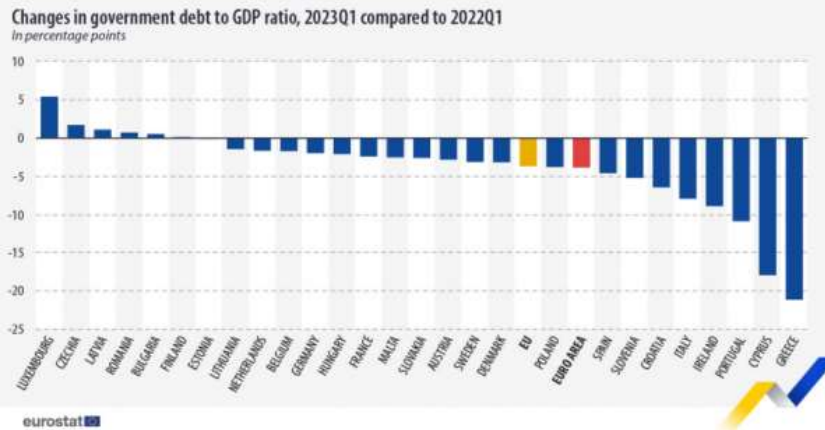
Εκτός από τις δημόσιες εγγραφές, διάθεση μετοχών θα έχουμε και από εισηγμένες εταιρείες μέσω placements. Μεταξύ αυτών είναι η Prodea που έχει καθυστερήσει να επιτύχει την απαιτούμενη από το νόμο ελεύθερη διασπορά των μετοχών της, αλλά και οι εταιρείες του ομίλου Viohalco, Cenergy και ElvaHalcor λόγω του ενδιαφέροντος που έχουν δείξει για τις μετοχές τους μεγάλα θεσμικά χαρτοφυλάκια.

Πηγή: Business Daily

Οι τρεις λόγοι για τη μείωσή του χρέους - Το πρωτογενές πλεόνασμα & Το ταμειακό μαξιλάρι

Το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό στο ΑΕΠ, συνέχισε να καταγράφει τη μεγαλύτερη μείωση στην Ευρωζώνη το α' τρίμηνο του 2023, χάρη στη δραστική μείωση του ελλείμματος και τη σημαντική ονομαστική αύξηση του ΑΕΠ καθώς και τη μείωση των ταμειακών διαθεσίμων (ταμειακό μαξιλάρι). Όπως γράφει η Ημερησία, σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, σε απόλυτα ποσά το χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε στα 355,2 δις. ευρώ από 357,7 δις. ευρώ στο α' τρίμηνο του 2022.

Η μείωση αυτή αντανάκλα τη μείωση του συνολικού ελλείμματος, το οποίο το 2022 περιορίστηκε στα 4,7 δις. ευρώ από 12,9 δις. ευρώ το προηγούμενο έτος, ενώ καταγράφηκε και μικρό πρωτογενές πλεόνασμα 273 εκατ. ευρώ, δεδομένου ότι οι τόκοι για την εξυπηρέτηση του χρέους ανήλθαν σε 5 δις. ευρώ.



Το μαξιλάρι μειώθηκε 6 δις. ευρώ

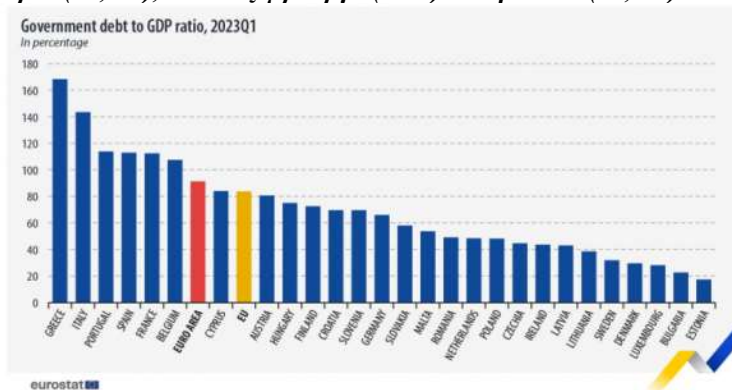
Παράλληλα, μειώθηκε το ταμειακό μαξιλάρι (ρευστό και καταθέσεις της γενικής κυβέρνησης) κατά 6,2 δις. ευρώ και συγκεκριμένα στα 34,6 δις. ευρώ το α' τρίμηνο φέτος από 40,8 δις. ευρώ ένα χρόνο πριν.

Σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2022, όταν το χρέος ανήλθε στα 356,2 δις. ευρώ, σημειώνεται επίσης μικρή μείωσή του, παρά το γεγονός ότι το μαξιλάρι αυξήθηκε στο α' τρίμηνο φέτος σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2022 (33,7 δις. ευρώ).

Εκτίναξη του ονομαστικού ΑΕΠ

Ως ποσοστό στο ΑΕΠ, όπως μετράται και συγκρίνεται διεθνώς, το ελληνικό χρέος μειώθηκε 21,2 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2021 και συγκεκριμένα στο 168,3% από 189,4%. Η μεγάλη αυτή μείωση αντανάκλα κυρίως την εκτίναξη του ονομαστικού ΑΕΠ στα 208 δις. ευρώ το 2022 από 181,7 δις. ευρώ το 2021, λόγω του πληθωρισμού 9,6% σε μέσα επίπεδα πέρυσι και της ανάπτυξης 5,9%.

Παρά τη θεαματική μείωση, το ελληνικό χρέος παραμένει το υψηλότερο στην Ευρωζώνη. Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, τα υψηλότερα επίπεδα χρέους στην Ευρωζώνη, μετά την Ελλάδα, είχαν η Ιταλία (143,5%), η Πορτογαλία (113,8%), η Ισπανία (112,8%), η Γαλλία (112,4%) και το Βέλγιο (107,4%), ενώ τα χαμηλότερα είχαν η Εσθονία (17,2%), η Βουλγαρία (22,5%), το Λουξεμβούργο (28%) και η Δανία (29,4%).





Τράπεζες: 2 δισ. έσοδα από τόκους το β' τρίμηνο

Έσοδα από τόκους που θα κινηθούν μεταξύ 1,75 δισ. ευρώ έως 2 δισ. ευρώ για το β' τρίμηνο του έτους και 4 δισ. ευρώ για το εξάμηνο αναμένεται να καταγράψουν οι συστημικές τράπεζες. Από σήμερα ξεκινάει η ανακοίνωση των αποτελεσμάτων του δεύτερου τριμήνου των τραπεζών με το ημερολόγιο να καταγράφει 31 Ιουλίου για τις τράπεζες Eurobank και Πειραιώς, ενώ ακολουθούν την 1η Αυγούστου η Εθνική Τράπεζα και στις 9 Αυγούστου η Alpha Bank.

Όπως γράφει η Ειρήνη Σακελλάρη στην Ναυτεμπορική:

Το «κοντέρ» των πιστωτικών ιδρυμάτων έχει πάρει μπρος ανεπιστρεπτί, γι' αυτό και η πορεία στο Χρηματιστήριο αιτιολογεί την εκρηκτική άνοδο των μετοχών. Κατά 44% ενισχύεται ο κλαδικός δείκτης στο Χ.Α.

Τα χαρακτηριστικά της ανόδου

Για ολόκληρο το 2022 οι τράπεζες παρουσίασαν καθαρά έσοδα από τόκους 5,4 δισ. ευρώ ενώ οι εκτιμήσεις για το τρέχον έτος μιλούν για περίπου 8 δισ. ευρώ (+43%) ακόμη και στην περίπτωση που τα επιτόκια σταθεροποιηθούν μετά το Σεπτέμβριο.

Υπενθυμίζεται πως τα επιτόκια άρχισαν να ανεβαίνουν τον περασμένο Ιούλιο και καταγράφουν άνοδο 425 μονάδες βάσης που σε κάθε τράπεζα μοιγάζεται διαφορετικά και παράγει διαφορετική κερδοφορία αναλόγως και της σύνθεσης του χαρτοφυλακίου της.

Ας σημειωθεί ότι το κόστος των καταθέσεων παραμένει σταθερό με τις τράπεζες να έχουν στη διάθεσή τους απεριόριστη ρευστότητα.

Σημαντικό σημείο στο οποίο οι αναλυτές αναμένεται να επικεντρώσουν δεν είναι άλλο από την πιστωτική επέκταση.

Νέα κόκκινα δάνεια

Σύμφωνα λοιπόν με τα στοιχεία που υπάρχουν δύο κρίσιμες παράμετροι έλαβαν χώρα το δεύτερο τρίμηνο του έτους:

«Ξεκόλλησε» με βάση τα στοιχεία του Ιουνίου η πιστωτική επέκταση που καταγραφόταν αρνητική μέχρι και το Μάιο και οι πιστώσεις εμφανίζονται θετικές +2 δισ. ευρώ. Προς αυτήν την κατεύθυνση ασφαλώς βοήθησαν τα δάνεια που χορηγήθηκαν με την αγγίδα του RRF καθώς επίσης και άλλων κοινοτικών προγραμμάτων και φέρουν προνομιακά επιτόκια. Παράλληλα φαίνεται να περατώθηκαν οι αποπληρωμές για όσες επιχειρήσεις είχαν τη δυνατότητα να λάβουν παρόμοιες αποφάσεις.

Το τρίμηνο των τραπεζών δεν έχει μόνον θετικές ειδήσεις. Οι συστημικές τράπεζες «λόγισαν» ή αλλιώς κατέγραψαν κόκκινα δάνεια ύψους 350 εκατ. ευρώ- κι έλαβαν ασφαλώς και τις αντίστοιχες προβλέψεις- όπως ήταν υποχρεωμένες να πράξουν και αυτά αφορούν τις πιστώσεις προς το επιχειρηματικό σχήμα της Avtamar (το γνωστό συγχωνευμένο σχήμα των Ιχθυοκαλλιέργειών Νηρέα Σελόντα Ανδρομέδα). Από σήμερα λοιπόν η μία μετά την άλλη οι τράπεζες θα μιλήσει για το πρώτο ατυχές πακέτο νέων κόκκινων δανείων που βαρύνουν τα χαρτοφυλάκια τους.

Ωστόσο έστω κι έτσι, η Avtamar δεν μπορεί να αλλάξει το ρου των ιστορικών κερδών που καταγράφουν μετά από 13 χρόνια τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ταχύτερος περιορισμός του DTC

Στην υψηλή κερδοφορία των τραπεζών – ικανοποιητικά συμβάλλουν και τα έσοδα από προμήθειες ενώ οι τόκοι καταθέσεων δεν επιβαρύνουν περαιτέρω τους ισολογισμούς των τραπεζών καθώς παραμένουν καθηλωμένοι.

Όλα τα παραπάνω αναμένεται να διαμορφώσουν ένα κλίμα διαφορετικό και για τη διαχείριση του αναβαλλόμενου φόρου που σήμερα βρίσκεται στο 60% και κατά την εκτίμηση των τραπεζών δεν θα αργήσει να υποχωρήσει στο 50%. Οι τράπεζες αναμένεται να ξεκινήσουν σταδιακά την αλλαγή των προηγούμενων εκτιμήσεων και χρονοδιαγραμμάτων τους επί του θέματος.

Η αλλαγή στη δομή και την προοπτική για τη μείωση της αναβαλλόμενης φορολογίας αναμένεται να κάνει τους επόπτες πιο ελαστικούς σε θέματα διανομής μερισμάτων τα οποία δεν κατάφεραν να διανείμουν για το 2022 οι τράπεζες μολοντί κάποιες από αυτές το είχαν στον προγραμματισμό τους.

Θέματα αμοιβών – επενδυτική βαθμίδα

Οι καλές επιδόσεις των ελληνικών τραπεζών στα stress tests αποτελούν άλλη μια παράμετρο που θα δώσει στον επόπτη τη δυνατότητα να κινηθεί διαφορετικά σε σχέση με το πως διαχειρίζεται θέματα αμοιβών, bonus, buy back για τα πιστωτικά ιδρύματα.

Μέσα σε όσα θα συζητήσουν οι τράπεζες με τους αναλυτές περιλαμβάνεται και το πρόγραμμα της αποκρατικοποίησής τους που φαίνεται πως θα ακολουθήσει κύκλους παράλληλους από την πλευρά του ΤΧΣ για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα με δεδομένο βέβαια πως η Eurobank θα προηγηθεί και θα ολοκληρώσει την μικρή αποκρατικοποίησή της εντός του έτους.

Τέλος το πως οι τράπεζες θα καταφέρουν να προχωρήσουν και αυτές προς την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας- είναι πολύ πιο πίσω στη βαθμολογία από την ελληνική οικονομία- αποτελεί και αυτό ένα μεγάλο ζητούμενο.

Citi: Bullish για τις ελληνικές τράπεζες – Οι νέες τιμές-στόχοι

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν καταγράψει εκπληκτικές επιδόσεις το τελευταίο διάστημα και ενώ η "στροφή" στον κύκλο των επιτοκίων στα τέλη του έτους παρουσιάζει προκλήσεις για την αναπτυξιακή δυναμική από το 2024 και μετά, η Citigroup παραμένει θετική για το σύνολο του κλάδου, καθώς αναμένει: 1) νέα εστίαση στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για τη στήριξη των ελληνικών μακροοικονομικών προοπτικών, 2) η αναβάθμιση της Ελλάδας σε επενδυτική βαθμίδα να βελτιώσει περαιτέρω το κλίμα 3) οι τράπεζες να συνεχίσουν να προσφέρουν σταδιακές βελτιώσεις στα λειτουργικά αποτελέσματα, και 4) οι ελληνικές τράπεζες να ξαναρχίσουν τη διανομή μερισμάτων μετά από μακρά παύση.

Όπως αναφέρεται στην έκθεση που παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr, "παραμένουμε bullish καθώς αναμένουμε ότι οι αποτιμήσεις θα υποστηριχθούν από την αναμενόμενη εστίαση στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και από την αναμενόμενη ανάκτηση του investment grade αυτό το έτος ή έως τις αρχές του επόμενου έτους, καθώς και από το συνεχιζόμενο ισχυρό μομέντουμ της κερδοφορίας λόγω των επιτοκίων, την ανάκαμψη της δανειοδοτικής δραστηριότητας αργότερα αυτό το έτος και τη συνέχιση της εκτέλεσης των προγραμμάτων αναδιάρθρωσης", σημειώνει χαρακτηριστικά η Citi.

Σε αυτό το πλαίσιο, αναβαθμίζει τις εκτιμήσεις της για να αντικατοπτρίζουν καλύτερα τη θετική επίδραση των υψηλότερων επιτοκίων στις προοπτικές για τα καθαρά έσοδα από τόκους, ενώ μειώνει το προβλεπόμενο κόστος ιδίων κεφαλαίων, δεδομένης της πιο αισιόδοξης προοπτικής για τις οικονομικές μεταρρυθμίσεις.

Η Citi τηρεί πλέον σύσταση buy και για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, ενώ οι νέες τιμές-στόχοι είναι τα 2 ευρώ για τις Alpha Bank και Eurobank από 1,75 ευρώ και 1,70 ευρώ πριν, αντίστοιχα, τα 7,3 ευρώ για την Εθνική Τράπεζα από 6 ευρώ προηγουμένως, και τα 4 ευρώ για την Τράπεζα Πειραιώς από 3 ευρώ πριν.

Η εκτιμώμενη μερισματική απόδοση τοποθετείται στο 3% για την Alpha Bank, στο 3,8% για την Eurobank, στο 3,3% για την Εθνική και στο 1,7% για την Πειραιώς.

"Αστρικές" επιδόσεις

Πιο αναλυτικά, όπως σημειώνει η Citi, οι μετοχές των ελληνικών τραπεζών έχουν σημειώσει αστρικές επιδόσεις από τις αρχές του 2023 αλλά και κατά τους τελευταίους 12 μήνες, με την Πειραιώς να ξεχωρίζει, σημειώνοντας άνοδο πάνω από 300% σε ετήσια βάση. Η ισχυρή απόδοση της τιμής της μετοχής οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη θετική δυναμική των κερδών χάρη στην επέκταση του περιθωρίου από τις αυξήσεις των επιτοκίων. Τα κέρδη του περασμένου έτους υποστηρίχθηκαν, μεταξύ άλλων, και από τα μεγάλα κέρδη συναλλαγών λόγω των κινήσεων αντιστάθμισης των επιτοκίων.

Το θετικό story της κερδοφορίας του κλάδου έχει οδηγήσει σε σταθερή ανοδική αναθεώρηση των προβλέψεων για τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) και των τεσσάρων ελληνικών τραπεζών, επισημαίνει η Citi.

Οι εκτιμώμενοι δείκτες τιμής προς λογιστική αξία P/BV 12μήνου έχουν πραγματοποιήσει re-rating μετά τις ισχυρές κινήσεις των τιμών των μετοχών τους το τελευταίο έτος, με τις υψηλότερης ποιότητας μετοχές των ελληνικών τραπεζών, την Εθνική και τη Eurobank (π.χ. εκείνες με τις ισχυρότερες κεφαλαιακές θέσεις και χαμηλότερους δείκτες μη εξυπηρετούμενων δανείων) να διαπραγματεύονται μόλις κάτω από το 0,8x. Οι χαμηλότερης ποιότητας τράπεζες, η Alpha Bank και η Πειραιώς (τράπεζες με υψηλότερα επίπεδα NPE και χαμηλότερους δείκτες κεφαλαίου) διαπραγματεύονται πλέον μεταξύ 0,54x (Alpha) και 0,63x (Πειραιώς).

Ωστόσο, όπως τονίζει η Citi, δεδομένης της ισχυρής θετικής δυναμικής των κερδών, υπήρξε πολύ λιγότερη αλλαγή στα επίπεδα P/E, με όλες τις τράπεζες να διαπραγματεύονται με δείκτη στο 6-7x.

Η αμερικανική τράπεζα σημειώνει πως οι Ευρωπαϊκές Τράπεζες (EURO STOXX Banks Index) διαπραγματεύονται επί του παρόντος με 6,8x P/E και με 0,68x P/BV Έτσι, οι υψηλότερης ποιότητας τραπεζών διαπραγματεύονται πλέον σε μεγάλο βαθμό ευνογημένες με τις ευρωπαϊκές, ενώ οι χαμηλότερης ποιότητας τίτλοι συνεχίζουν να διαπραγματεύονται με discount σε όρους P/BV, αλλά όχι σε όρους P/E.

Προκλήσεις από την κορύφωση των επιτοκίων

Η Citi πάντως θεωρεί ότι θα είναι πιο δύσκολο για τις ελληνικές τράπεζες να συνεχίσουν να δημιουργούν σημαντικές θετικές εκπλήξεις στο μέτωπο της κερδοφορίας στο μέλλον. Η πρόσφατη άνοδος των κερδών οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στον κύκλο των επιτοκίων, που αναμένεται να ελαττωθεί στα τέλη του επόμενου έτους. Αναμένει ότι ο κύκλος σύσφιξης της EKT θα κορυφωθεί μετά από μία ή δύο ακόμη αυξήσεις φέτος, μετά τις οποίες αναμένει έναν μέτριο κύκλο μείωσης των επιτοκίων που θα ξεκινήσει το β' εξάμηνο του 2024.

Επιπλέον, η ανατιμολόγηση των καταθέσεων, η οποία ήταν σχετικά υποτονική, είναι πιθανό να επιταχυνθεί.

Ταυτόχρονα, οι ελληνικές τράπεζες θα εκδώσουν τίτλους MREL, γεγονός που θα ασκήσει κάποια πίεση στο κόστος χρηματοδότησης.

Η Citi προβλέπει έτσι ότι τα καθαρά έσοδα από τόκους (NII) θα κυμανθούν σε μεγάλο βαθμό σε επίπεδο ίσο ή ελαφρώς υψηλότερο από το επίπεδο του α' τριμήνου του 2023 και στη συνέχεια αναμένει σταδιακή πτώση, ξεκινώντας από το δ' τρίμηνο του 2023. Ωστόσο, παραδέχεται ότι μπορεί και να είναι πολύ συντηρητική σε αυτό το μέτωπο, καθώς τα επιτόκια του ευρώ συνεχίζουν να αυξάνονται και δεδομένης της μέχρι στιγμής μέτριας αύξησης των beta των καταθέσεων. Αυτό θα μπορούσε να σημαίνει ότι τα NII θα μπορούσαν να σημειώσουν περαιτέρω αύξηση σε τριμηνιαία βάση τα επόμενα 2-3 τρίμηνα πριν κορυφωθούν.

Μετά από την εκτιμώμενη αύξηση του NII το 2023 κατά 34% και από το +5% που καταγράφηκε το 2022, η αμερικανική τράπεζα αναμένει ότι το συνολικό NII θα μειωθεί κατά 2% το επόμενο έτος και κατά 3% το 2025.

Πάντως η Citi πιστεύει ότι οι ελληνικές τράπεζες έχουν επιστρέψει σε μια βιώσιμη πορεία κερδοφορίας μετά από πολλά χρόνια ζημιών ή χαμηλών αποδόσεων, και μετά από μια περίοδο των κερδών φέτος βλέπει σε μεγάλο βαθμό σταθερά ή βελτιωμένα (στην περίπτωση της Πειραιώς) κέρδη, ενώ η απόδοση ιδίων κεφαλαίων ROTE θα συγκλίνει γύρω στο επίπεδο του 10% έως το 2025 (λίγο υψηλότερα για την Εθνική και τη Eurobank).

Αναμένεται περαιτέρω μείωση των NPEs

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν σημειώσει καλή πρόοδο στον καθαρισμό των ισολογισμών από τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα τα τελευταία αρκετά χρόνια, σημειώνει η Citi. Τα NPEs μειώθηκαν από πάνω από 100 δισ. ευρώ το 2016 σε κάτω από τα 10 δισ. ευρώ στα τέλη του 2022. Αναμένει περαιτέρω μείωση των NPEs σε κάτω από τα 8 δισ. ευρώ έως το 2025 λόγω διαγραφών, ωρίμανσης και πωλήσεων. Οι δείκτες NPE για όλες τις τράπεζες αναμένεται να μειωθούν κατά τον προβλεπόμενο ορίζοντα και να συγκλίνουν προς το επίπεδο του 4% έως το 2025.

Πάντως, οι Alpha Bank και Πειραιώς, με ακαθάριστα/καθαρά NPEs στα 2,98/1,79 δισ. ευρώ και στα 2,44/1,09 δισ. ευρώ αντίστοιχα, στα τέλη του α' τριμήνου, έχουν ακόμη σημαντική δουλειά μπροστά τους για να μειώσουν τα NPEs, επισημαίνει η Citi. Ωστόσο, υποθέτοντας ότι το μακροοικονομικό περιβάλλον παραμένει ευνοϊκό, και οι δύο τράπεζες αναμένεται να συνεχίσουν να μειώνουν τα NPEs καθώς ένα σημαντικό μέρος τους είναι αναδιρθρωμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που είτε δεν είναι ληξιπρόθεσμα είτε είναι ληξιπρόθεσμα λιγότερο από 90 ημέρες - π.χ. το 43% των NPEs της Alpha Bank και το 30% των NPEs της Πειραιώς, και είναι πιθανό να αυξηθούν με την πάροδο του χρόνου ή/και να αποπληρωθούν.

Ταυτόχρονα, προβλέπει ότι οι δείκτες κάλυψης προβλέψεων θα αυξηθούν επίσης κατά μέσο όρο κατά 72% έως το τέλος του 2025 από 59% στο τέλος του 2022, κυρίως λόγω της βελτίωσης στην Alpha Bank και την Πειραιώς.

Παραμένουν θετικές οι προοπτικές και για τις τέσσερις τράπεζες

Αν και οι προοπτικές για την αύξηση των κερδών είναι πιθανότατα πιο υποτονικές σε σύγκριση με την εντυπωσιακή ανάπτυξη που επιτεύχθηκε το περασμένο έτος, η Citi δηλώνει σίγουρη ότι οι ελληνικές τράπεζες θα δημιουργήσουν σταθερές χαμηλές διψήφιας αποδόσεις στο μέλλον, με κάποιο πιθανό ανοδικό περιθώριο φέτος από τη θετική επίδραση υψηλότερων επιτοκίων στα περιθώρια κέρδους, αλλά με κάποιο πιθανό καθοδικό περιθώριο κατά τα τελευταία έτη του ορίζοντα πρόβλεψής της (έως το 2025) λόγω της ταχύτερης ομαλοποίησης των επιτοκίων και του πιθανού κινδύνου ενός ασθενέστερου περιβάλλοντος οικονομικής ανάπτυξης που θα μπορούσε να επιβραδύνει τη μείωση των NPE και να απαιτήσει υψηλότερες προβλέψεις από ό,τι αναμενόταν.

Ωστόσο, υπάρχουν δύο παράγοντες εκτός από την αύξηση των κερδών που θα μπορούσαν να επηρεάσουν θετικά το κλίμα:

Πρώτον, το πρόσφατο εκλογικό αποτέλεσμα έδωσε στην κυβέρνηση της Νέας Δημοκρατίας ισχυρή εντολή για την ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι οποίες θα είναι θετικές για τις μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς και του story των τραπεζικών μετοχών.

Δεύτερον, η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας στα τέλη του τρέχοντος έτους / στις αρχές του επόμενου έτους.

"Πιστεύουμε ότι και οι δύο παράγοντες παρέχουν έναν θετικό άνεμο στις αποτιμήσεις των ελληνικών τραπεζών, κυρίως μέσω του χαμηλότερου κόστους ιδίων κεφαλαίων", επισημαίνει η Citi.

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 τον Ιούλιο & ytd

Ιούλιος 2023		
Μετοχή	Απόδοση Ιουλίου 2023	Απόδοση 2023
ΒΙΟ	12.59%	65.09%
ΤΙΤC	10.27%	58.54%
ΕΕΕ	-0.91%	19.87%
ΟΤΕ	-8.66%	-1.64%
ΑΡΑΙΓ	21.11%	147.26%
TENERG	-13.42%	-14.18%
ΟΤΟΕΛ	-2.43%	31.85%
ΣΑΡ	1.74%	17.26%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	5.49%	42.86%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	0.00%	31.56%
ΜΥΤΙΛ	17.07%	86.50%
ΛΑΜΔΑ	5.64%	21.71%
ΕΛΧΑ	11.06%	39.51%
ΑΛΦΑ	9.03%	63.55%
ΜΠΕΛΑ	7.70%	69.84%
ΕΤΕ	5.14%	67.07%
ΠΕΙΡ	14.30%	138.94%
ΕΥΡΩΒ	5.20%	50.47%
ΕΛΠΕ	3.19%	6.46%
ΚΟΥΕΣ	6.56%	38.00%
ΕΥΔΑΠ	-0.14%	1.76%
ΟΠΑΠ	0.19%	21.01%
ΜΟΗ	-0.86%	5.41%
ΔΕΗ	2.97%	64.15%
Cenergy	16.28%	131.79%
ΓΔ	4.45%	43.63%
FTSE 25	4.36%	43.63%
Τραπεζικός Δείκτης	7.71%	69.67%