

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Οι ελληνικές τράπεζες γυρίζουν σελίδα - Προς το τέλος της μακροχρόνιας προσπάθειας εξυγίανσης των ισολογισμών τους

Το τέλος της μακροχρόνιας προσπάθειας εξυγίανσης των τραπεζών είναι πλέον ορατό, σύμφωνα με τους κυριότερους διεθνείς χρηματοπιστωτικούς και επενδυτικούς οίκους.

Οι ελληνικές τράπεζες αλλάζουν σελίδα, ξεπερνούν το στάδιο της εκκαθάρισης των ισολογισμών τους από τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματά τους (NPEs) και στρέφονται στη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης και στην πιστωτική επέκταση.

Οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών αναμένεται να είναι οι μειωμένες προβλέψεις μετά τον καθαρισμό των NPEs και η βελτίωση των εσόδων από την πιστωτική επέκταση.

Η αξιοποίηση του Ταμείου Ανάκαμψης θα μπορούσε να οδηγήσει σε ισχυρή αύξηση των χορηγήσεων νέων δανείων, ενώ η οικονομική ανάκαμψη θα επιτρέπει επίσης στην κατανάλωση και στον τουρισμό να ανακάμψουν σημαντικά.

Όπως δείχνουν τα αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου 2022, οι τέσσερις συστημικές τράπεζες παρουσιάζουν μονοψήφιο δείκτη μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων, ένας στόχος που είχε τεθεί να επιτευχθεί στα τέλη του 2022. Βεβαίως ο δείκτης είναι υψηλότερα από το μέσο όρο της ευρωζώνης, κάτω από το 5%.

Ο δείκτης NPE για τη Eurobank διαμορφώνεται στο 5,9% (2,5 δισ. ευρώ), η Εθνική στο 6,3% (1,9 δισ. ευρώ), η Alpha Bank στο 8,2% (3,2 δισ. ευρώ) και η Πειραιώς στο 9,1% (3,4 δισ. ευρώ).

Επίσης οι τράπεζες αναμένεται να είναι ευνοημένες και από τη νέα πολιτική της ΕΚΤ. Η Moody's σημειώνει ότι ωφελημένες θα είναι οι τράπεζες της Νότιας Ευρώπης και οι ελληνικές επειδή έχουν μεγαλύτερο μερίδιο δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο από τις αντίστοιχες τράπεζες της Βόρειας Ευρώπης και εξαρτώνται περισσότερο από τη χρηματοδότηση καταθέσεων. Η αύξηση των επιτοκίων θα είναι ευνοϊκή για τις ελληνικές τράπεζες, με βελτίωση κατά 15% των εσόδων από τόκους για κάθε 100 μονάδες βάσης αύξησης των επιτοκίων, σημειώνει η Deutsche Bank.

Οι τιμές-στόχοι από τους διεθνείς οίκους

"Ψήφο" εμπιστοσύνης δίνουν οι επενδυτικοί οίκοι σε ό,τι αφορά τις προοπτικές των ελληνικών τραπεζών έπειτα από τα αποτελέσματα α' έτους και υπογραμμίζουν τη σημαντική βελτίωση των μεγεθών τους, σημειώνοντας ότι αποτελέσματα α' εξαμήνου παραμένουν δυνατά και ανθεκτικά, ενώ φαίνεται ότι άντεξαν το σοκ του β' τριμήνου, λόγω της εκτίναξης του πληθωρισμού και της ενέργειας αλλά και των γεωπολιτικών ανησυχιών.

Για τη μετοχή της Εθνικής η JP Morgan δίνει τιμή-στόχο τα 4,50 ευρώ, έναντι 3,180 ευρώ (κλείσιμο Πέμπτης). Η αποτίμηση της μετοχής σύμφωνα με τον αμερικανικό οίκο είναι 5,9 φορές τα κέρδη του 2023 σε όρους P/E και 0,46 φορές την λογιστική αξία P/TBV, ενώ διαπραγματεύονται με premium 25% σε σχέση με τις ελληνικές τράπεζες αλλά και με 37% discount έναντι των βασικών ευρωπαϊκών τραπεζών σε όρους P/TBV. Η Deutsche Bank διατηρεί τη σύσταση αγοράς για τη μετοχή της Εθνικής με τιμή-στόχο τα 4,4 ευρώ και εκτιμά ότι παραμένει σε τροχιά σημαντικής ανάκαμψης, παρά την μακροοικονομική αβεβαιότητα. Τη σύσταση Buy και την τιμή-στόχο των 5,5 ευρώ διατηρεί η Axia Research.

Υψηλότερες τιμές από τα τρέχοντα επίπεδα δίνουν για τη μετοχή της Πειραιώς ξένοι επενδυτικοί οίκοι. Η Citigroup δίνει τιμή-στόχο τα 2 ευρώ, έναντι 0,9720 ευρώ (κλείσιμο Πέμπτης) η JP Morgan τα 1,80 ευρώ και η Deutsche Bank δίνει τιμή-στόχο τα 1,35 ευρώ.

Σύμφωνα με την JP Morgan η μετοχή της Πειραιώς είναι διαπραγματεύσιμη με 0,22 φορές σε όρους P/TBV και 6 φορές σε όρους P/E.

Ψήφο εμπιστοσύνης δίνουν οι επενδυτικοί οίκοι και για τον τίτλο της Alpha Bank. Η JP Morgan δίνει τιμή-στόχο τα 1,50 ευρώ, έναντι 0,9314 ευρώ (κλείσιμο Πέμπτης) και η Deutsche Bank τιμή-στόχο στο 1,45 ευρώ.

Οι μετοχές της Alpha διαπραγματεύονται με 5,5 φορές τα προβλεπόμενα κέρδη του 2023 και 0,34 φορές την ενσώματη λογιστική αξία P/TBV και διαπραγματεύονται με 19% έκπτωση σε σχέση με τις ελληνικές ομοειδείς τράπεζες και 53% έκπτωση σε σχέση με τις βασικές ευρωπαϊκές τράπεζες, σύμφωνα με την JP Morgan.

Για τη μετοχή της Eurobank η JP Morgan δίνει τιμή-στόχο τα 1,60 ευρώ, έναντι κλεισίματος 0,9550 ευρώ (συνεδρίαση Πέμπτης) και σημειώνει ότι μετοχές της Eurobank είναι διαπραγματεύσιμες σε 5,5 φορές τα κέρδη του 2023 σε όρους P/E και 0,51 φορές την ενσώματη λογιστική αξία P/TBV. Οι μετοχές διαπραγματεύονται με premium 27% σε σχέση με τις ελληνικές τράπεζες αλλά και με 30% discount έναντι των βασικών ευρωπαϊκών τραπεζών σε P/TBV. Η Deutsche Bank για τη μετοχή της Eurobank δίνει τιμή-στόχο τα 1,20 ευρώ, όσο και η Citi, ενώ η Axia Research δίνει τιμή-στόχο το 1,45 ευρώ.



Mediobanca: Νέες τιμές στόχοι για Εθνική, Πειραιώς και Alpha Bank

Η ιταλική Mediobanca παραμένει ουδέτερη συνολικά για τον εγχώριο τραπεζικό κλάδο, αλλά εξηγεί ότι υπό πιο φυσιολογικές μάκρο συνθήκες τα αποτελέσματα του δεύτερου τριμήνου θα είχαν προκαλέσει μια ισχυρή επαναξιολόγηση των μετοχών των ελληνικών τραπεζών. Η ίδια, αν και έχει υπάρξει ιδιαίτερα επικριτική για τις προοπτικές των εγχώριων τραπεζών στο παρελθόν, αναγνωρίζει τη βελτίωση της κερδοφορίας και την ολοκλήρωση της διαδικασίας εξυγίανσης, με τους δείκτες μη εξυπηρετούμενης έκθεσης (NPEs) να έχουν ήδη κινηθεί χαμηλότερα του 10%, βοηθούμενη από μια σταθερή δανειακή ανάπτυξη.

Όπως γράφει ο Γιώργος Σαββάκης στο euro2day.gr:

«Παρά τη χαμηλή μακροοικονομική ορατότητα, αυξάνουμε τους στόχους των τιμών για όλες τις τράπεζες που ακολουθούμε και προτείνουμε για την Εθνική Τράπεζα, την Alpha Bank και την Τράπεζα Πειραιώς τιμές στόχους 3,80 ευρώ (από 3,70 ευρώ προγενέστερα), 1,10 ευρώ (από 1 ευρώ προγενέστερα) και 1,20 ευρώ (από 1,10 ευρώ προγενέστερα), αντίστοιχα», εξηγεί η επενδυτική τράπεζα.

Γιατί δεν συστήνει ακόμη αγορές - Οι αποτιμήσεις των τραπεζών

«Απέχουμε από μια πιο θετική στάση για τις ελληνικές τράπεζες, καθώς τα θεμελιώδη τους πρέπει να συνδυαστούν με το σημερινό επιδεινωμένο κόσμο: πόλεμος, αυξανόμενη απειλή για το φυσικό αέριο, αύξηση του πληθωρισμού, γεωπολιτικές εντάσεις και διολίσθηση του ΑΕΠ της ΕΕ σε μια πιθανή ύφεση, κατά την άποψή μας», εξηγεί η Mediobanca.

Η Ελλάδα είναι λιγότερο εξαρτημένη από τη Ρωσία στο φυσικό αέριο αλλά οι αναλυτές πιστεύουν ότι μια μακροοικονομική επιβράδυνση στην Ευρώπη θα πλήξει και την Ελλάδα. «Βλέπουμε συνεπώς πληθώρα βραχυπρόθεσμων απειλών, γεγονός που υποδεικνύει να παραμείνουμε επιφυλακτικοί και να περιμένουμε την κατάλληλη στιγμή για αγορές στις Ελληνικές τράπεζες», επισημαίνει.

«Αυτό επιβεβαιώνεται από το μεγάλο discount σε σχέση με τις τράπεζες της ΕΕ, με την Τράπεζα Πειραιώς και την Alpha bank να είναι διαπραγματεύσιμες με 0,2 φορές και 0,37 φορές την ενσώματη λογιστική αξία (P/TE), αντίστοιχα, για 7%-9% δείκτη αποδοτικότητας RoTE το 2023, ενώ βλέπουμε την ΕΤΕ να είναι διαπραγματεύσιμη με 0,47 φορές P/TE για 8% RoTE το 2023 (ή 10% αν προσαρμοστεί το πλεονάζον κεφάλαιο πάνω από το 12%)», επισημαίνει ο Nigro.

Συνέχεια...

Table 3: TPEIR's change in estimates in 2022-24E

P&L	2022E			new
	new	old	Change	
NII	1,257	1,103	14%	1,247
Fees	481	447	8%	482
Other income	688	628	10%	82
Total revenues	2,426	2,178	11%	1,811
Operating costs	-953	-943	1%	-897
Personnel costs	-496	-486	2%	-467
G&A Expenses	-351	-339	4%	-320
Depreciation	-106	-118	-10%	-110
Operating income	1,473	1,235	19%	914
Profit of associates	9	18	-50%	9
LLP	-610	-660	-8%	-356
Other provisions	-20	-20	0%	-20
PTP	852	574	48%	548
Taxes	-43	-29	48%	-55
Minority interests	-2	-5	-70%	-4
Discontinued operations	-5	-5	0%	0
Net profit	803	535	50%	489
Adjustments	-234	-203	15%	83
Adjusted net profit	569	332	71%	572

Source: Mediobanca Securities

Νέες αυξημένες εκτιμήσεις των κερδών ανά μετοχή

Οι εγχώριες τράπεζες ανακοίνωσαν σταθερά αποτελέσματα το β' τρίμηνο, με τα καθαρά έσοδα από τόκους (NII) να υπερβαίνουν τις προσδοκίες, με τα κόστη και τις προβλέψεις (CoR) υπό έλεγχο, χωρίς να παρουσιάζουν σημάδια επιδείνωσης της ποιότητας του ενεργητικού.

Η Mediobanca επικαιροποιεί τις εκτιμήσεις της για το 2022-24 κυρίως για να αποτυπώσει την καλύτερη από την αναμενόμενη εξέλιξη των καθαρών εσόδων από τόκους (NII), υποστηριζόμενη από την ισχυρότερη αύξηση των δανείων στο εξάμηνο. Αυξάνει κατά μέσο όρο τα NII του 2022-24 κατά 11%, 5%, 3% στις Πειραιώς, ΕΤΕ και Αlpha, αντίστοιχα, οδηγώντας σε αναβαθμίσεις στα EPS σε υψηλό μονοψήφιο ποσοστό για την Αlpha και την ΕΤΕ και διψήφια αναβάθμιση EPS για την Πειραιώς.

Οι ελληνικές τράπεζες είναι ιδιαίτερα προσανατολισμένες σε υψηλότερα επιτόκια, ωστόσο αυτό περιορίζεται μέχρι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια να γίνουν θετικά λόγω της παρουσίας κατώτατων ορίων στα αρνητικά επιτόκια. Τέλος, αυξάνει οριακά το κόστος, το οποίο υπεραντισταθμίζεται από τα υψηλότερα κέρδη συναλλαγών. Μετά την αναβάθμιση των EPS, η Mediobanca βλέπει το δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων $RoTE$ 2023-24 στο 7%-8% για την Αlpha και την ΕΤΕ, ενώ στο 9% για την Πειραιώς.

Πηγή: Γ. Σαββάκης – euro2day.gr

Στα 14δισ ευρώ τα κέρδη του top ten των ευρωπαϊκών τραπεζών στο β' τρίμηνο – Κίνδυνοι όμως υπάρχουν

Οι ευρωπαϊκές τράπεζες γνώρισαν ένα από τα καλύτερα τρίμηνα της τελευταίας δεκαετίας το διάστημα Απριλίου – Ιουνίου, καθώς τα αυξανόμενα επιτόκια και η μεταβλητότητα στις αγορές ενίσχυσαν τις χορηγήσεις δανείων και τα τμήματα συναλλαγών τους χωρίς να αυξήσουν τα επισφαλή δάνεια.

Σε ένα τρίμηνο που σηματοδεύτηκε από τον πληθωρισμό σε επίπεδα ρεκόρ και τον αντίκτυπο από την ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, 15 από τις κορυφαίες 20 τράπεζες της Ευρωζώνης ανακοίνωσαν κέρδη καλύτερα των προσδοκιών, χάρη στα υψηλότερα καθαρά έντοκα κέρδη και τις συναλλαγές σε ομόλογα. Τα συνολικά κέρδη των 10 κορυφαίων εισηγμένων τραπεζών της Ε.Ε. ανήλθαν σε 13,9 δισ.ευρώ, νούμερο που αποτελεί το τρίτο καλύτερο στη διάρκεια της τελευταίων δεκαετίας.

Οι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι ευνοήθηκαν από την προσμονή της πρώτης από το 2021 επιτοκιακής αύξησης από την ΕΚΤ, καθώς άρχισαν να αυξάνουν τα περιθώρια δανεισμού τους και ώθησαν τους πελάτες τους να θωρακιστούν απέναντι σε χρηματιστηριακές θέσεις τους, τη στιγμή που τα βιβλία τους με τα δάνεια παρέμειναν ανθεκτικά.

Με τον πληθωρισμό όμως να αρχίζει να υπονομεύει τα κέρδη των επιχειρήσεων, τα αυξανόμενα επιτόκια καθιστούν πιο δύσκολο για να τους δανειολήπτες να αποπληρώσουν τα χρέη τους και με τη μείωση των ροών φυσικού αερίου από την Ρωσία να υπονομεύει την οικονομία, αρκετές τράπεζες προειδοποιούν ότι οι μέχρι τώρα ευνοϊκές τάσεις μπορεί να αντιστραφούν.

Στα ύψη οι συναλλαγές, στον «πάγο» οι συμφωνίες

Πηγή: Στοιχεία από τις ίδιες τις τράπεζες

Όπως και οι αμερικανικές, έτσι και οι ευρωπαϊκές επενδυτικές τράπεζες ευνοήθηκαν τα μέγιστα από τις αυξημένες συναλλαγές στις αγορές ξένου συναλλάγματος, καθώς οι επενδυτές και οι επιχειρήσεις προσαρμόστηκαν στην πιο αυστηρή νομισματική πολιτική και στο ισχυρό δολάριο.

Οι αυξημένες συναλλαγές αντιστάθμισαν την εξασθένηση των δραστηριοτήτων παροχής συμβουλών για συμφωνίες και αύξηση κεφαλαίου, εν μέσω των αβέβαιων οικονομικών προοπτικών. Ωστόσο, ορισμένοι τραπεζίτες, συμπεριλαμβανομένου του οικονομικού διευθυντή της Deutsche Bank, Τζέιμς φον Μόλτκε, προειδοποιούν ότι η ευφορία στις συναλλαγές αρχίζει να μετριάζεται, αφήνοντας τις επενδυτικές τράπεζες με λιγότερα έσοδα για να αντισταθμίσουν πιθανά πλάγματα.

Υψηλότερα επιτόκια

Οι ευρωπαϊκές τράπεζες κερδίζουν περισσότερα από τις βασικές πιστωτικές δραστηριότητες

Αρκετές ευρωπαϊκές τράπεζες χρέωσαν υψηλότερους τόκους σε δάνεια που χορήγησαν στη διάρκεια του δεύτερου τριμήνου εν αναμονή της επιτοκιακής αύξησης από την ΕΚΤ. Η πρώτη σε διάρκεια 11 ετών επιτοκιακή αύξηση της ΕΚΤ ήταν μεγαλύτερη απ'ό,τι περίμεναν πολλοί οικονομολόγοι και σηματοδοτεί το τέλος μία οκταετίας αρνητικών επιτοκίων που έπληξε βαρύτερα την κερδοφορία των τραπεζών.

Πιστωτικοί όμιλοι σε χώρες, όπως η Ισπανία, έχουν τη δυνατότητα άντλησης κερδών πιο γρήγορα επειδή έχουν κυμαινόμενα επιτόκια στα ενυπόθηκα στεγαστικά τους δάνεια. Επίσης, τράπεζες, όπως η Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, που έχουν μεγάλες δραστηριότητες εκτός Ευρώπης, επωφελήθηκαν από επιτοκιακές αυξήσεις που έκαναν νωρίτερα άλλες κεντρικές τράπεζες.

Πιστωτική Ποιότητα

Βεβαίως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι τράπεζες δεν είναι εντελώς αλώβητες στις εξωγενείς πιέσεις. Ο πληθωρισμός εντείνει τα αιτήματα για μισθολογικές αυξήσεις και αυτό αφορά και τους εργαζομένους τους και τους τραπεζίτες στην επενδυτική τραπεζική. Στην προσπάθειά της να προσελκύσει ταλέντα στη διάρκεια του περυσινού έτους, η Deutsche Bank αύξησε τους μισθούς στη διάρκεια του τριμήνου και αναθεώρησε κάποιους στόχους της για το 2022. Επίσης, η Banco Santander «είδε» το συνολικό κόστος της να αυξάνεται από την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, εξαιτίας των υψηλότερων μισθών των εργαζομένων στη Βραζιλία.

Επίσης, ενώ οι προβλέψεις για επισφάλειες μειώθηκαν στο τρίμηνο, οι επιπτώσεις από τη μείωση της προσφοράς ρωσικού φυσικού αερίου εξακολουθούν να συνιστούν απειλή για τα τραπεζικά κέρδη. Η Commerzbank προειδοποίησε πρόσφατα ότι η χώρα μπορεί να βυθιστεί σε ύφεση αντίστοιχη με αυτή που γνώρισε στην χρηματοπιστωτική κρίση του 2008.

«Εάν σταματήσει εντελώς η ροή φυσικού αερίου θα πρέπει να προετοιμαστούμε για αύξηση των προβλέψεών μας για επισφάλειες», ανέφερε η οικονομική διευθύντρια Μπετίνα Ορλόπ.

Πηγή: Bloomberg

Μετά την πτώση της Παρασκευής, κλειδί η παραμονή υψηλότερα των 850 – 840 μονάδων, για να μη γυρίσει και πάλι η τάση σε αρνητική....

