

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

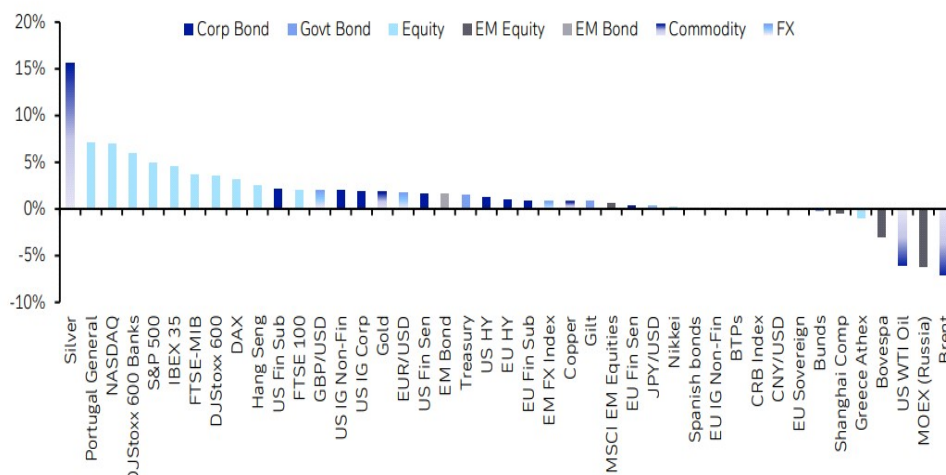


Deutsche Bank: Ανάκαμψη για τις αγορές τον Μάιο – Δεν ακολούθησε το ΧΑ

Με απώλειες 1% έκλεισε ο Μάιος για τον Γενικό Δείκτη του χρηματιστηρίου, καθώς η Αθήνα δεν ακολούθησε το θετικό κλίμα που επικράτησε στα χρηματιστήρια διεθνώς, σε έναν μήνα όπου τόσο ο αμερικανικός S&P 500 όσο και ο ευρωπαϊκός STOXX 600 σημείωσαν νέα ιστορικά ρεκόρ. Όπως επισημαίνουν οι αναλυτές της Deutsche Bank, οι αγορές έλαβαν ώθηση από την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στις ΗΠΑ κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους, κάτι που ενισχύει τις ελπίδες ότι μια ομαλή προσγείωση της αμερικανικής οικονομίας είναι ακόμα πιθανή.

Έτσι, οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες ανέκαμψαν, έπειτα από τις απώλειες του Απριλίου, με τον S&P 500 να κερδίζει 5%, τον STOXX 600 να ενισχύεται κατά 3,5% και τον ιαπωνικό Nikkei να κλείνει τον Μάιο με άνοδο 0,2%. Οι τεχνολογικές μετοχές υπερ-απέδωσαν, με το Magnificent 7 να ενισχύεται κατά 9,1%.

Figure 1: Returns for Major Global Financial Assets in May (in Local Currency)



Source: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP
Note: Equities, credit and bonds shown on total return basis, FX and commodities shown on spot return basis

Τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα έχασαν μεν έδαφος προς το τέλος του μήνα, όμως έδωσαν συνολικές αποδόσεις 1,5%, λαμβάνοντας ώθηση από τα σχόλια του προέδρου της Fed, Jerome Powell ότι η επόμενη κίνηση της κεντρικής τράπεζας είναι απίθανο να αποτελεί αύξηση επιτοκίων.

Συνέχεια...

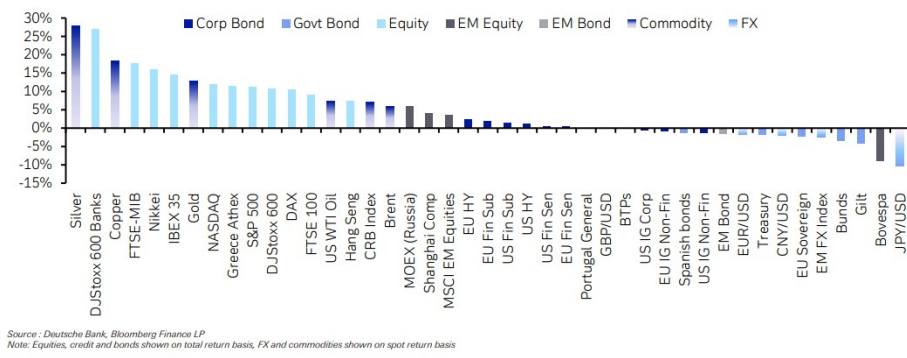
Τα ευρωπαϊκά κρατικά ομόλογα δυσκολεύτηκαν, καθώς ο επίμονος πληθωρισμός και η ισχυρότερη ανάπτυξη ενισχύουν τα σενάρια ενός πιο σταδιακού κύκλου μείωσης των επιτοκίων από την ΕΚΤ. Η αγορά έκλεισε με συνολικές αποδόσεις -0,1%.

Συνολικά, οι αγορές δυσκολεύτηκαν προς τα τέλη του μήνα, καθώς τα στοιχεία για τον πληθωρισμό έδειξαν ότι αυτός ήταν πιο επίμονος από ό,τι αναμενόταν, με αποτέλεσμα να εκδηλωθεί νέο selloff στα κρατικά ομόλογα αρκετών χωρών. Μάλιστα, στην Ιαπωνία σημειώθηκε ένα σημαντικό ορόσημο, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να κλείνει πάνω από 1% για πρώτη φορά από το 2012.

Η γεωπολιτική κατάσταση ήταν πιο ήρεμη τον Μάιο, τονίζει η Deutsche Bank, με αποτέλεσμα οι τιμές του πετρελαίου να υποχωρήσουν, έπειτα από τέσσερις συνεχόμενους μήνες ανόδου. Το μπρεντ σημείωσε πτώση 7,1%.

Τα στοιχεία της Deutsche Bank δείχνουν, πάντως, ότι το χρηματιστήριο της Αθήνας εξακολουθεί να καταγράφει κέρδη για τη χρονιά, με αποδόσεις 11,4% από τις αρχές του έτους.

Figure 3: Returns for Major Global Financial Assets YTD (in Local Currency)



Source: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP
Note: Equities, credit and bonds shown on total return basis, FX and commodities shown on spot return basis



Deutsche Bank: Τι κρύβει το β' εξάμηνο για τις αγορές – Κίνδυνος απότομων sell – off

Εποικοδομητική είναι η γενικότερη άποψη της Deutsche Bank για τις αγορές στο υπόλοιπο του 2024, εκτιμώντας ότι θα βρουν στηρίξεις από το μέτωπο της οικονομία και της κερδοφορίας των εταιρειών. Ωστόσο, όπως προειδοποιεί, πρέπει να δοθεί προσοχή, καθώς στο β' εξάμηνο θα σημειωθούν απότομα, αν και βραχύβια, sell-offs.

Πιο αναλυτικά (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), ξεκινώντας το 2024, η Deutsche Bank τηρούσε εποικοδομητική άποψη για τις μετοχές, τη στιγμή που οι αποτιμήσεις ήταν σχετικά "πλήρεις", με την άνοδο που ακολούθησε να οδηγείται από την κερδοφορία ενώ οι αγορές αποτιμούσαν και την ανάκαμψη της οικονομίας. Ο στόχος που είχε θέσει για τον δείκτη-βαρόμετρο των διεθνών αγορών, τον S&P 500, ήταν στις 5.100-5.500 μονάδες.

Έως τώρα, έχουν συμβεί τα εξής που επηρέασαν την πορεία των αγορών, όπως επισημαίνει:

Πρώτον, οι εκτιμήσεις για το μακροοικονομικό μέτωπο έχουν αναβαθμιστεί σημαντικά. Όπως εκτιμά η Deutsche Bank, στις ΗΠΑ η ανάπτυξη θα κινηθεί στο 2,4% φέτος και στο 2,2% το 2025, ενώ για την ευρωζώνη αναβάθμισε την πρόβλεψή της για το 2024 κατά 0,5%, στο 0,9%, ενώ για το 2025 την άφησε αμετάβλητη στο 1,5%. Είμαστε τα μέσα του 2024 και οι διεθνείς μακροοικονομικές προοπτικές φαίνονται όλο και πιο θετικές, όπως σημειώνει.

Δεύτερον, ο πληθωρισμός εξέπληξε, προκαλώντας μεταβλητότητα των επιτοκίων. Κατά την άποψη της γερμανικής τράπεζας, η ανάκαμψη του πληθωρισμού είναι δύσκολο να αποδοθεί στην ισχυρή ανάπτυξη ή στις "σοφιστές" αγορές εργασίας και, αντίθετα, αντανάκλα επιπτώσεις, όπως η εποχικότητα και η σταθερότητα των ενοικίων.

Τρίτον, η αύξηση της κερδοφορίας των εταιρειών συνεχίστηκε στο α' τρίμηνο και για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, ανεβαίνοντας σε διψήφια επίπεδα. Η υπέρβαση των προσδοκίων σε αυτό το μέτωπο ώθησαν την αύξηση των κερδών σε διψήφια ποσοστά (11,6%), τα υψηλότερα των τελευταίων 2 ετών. Οι ανησυχίες σχετικά με την επιβράδυνση των μεγθών των εταιρειών του τεχνολογικού κλάδου αποδείχθηκαν αβάσιμες (άνοδος 39%), ενώ οι κυκλικές και οι αμυντικές εταιρείες κατέγραψαν υγιή ανάπτυξη (+8%) και η Ενέργεια και τα Υλικά συνέχισαν να παρουσιάζουν μεγάλη επιβράδυνση (-25%) αντανάκλωντας τις τιμές του πετρελαίου και των εμπορευμάτων.

Τέλος, οι μετοχές είχαν την πρώτη τους διόρθωση σε διάστημα έξι μηνών. Η Deutsche Bank είχε επισημάνει ότι οι μετοχές ήταν ευάλωτες από την άποψη της ζήτησης-προσφοράς σε αρνητικούς καταλύτες. Κατά την άποψη της υπήρχαν τρεις θεμελιώδεις κινητήριες δυνάμεις της διόρθωσης: οι εκπλήξεις του πληθωρισμού και η αποτίμηση της πορείας των επιτοκίων που είδαν την αστάθεια των επιτοκίων να αυξάνεται, οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι και οι ανησυχίες για επιβράδυνση της κερδοφορίας του τεχνολογικού κλάδου.

Συνέχεια...

Τι θα συμβεί στη συνέχεια:

Η Deutsche Bank εκτιμά πως οι αναβαθμίσεις στο μέτωπο της οικονομικής ανάπτυξης πιθανότατα θα συνεχιστούν. Ενώ η οι επίμονες εκκλήσεις για ύφεση έχουν μειωθεί, οι εκτιμήσεις της συναίνεσης παραμένουν κάτω από την πραγματική ανάπτυξη των τελευταίων επτά τριμήνων. Σύμφωνα με τη μακροοικονομική συναίνεση, ο Δείκτης Δαπανών Ατομικής Κατανάλωσης, ο PCE, η μεγαλύτερη συνιστώσα των δαπανών, αναμένεται να κινηθεί κάτω από τη μακροπρόθεσμη τάση του, οι κεφαλαιακές δαπάνες αναμένεται να επιβραδυνθούν, ενώ οι τυπικές χρονικές υστερήσεις στην κερδοφορία δείχνουν μια ανάκαμψη. Επίσης, ο κλάδος των αγαθών φαίνεται να βρίσκεται στο κατώφλι της έναρξης του ανεφοδιασμού των αποθεμάτων έπειτα από μία μακρά περίοδο μείωσης των αποθεμάτων.

Παράλληλα, οι εκτιμήσεις για την κερδοφορία των εταιρειών, αυξάνονται. Έπειτα από τα ισχυρά κέρδη του α' τριμήνου και τις αναβαθμισμένες προβλέψεις για την οικονομία, η Deutsche Bank αύξησε την εκτίμησή της για τα κέρδη ανά μετοχή EPS για τον S&P από 250 δολάρια σε 258 δολ. (+13% έναντι του 2023). Εάν η οικονομική ανάπτυξη παραμείνει ισχυρή, όπως έχει κάνει τα επτά τελευταία τρίμηνα, η D.B εκτιμά πως τα EPS του αμερικάνικου δείκτη θα αυξηθούν στα 271 δολάρια.

Επίσης, μία "έκρηξη" παραγωγικότητας, η οποία μπορεί να δηλωθεί μόνο εκ των υστέρων, παραμένει θετικός καταλύτης για την οικονομική ανάπτυξη. Η απαραίτητη προϋπόθεση ιστορικά για την άνθηση της παραγωγικότητας, είναι μια σφιχτή αγορά εργασίας, η οποία και υπάρχει εδώ και αρκετό καιρό και η παραγωγικότητα έχει ήδη αυξηθεί κοντά στο 3% εδώ και ένα χρόνο.

Έτσι, βλέπει πως ο S&P 500 θα τελειώσει το έτος στο υψηλότερο εύρος της αρχικής της πρόβλεψης και στις 5.500 μονάδες χάρη στη στήριξη από τον κύκλο της κερδοφορίας των εταιρειών καθώς και της εμπιστοσύνης της αγοράς για τη συνέχιση της ανάκαμψης της οικονομίας, τα οποία και θα στηρίξουν τις μετοχές γενικότερα. Σε ό,τι αφορά τον πανευρωπαϊκό δείκτη Stoxx 600, εκτιμά ότι θα κλείσει το 2024 στις 540 μονάδες από 522 μονάδες σήμερα.

Figure 38: S&P 500 and Stoxx 600 forecasts

	Current	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
S&P 500	5268	5300	5400	5500
Stoxx 600	522	525	530	540

Source: Deutsche Bank



Ωστόσο, όπως προειδοποιεί η Deutsche Bank, πρέπει να δοθεί προσοχή στις διορθώσεις των αγορών λόγω των γεωπολιτικών κινδύνων. Εκτιμά πως στο β' εξάμηνο θα σημειωθούν απότομα, αλλά βραχύβια sell-off, με το οικονομικό πλαίσιο να κυριαρχεί τελικά.

Ένας επίσης σημαντικός κίνδυνος για τις αγορές, όπως επισημαίνει, είναι οι προεδρικές εκλογές των ΗΠΑ. Ένα συχνά παρατηρούμενο μοτίβο σε εκλογικές χρονιές είναι οι μετοχές να υποχωρούν καθώς πλησιάζουν οι κάλπες και στη συνέχεια να "τρέχουν" δυναμικά όταν υπήρχε πλέον πλήρης ορατότητα ανεξάρτητα από το ποιο κόμμα κέρδισε. Εάν ωστόσο μετά τις κάλπες δεν υπάρξει αυτή η αναγκαία ορατότητα, τότε ο κίνδυνος για τις μετοχές είναι μεγάλος, όπως τονίζει η Deutsche Bank.

Σε ό,τι αφορά τις τοποθετήσεις, η Deutsche Bank τηρεί ουδέτερη στάση στην τεχνολογία, overweight σε τράπεζες, κυκλικά καταναλωτικά αγαθά και υλικά και ουδέτερη επίσης σε βιομηχανία και ενέργεια. Στους αμυντικούς κλάδους τηρεί μία πιο επιλεκτική στάση, "γυρίζει" σε overweight στις υπηρεσίες κοινής ωφέλειας, είναι ουδέτερη στο real estate αλλά παραμένει underweight σε όλους τους υπόλοιπους κλάδους.

Τέλος, σε γεωγραφικό επίπεδο, η γερμανική τράπεζα είναι overweight στην Ευρώπη, δεν προτιμά καθόλου τις ιαπωνικές μετοχές και είναι ουδέτερη στις αναδυόμενες αγορές, καθώς το discount των αποτιμήσεων αντανάκλα μειωμένες εκτιμήσεις για την κερδοφορία, ειδικά στην Κίνα.



Πώς θα αλλάξει το μετοχικό καθεστώς στην Elpedison

Σε περίπου έξι εβδομάδες θα αλλάξει το μετοχικό καθεστώς στην Elpedison. Είτε η ιταλική Edison θα πωλήσει το 50% στον έτερο μέτοχο την Helleniq Energy, είτε η Helleniq Energy θα πωλήσει στο 50% στην ιταλική εταιρεία.

Όπως γράφει το The Power Game, όλα δείχνουν ότι στην εταιρεία δεν προχωρά στο joint venture 50%-50% μεταξύ των δύο μετόχων και πλέον είναι γνωστό ότι οι δύο μέτοχοι θέλουν να χωρίσουν τα «τσανάκια» τους. Η λύση που επιλέχτηκε είναι ένας από τους δύο ν' αναλάβει το 50% που κατέχει ο συνεταιίρος του, έτσι ώστε να φτάσει στο 100%.

Αυτό θα συμβεί μέσω μια διαδικασίας δημοπρασίας του 50% από κάθε πλευρά, στην οποία οι δύο ενδιαφερόμενοι, θα διαθέτουν ταυτόχρονα το δικαίωμα πώλησης (put option) και δικαίωμα αγοράς (call option). Όταν αυτά τα δύο δικαιώματα συναντηθούν από την πλευρά του πωλητή και του αγοραστή, ο πωλητής θα είναι υποχρεωμένος να πουλήσει και ο αγοραστής ν' αγοράσει. Δεν είναι γνωστό εκ των προτέρων ποιος θα είναι ο πωλητής και ποιος ο αγοραστής.

Η παραπάνω διαδικασία καταδεικνύει ότι, ενώ και οι δύο πλευρές έχουν συνειδητοποιήσει ότι δεν μπορούν να συμβαδίσουν έτσι όπως έχει διαμορφωθεί η κατάσταση, από την άλλη πλευρά καθένας από τους δύο δείχνει αποφασισμένος να αγοράσει τον... συνεταιίρό του. Το μόνο που δεν είναι γνωστό, είναι σε ποια τιμή είναι αποφασισμένος να το πράξει και αυτό αναμένεται να το δείξει η διαδικασία την οποία θα διεξάγουν μεταξύ τους. Το τίμημα πώλησης του 50% θα ξεκινήσει από μια χαμηλή τιμή για να ανέβει σταδιακά σε μια τιμή όπου τα δικαιώματα αγοράς και πώλησης από τις δύο πλευρές θα ταυτιστούν.

Υπό αυτό το πρίσμα, το ύψος του τιμήματος θα είναι δύσκολο να προβλεφθεί. Για την Helleniq Energy ωστόσο η διαδικασία αυτή θα είναι, εκτός από ένας αγώνας «τιμήματος», ένας αγώνας «τιμής» καθώς πρόκειται για μια αμιγώς ελληνική εταιρεία που έχει το σύνολο των δραστηριοτήτων της στη χώρα μας. Επιπλέον θα πρέπει να συνεκτιμηθεί ότι η Elpedison, κατέχει τη μοναδική μονάδα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας του ομίλου Helleniq Energy στη χώρα μας.

Το τίμημα πώλησης του 50% των μετοχών εκτιμάται σε 200 έως 300 εκατ. ευρώ, δηλαδή η αξία επιχείρησης σε 400-600 εκατ. ευρώ. Πρόκειται για μια από τις μεγαλύτερες συναλλαγές που θα διεξαχθούν στη χώρα μας φέτος τόσο στον ενεργειακό τομέα, όσο και συνολικά. Η μονάδα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από φυσικό αέριο, αλλά και το πελατολόγιο λιανικής, θεωρούνται τα πιο σημαντικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Η Elpedison το 2022 είχε έσοδα 3,2 δισ. ευρώ και καθαρά κέρδη (προ φόρων) ύψους 150 εκατ. ευρώ. Τα ίδια κεφάλαια ήταν 250 εκατ. ευρώ, ενώ το ενεργητικό της πλησίαζε τα 900 εκατ. ευρώ. Για το 2023 η εταιρεία δεν έχει ανακοινώσει αποτελέσματα, αλλά εκτιμάται ότι τα μεγέθη της έχουν μειωθεί, δεδομένου της αποκλιμάκωσης των τιμών των ενεργειακών αγαθών.

Οι αποδόσεις των μετοχών του ΓΔ τον Μάιο & ytd

Μετοχή	Απόδοση Μαΐου 2024	Απόδοση 2024
ACAG	-10,33%	-6,35%
BIO	10,17%	21,48%
CENER	13,35%	25,70%
TITC	1,85%	41,26%
EEE	3,03%	18,40%
OTE	-5,88%	4,19%
ΑΡΑΙΓ	-6,11%	4,32%
TENERG	-0,16%	14,53%
ΠΡΕΜΙΑ	3,12%	1,71%
ΕΠΣΙΛ	0,17%	25,73%
ΑΔΜΗΕ	-1,34%	-0,68%
ΠΛΑΘ	3,13%	-1,55%
ΜΠΡΙΚ	0,00%	4,50%
ΙΝΛΙΦ	-4,09%	2,71%
ΛΑΒΙ	7,76%	15,20%
ΜΠΛΕΚΕΔΡΟΣ	0,59%	5,59%
DIMAND	-10,66%	-19,34%
ΣΑΡ	-7,73%	31,03%
ΔΑΑ	-0,60%	0,73%
ΑΒΑΞ	0,00%	-20,22%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-3,24%	-0,59%
ΟΛΥΜΠ	-8,07%	-2,60%
ΕΛΣΤΡ	-2,97%	-15,19%
ΦΡΑΚ	-3,38%	0,00%
ΛΟΥΛΗ	-3,27%	-4,32%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	-0,12%	27,36%
ΙΑΤΡ	-6,47%	-13,82%
ΒΙΟΚΑ	2,31%	-6,01%
ΕΚΤΕΡ	-6,97%	0,99%
ΜΥΤΙΛ	-4,14%	-0,22%
ΛΑΜΔΑ	-3,19%	-1,33%
ΙΝΤΚΑ	3,84%	11,31%
ΕΛΧΑ	-1,24%	3,14%
ΑΛΦΑ	-2,61%	0,78%
ΜΠΕΛΑ	-9,53%	5,10%
ΕΤΕ	5,56%	26,87%
ΠΕΙΡ	-4,42%	12,75%
ΑΛΜΥ	-4,55%	-11,07%
ΕΥΡΩΒ	0,10%	24,97%
ΕΛΠΕ	-0,89%	14,77%
ΚΟΥΕΣ	-7,93%	-4,98%
ΠΛΑΚΡ	5,26%	2,56%
ΟΤΟΕΛ	-7,76%	-7,04%
ΠΕΤΡΟ	4,10%	-9,43%
ΕΥΔΑΠ	3,15%	-3,12%
ΙΚΤΙΝ	-3,93%	-9,38%
ΕΛΤΟΝ	0,45%	-16,07%
ΕΧΑΕ	-4,84%	-7,36%
ΣΠΕΙΣ	-6,67%	-1,89%
ΟΠΑΠ	-6,15%	-4,68%
ΜΟΗ	-4,05%	9,68%
ΟΛΘ	-1,79%	-3,51%
ΕΥΑΠΣ	-4,02%	-8,82%
ΙΝΚΑΤ	-3,70%	13,79%
ΔΕΗ	-0,18%	0,54%
ΣΕΝΤΡ	-3,70%	-3,96%
ΟΛΠ	1,61%	8,62%
ΚΡΙ	4,21%	16,39%
ΙΝΤΕΚ	-6,39%	-7,28%
ΠΡΟΦ	5,12%	16,00%
ΜΟΤΟ	-3,81%	-11,85%
ΓΔ	-1,15%	10,73%
FTSE 25	-1,68%	10,60%
Τραπεζικός Δείκτης	0,35%	16,96%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματιστηριακή