

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

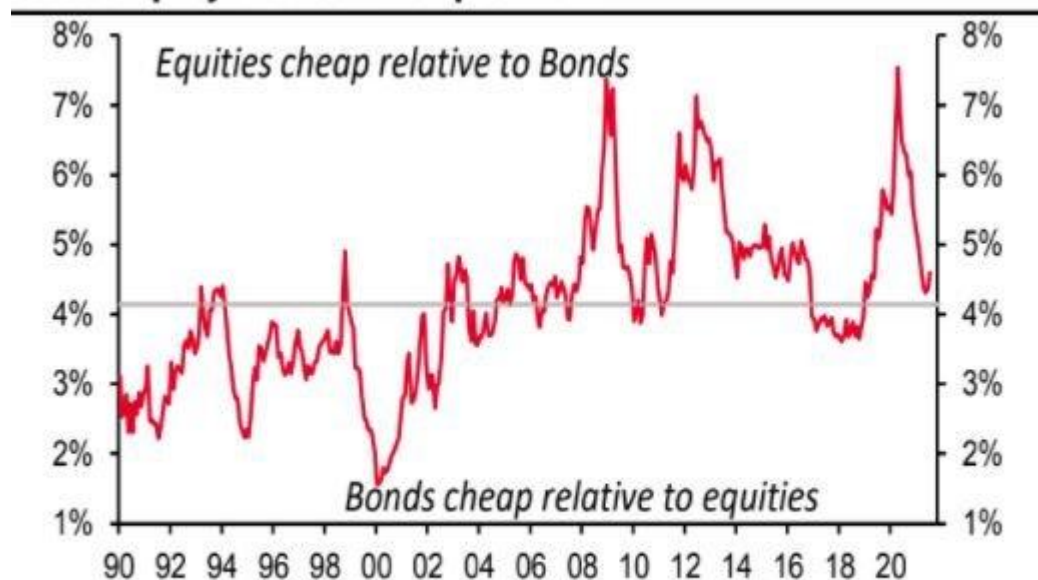


Societe Generale: Ψηφίζει σταθερά τα ελληνικά ομόλογα – Η σύγκριση με τις μετοχές

Ακόμη μία ψήφο εμπιστοσύνης αποσπούν τα ελληνικά ομόλογα, αυτή τη φορά από τη Societe Generale. Με την απόδοση του ελληνικού δεκαετούς να έχει υποχωρήσει σε νέο ιστορικό χαμηλό επίπεδο, κάτω από το 0,6% και τα ελληνικά ομόλογα να έχουν προσφέρει κέρδος 120% την τελευταία 5ετία, αποτελούν μία σταθερή επιλογή για τους επενδυτές. Σε αυτό συμβάλλει βεβαίως τα μέγιστα και η στήριξη διαρκείας που απολαμβάνουν από την ΕΚΤ, παρά το γεγονός ότι απέχουν ακόμη από την επενδυτική βαθμίδα.

Ο γαλλικός επενδυτικός οίκος σε νέα έκθεσή (που παρουσιάζει το Money Review) του επιχειρεί μία σύγκριση μετοχών και ομολόγων και της ελκυστικότητάς τους για τους επενδυτές. Διεθνώς σήμερα οι μετοχές εμφανίζονται πιο φθηνές και κατά συνέπεια ελκυστικές από τα κρατικά ομόλογα, όπως διαφαίνεται και στο γράφημα που ακολουθεί.

Global Equity Market – Risk premium

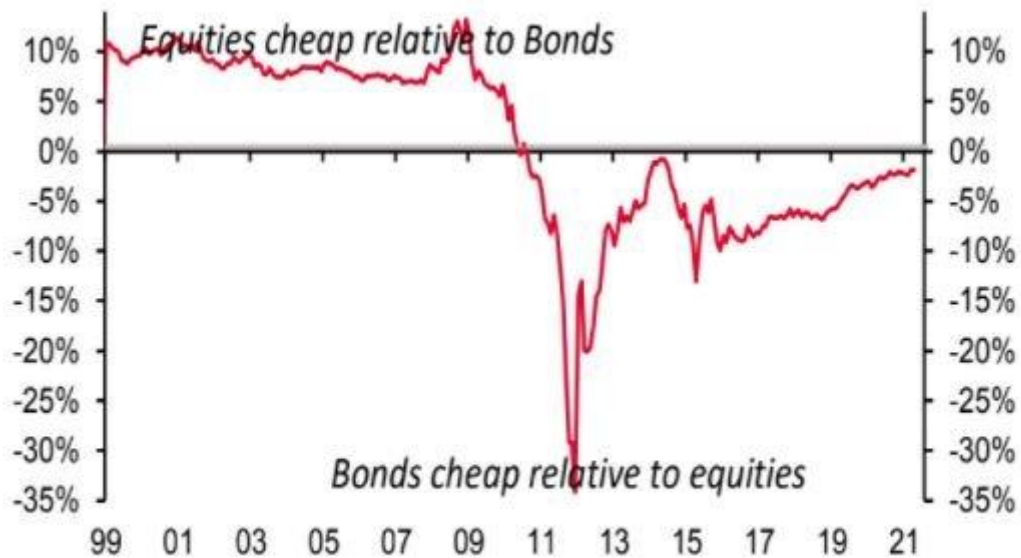


ie global market is since January 1990. Cost of Capital = Risk Premium + 10Y Bond Yield Source:

Συνέχεια...

Στην περίπτωση της Ελλάδας όμως η εικόνα είναι ανεστραμμένη. Τα ομόλογα εξακολουθούν να είναι πιο φθηνή επιλογή για τους επενδυτές, αν και τα τελευταία χρόνια η ψαλίδα κλείνει. Το risk premium των μετοχών στην Ελλάδα διαμορφώνεται σήμερα στο -2% περίπου και είναι χαμηλότερο από τον ιστορικό μέσο όρο του 0,7%.

GREECE - Risk premium



their 10-year averages. Cost of Capital = Risk Premium + 10Y Bond Yield. Source: Datastream, SG

Τα μηνύματα είναι ενθαρρυντικά πάντως και για τα εταιρικά αποτελέσματα. Οι αναλυτές της Societe Generale προβλέπουν αύξηση 24% στα κέρδη φέτος, 15% το 2022 και 10% το 2023.

GREECE - Key inputs

Risk premium		Cons. earnings growth	
CURRENT	-1.8%	2021e	24%
Average	0.5%	2022e	15%
Minimum	-34.2%	2023e	10%
Maximum	13.2%	Medium-term growth	-14%
10Y Bond Yield	1.1%	Long-term growth	-2.3%
Internal Rate of Return	-0.7%	Payout Ratio	27.9%



Θετικά τα stress tests για τις ελληνικές τράπεζες

Όπως αναμένονταν, με επιτυχία πέρασαν όλες οι ελληνικές τράπεζες τις Ασκήσεις Προσομοίωσης Ακραίων Συνθηκών (stress tests) του 2021, που διενήργησε η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (ΕΒΑ), καθώς η κεφαλαιακή τους επάρκεια ικανοποιεί τις εποπτικές απαιτήσεις ακόμα και στο ακραίο σενάριο.

Όσον αφορά συνολικά τις ευρωπαϊκές τράπεζες, 265δισ ευρώ κόστισε στα κεφάλαια των ευρωπαϊκών τραπεζών η πανδημική κρίση, με τη χρήση ελαστικών κριτηρίων για την άντληση ρευστότητας από την ΕΚΤ, να έχει επιδεινώσει και την ποιότητα του ενεργητικού.

Όσον αφορά τις ελληνικές τράπεζες:

Εθνική Τράπεζα

Σε ανακοίνωσή της η Εθνική Τράπεζα τονίζει τα εξής:

«Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ανακοινώνει ότι ολοκλήρωσε με επιτυχία την Άσκηση Προσομοίωσης Ακραίων Συνθηκών του 2021, που διενήργησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), σύμφωνα με τους κοινούς μεθοδολογικούς κανόνες της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (ΕΑΤ) και τις παραδοχές των σεναρίων εξέλιξης μακροοικονομικών δεικτών και συνθηκών αγοράς που δημοσιεύθηκαν στις 29/01/2021.

Η άσκηση προσομοίωσης βασίστηκε σε Στατική προσέγγιση του Ισολογισμού, λαμβάνοντας υπόψη τη χρηματοοικονομική και κεφαλαιακή θέση του Ομίλου κατά την 31/12/2020 ως σημείο εκκίνησης, επί του οποίου και πραγματοποιήθηκε προσομοίωση ακραίων συνθηκών βάσει ενός Βασικού και ενός Δυσμενούς σεναρίου με ορίζοντα τριετίας (2021-23).

Με αφετηρία το δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων με πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 («CET1 FL») ύψους 12.8% στις 31/12/2020 (15.7% χωρίς την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9), το Βασικό σενάριο είχε ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της κεφαλαιακής θέσης κατά 270μ.β. σε ορίζοντα τριετίας, με το δείκτη CET1 FL να διαμορφώνεται σε 15.5% το 2023. Υπό το Δυσμενές σενάριο, σημειώθηκε μέγιστη αρνητική επίπτωση 6.4% στο δείκτη CET1 FL το 2022, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 6.4% το 2023.

Δεδομένης της μεθοδολογίας του Στατικού Ισολογισμού, η Άσκηση Προσομοίωσης Ακραίων Συνθηκών του 2021 δε λαμβάνει υπόψη τη θετική επίδραση κεφαλαιακών ενεργειών που έπονται της 31/12/2020.

Συνέχεια..

Ο δείκτης CET1 FL του Ομίλου την 31 Μαρτίου 2021 διαμορφώθηκε σε 14.0% (pro-forma, συνυπολογίζοντας τα κέρδη της περιόδου), υπερβαίνοντας κατά 120μ.β. αντίστοιχα το επίπεδο εκκίνησης της Άσκησης Προσομοίωσης Ακραίων Συνθηκών. Επιπροσθέτως, δεν λήφθηκε υπόψη η θετική επίδραση στο Συνολικό Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας από την ολοκλήρωση της τιτλοποίησης Frontier και της πώλησης της Εθνικής Ασφαλιστικής, συνολικού ύψους περίπου 170μ.β. Σύμφωνα με τους pro-forma υπολογισμούς της Τράπεζας, λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας αυξάνεται κατά σχεδόν 300 μ.β.»

Τράπεζα Πειραιώς

Σε ανακοίνωσή της η Τράπεζα Πειραιώς αναφέρει τα εξής:

Η Πειραιώς Financial Holdings A.E. («Πειραιώς») ανακοινώνει ότι ολοκλήρωσε με επιτυχία την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2021 («άσκηση») που διεξήγαγε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Η άσκηση έχει σημείο αναφοράς τα μεγέθη του ισολογισμού της 31ης Δεκεμβρίου 2020, ο χρονικός της ορίζοντας εκτείνεται έως το τέλος του 2023 και αξιολογεί βασικό και δυσμενές σενάριο.

Υπό το βασικό σενάριο, ο συνολικός δείκτης εποπτικών κεφαλαίων σε πλήρη εφαρμογή του εποπτικού πλαισίου της Βασιλείας III ανέρχεται στο 17,1%, ενώ ο δείκτης κεφαλαίων CET1 διαμορφώνεται στο 15,0% στα τέλη του έτους 2023. Το βασικό σενάριο καταλήγει σε αύξηση των κεφαλαιακών δεικτών κατά περίπου 365 μονάδες βάσης έναντι του 2020.

Το δυσμενές σενάριο οδηγεί σε μείωση των κεφαλαιακών δεικτών κατά περίπου 480 μονάδες βάσης για την τριετή περίοδο. Η αντίστοιχη μείωση στην άσκηση του 2018 ήταν περίπου 770 μονάδες βάσης. Οι δείκτες κεφαλαίων σε πλήρη εφαρμογή του εποπτικού πλαισίου της Βασιλείας III για το τέλος του έτους 2023 διαμορφώνονται σε 8,6% για τον συνολικό δείκτη κεφαλαίων και 6,5% για τον δείκτη CET1. Το δυσμενές σενάριο οδηγεί σε μείωση περίπου 610 μονάδων βάσης κατά το έτος με τη μεγαλύτερη επίπτωση (2021).

Η άσκηση βασίσθηκε στην παραδοχή στατικού ισολογισμού και δεν λαμβάνει υπόψη πρωτοβουλίες μετά τις 31 Δεκεμβρίου 2020. Στο πλαίσιο του σχεδίου “Sunrise”, η Πειραιώς ολοκλήρωσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου €1,38 δισ. και έκδοση ομολόγου AT1 ύψους €0,6 δισ. κατά το δεύτερο τρίμηνο 2021. Λαμβάνοντας υπόψιν αυτές τις ενέργειες, οι κεφαλαιακοί δείκτες με πλήρη ενσωμάτωση της Βασιλείας III κάτω από το δυσμενές σενάριο για το 2023 ανέρχονται σε περίπου 13,5% σε όρους συνολικών κεφαλαίων και περίπου 10,0% σε όρους κεφαλαίων CET1, σύμφωνα με pro forma υπολογισμούς της Πειραιώς.

Eurobank

Σε ανακοίνωσή της η Eurobank αναφέρει τα εξής:

Η Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρεία (Eurobank Holdings) ανακοινώνει ότι ολοκλήρωσε με επιτυχία την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων 2021 SSM Stress Test (ST), η οποία συντονίστηκε και διεξήχθη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).

Τα παρακάτω μεγέθη συνοψίζουν τα αποτελέσματα του Ομίλου Eurobank Holdings σε ενοποιημένη βάση υπό το Βασικό και υπό το Δυσμενές σενάριο της άσκησης. Η αφετηρία της άσκησης είναι η οικονομική και κεφαλαιακή θέση του Ομίλου στις 31/12/2020. Ο χρονικός ορίζοντας της άσκησης καλύπτει την περίοδο μέχρι το τέλος του 2023.

Υπό το Βασικό σενάριο, η κεφαλαιακή επάρκεια του Ομίλου αυξάνεται κατά 290μ.β. κατά τη διάρκεια των 3 ετών, καταλήγοντας σε συνολικό Fully Loaded δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (CAD) 17,5% και σε Fully Loaded δείκτη Core Tier 1 (CET 1) 14,9% στο τέλος του 2023 (με βάση την πλήρη εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας III). Συνέχεια...

Υπό το Δυσμενές σενάριο, ο δείκτης Fully Loaded CET 1 μειώνεται κατά 433μ.β. στο τέλος του 2023 και κατά 517μ.β. στο έτος με την υψηλότερη επίπτωση (2021). Κατά συνέπεια, ο δείκτης Fully Loaded CET 1 διαμορφώνεται σε 7,6% στο τέλος του 2023 και σε 6,8% στο έτος με την υψηλότερη επίπτωση (2021). Ο μεταβατικός δείκτης CET 1 στο τέλος του 2023 διαμορφώνεται στο 8%.

Ο Διευθύνων Σύμβουλος της Eurobank Φωκίων Καραβίας, δήλωσε ότι «είμαστε ιδιαίτερα ικανοποιημένοι με την επίδοση του Ομίλου μας στο Stress Test της ΕΚΤ. Ειδικότερα, υπό τις αυστηρές παραδοχές του δυσμενούς σεναρίου, το ποσό της απομείωσης κεφαλαίου, που αποτελεί βασική παράμετρο της άσκησης, επιβεβαίωσε την ανθεκτικότητα της τράπεζας και την ικανότητά της να αντέξει μία σοβαρή οικονομική ύφεση. Ως η πρώτη ελληνική τράπεζα που ολοκληρώνει την εξυγιάνσή της από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, εστιάζουμε τις προσπάθειές μας στη χρηματοδότηση νοικοκυριών και επιχειρήσεων, και στη στήριξη της ανάπτυξης σε όλες τις αγορές όπου έχουμε παρουσία».

Alpha Bank

Η Alpha Bank στην ανακοίνωσή της σημειώνει τα εξής:

Η Alpha Services and Holdings ολοκλήρωσε με επιτυχία την Άσκηση Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων 2021 (EU-wide Stress Test).

Η Άσκηση Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων πραγματοποιήθηκε βασιζόμενη στην υπόθεση για στατικούς ισολογισμούς, υπό το βασικό και το δυσμενές σενάριο μακροοικονομικών παραδοχών, με χρονικό ορίζοντα τριών ετών (2020-2023). Στο πλαίσιο της Άσκησης, δεν εφαρμόστηκε κανένα ελάχιστο όριο (hurdle rate) ή όριο κεφαλαίων, αλλά σχεδιάστηκε, προκειμένου τα αποτελέσματα της Άσκησης να τροφοδοτήσουν την ετήσια εποπτική αξιολόγηση της Τράπεζας (Supervisory Evaluation Process).

Σημείο έναρξης της Άσκησης ήταν η 31η Δεκεμβρίου 2020, κατά την οποία ο Μεταβατικός Δείκτης Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 της Τράπεζας (CET1 transitional ratio) ήταν 17,1%, ο Δείκτης Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων ήταν 14,6%, ο Μεταβατικός Δείκτης Μόχλευσης (Leverage ratio transitional) ήταν 12,5% και ο Δείκτης Μόχλευσης με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων (Leverage ratio fully loaded) ήταν 10,7%.

Υπό το βασικό σενάριο, η δημιουργία κεφαλαίου, στην περίοδο της τριετίας (2020-2023), ήταν 2,8%, μετά από τη σταδιακή ενσωμάτωση 2,4% του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 9 (IFRS 9 phase-in), με τον Μεταβατικό Δείκτη Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1 transitional ratio) της Τράπεζας να διαμορφώνεται το 2023 στο 17,4%. Το 2023, ο Δείκτης Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων (CET1 fully loaded ratio) ανήλθε στο 17,3%, ενώ ο Δείκτης Μόχλευσης με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων (Leverage ratio (fully loaded)) διαμορφώθηκε στο 13,0%.

Υπό το δυσμενές σενάριο, ο Μεταβατικός Δείκτης Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1 transitional ratio) ανήλθε στο 8,4% για το έτος 2023, κυρίως λόγω της αρνητικής επίδρασης του πιστωτικού κινδύνου. Το 2023, ο Δείκτης Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων (CET1 fully loaded ratio) ανήλθε στο 8,3% και ο Δείκτης Μόχλευσης με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων (Leverage ratio fully loaded) διαμορφώθηκε στο 6,1%. Η μείωση των κεφαλαίων στην περίοδο της τριετίας, υπό το δυσμενές σενάριο, ήταν 8,7%, εκ των οποίων το 2,4% οφείλεται στην επίδραση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 9 (IFRS 9) και το 6,3% στην εφαρμογή των παραμέτρων της Άσκησης Προσομοίωσης Ακραίων Καταστάσεων. Το 2022, η Τράπεζα κατέγραψε το χαμηλότερο επίπεδο του Δείκτη Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 με πλήρη εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων (CET1 fully loaded ratio), ο οποίος διαμορφώθηκε στο 8,1%.