

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



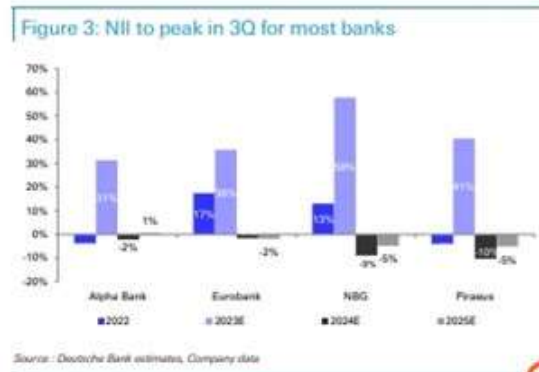
Deutsche Bank: Υψηλότερα οι τιμές στόχους για όλες τις ελληνικές τράπεζες

Η εξαιρετική απόδοση που έχει σημειώσει ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος από τις αρχές του έτους με ράλι που κινείται στο 60% περίπου, καταδεικνύει την ταχεία αλλαγή στο επενδυτικό κλίμα, όπως επισημαίνει η Deutsche Bank. Και αυτό λόγω των πολύ ισχυρών ρυθμών που παρατηρήθηκαν στα καθαρά έσοδα από τόκους ΝΠ, λόγω των αυξήσεων των επιτοκίων, του ελέγχου κόστους, της καλύτερης ποιότητας ενεργητικού και των αυξημένων επιπέδων κεφαλαίου.

Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της DB, όλα τα παραπάνω οδήγησαν σε σημαντικές αναβαθμίσεις των στόχων. Ωστόσο, το ενδιαφέρον μπορεί ήδη να μειώνεται, καθώς οι αποτιμήσεις των ελληνικών τραπεζών υπερβαίνουν ακόμη και εκείνες των ευρωπαϊκών τραπεζών, με τους εκτιμωμένους δείκτες P/E για το 2024 να βρίσκονται τώρα στο εύρος 6-7x και τους δείκτες λογιστικής αξίας P/TBV στο 0.6-0.8x για απόδοση ιδίων κεφαλαίων RoTE στο 9-12%.

Ο θετικός τόνος συνεχίζεται

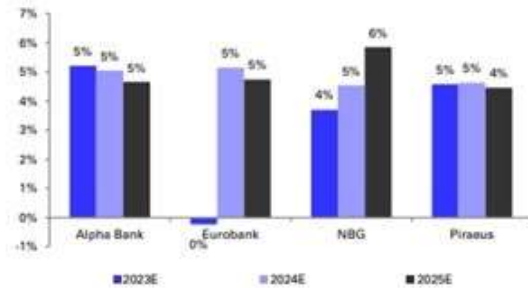
Συνολικά, η Deutsche Bank αναμένει ότι οι ισχυρές αποδόσεις των ελληνικών τραπεζών θα συνεχιστούν, με τα καθαρά επιτοκιακά έσοδα ΝΠ να είναι πιθανό να κορυφωθούν το γ' τρίμηνο, λόγω του αυξανόμενου κόστους χρηματοδότησης και να σταθεροποιηθούν στη συνέχεια, πριν αρχίσουν να μειώνονται το 2024.



Ωστόσο, η μετακλίση της αύξησης των επιτοκίων στις καταθέσεις είναι χαμηλότερη από την αναμενόμενη και η αύξηση των δανείων αναμένεται να υπερβεί κατά πολύ εκείνη της υπόλοιπης Ευρώπης, παρέχοντας σημαντική υποστήριξη. Επιπλέον, οι προβλέψεις θα πρέπει να συνεχίσουν να μειώνονται λόγω της βελτίωσης της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων, με αποτέλεσμα οι αποδόσεις να είναι αρκετά ευθυγραμμισμένες με αυτές παρόμοιων εγχώριων τραπεζών στην Ευρώπη, παρά το γεγονός ότι τα επίπεδα του κεφαλαικού δείκτη CET1 φθάνουν στο 14-17% έως το 2024.

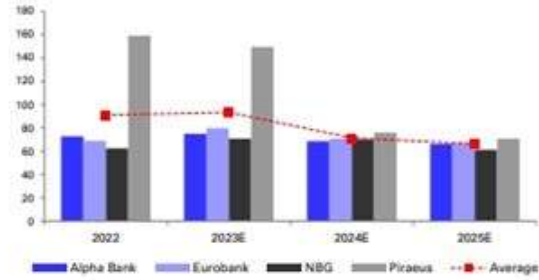
Συνέχεια..

Figure 4: Performing loans to continue growing



Source: Deutsche Bank estimates, Company data

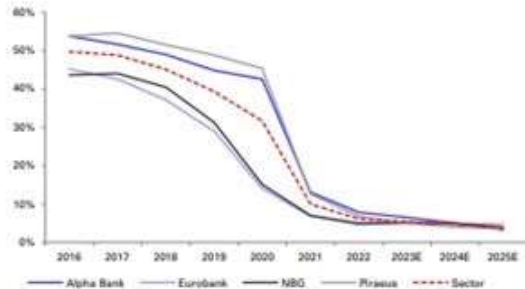
Figure 5: Lower costs of risk to support profitability



Source: Deutsche Bank estimates, Company data, Piraeus includes clean-up provisions

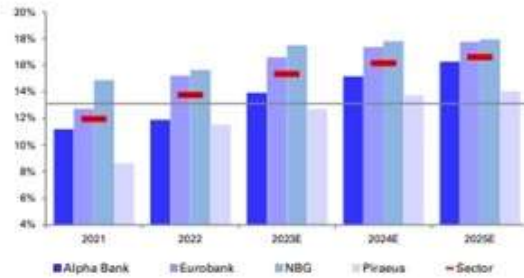
Ως αποτέλεσμα, η Deutsche Bank αυξάνει τις προβλέψεις της για τις ελληνικές τράπεζες ώστε να αντικατοπτρίζουν το βελτιωμένο guidance, κυρίως λόγω των NII και των χαμηλότερων προβλέψεων, αυξάνοντας τις τιμές-στόχους και διατηρώντας αμετάβλητες τις συστάσεις της.

Figure 6: NPE ratios to see low-single digits



Source: Deutsche Bank estimates, Company data

Figure 7: Comfortable capital to drive dividends



Source: Deutsche Bank estimates, Company data

Έτσι, η Deutsche Bank δίνει σύσταση Buy στην Alpha Bank και τιμή στόχο τα 2 ευρώ από 1,9 ευρώ πριν βλέποντας περιθώριο ανόδου 35% - η οποία και αποτελεί την κορυφαία της επιλογή λόγω των φθηνότερων αποτιμήσεων και των δυναμικά υψηλότερων περιθωρίων βελτίωσης. Για την Τράπεζα Πειραιώς δίνει σύσταση hold με τιμή στόχο τα 3,3 ευρώ από 3 ευρώ πριν με μηδενικό περιθώριο ανόδου, για την Eurobank έχει σύσταση buy με τιμή στόχο τα 2,05 ευρώ από 1,9 ευρώ πριν με περιθώριο ανόδου 35% και για την Εθνική Τράπεζα αυξάνει την τιμή στόχο στα 7,1 ευρώ από 6,7 ευρώ πριν με σύσταση hold βλέποντας περιθώριο ανόδου 13%.

Figure 1: Greek Bank valuations

Company name	Price		Upside / downside	Reco.	P/E			P/TNAV			Div. Yield			RoTE		
	18-Aug-23	Target price			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
National Bank of Greece	6.26	7.10	13%	Hold	5.1	6.4	6.8	0.82	0.78	0.73	4.5%	5.8%	7.3%	16.2%	12.2%	10.8%
Alpha Bank	1.49	2.00	35%	Buy	5.0	5.3	5.0	0.54	0.51	0.48	3.7%	7.7%	10.1%	10.6%	9.5%	9.6%
Piraeus Bank	3.30	3.30	0%	Hold	6.2	5.6	5.9	0.64	0.58	0.55	1.7%	3.7%	7.0%	10.3%	10.5%	9.3%
Eurobank	1.52	2.05	35%	Buy	5.3	5.7	5.9	0.76	0.69	0.65	5.0%	5.4%	7.1%	14.2%	12.2%	11.1%

Source: Deutsche Bank estimates, Bloomberg Finance LP



Οι τράπεζες αποπλήρωσαν δάνεια 31,1 δισ. ευρώ της ΕΚΤ

Ρευστότητα ύψους 31,1 δισ. ευρώ έχουν αποπληρώσει προς την ΕΚΤ τον τελευταίο χρόνο οι τέσσερις συστημικές τράπεζες, περιορίζοντας την έκθεσή τους προς το ευρωσύστημα στα 19,8 δισ. ευρώ, από 50,9 δισ. ευρώ που ήταν η συνολική ρευστότητα που είχαν αντλήσει έως και το δ' τρίμηνο του 2022.

Όπως γράφει η Ευγενία Τζώρτζη στην Καθημερινή, πρόκειται για αποπληρωμές φθηνής ρευστότητας που είχαν αντλήσει οι τράπεζες στο πλαίσιο του προγράμματος στοχευμένων συναλλαγών μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης, γνωστού ως TLTRO III, που επιστράτευσε η ΕΚΤ κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Μετά τη λήξη του προγράμματος και την άνοδο των επιτοκίων (το επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διαμορφώνεται στο 3,75%), η «διακράτηση» της ρευστότητας που είχε χορηγήσει η ΕΚΤ καθίσταται πλέον ασύμφορη έναντι του χαμηλότερου κόστους καταθέσεων που πληρώνουν οι τράπεζες σε ιδιώτες (μεσοσταθμικά 1,42%) και επιχειρήσεις (μεσοσταθμικά 2,28%), με συνέπεια όλες οι ελληνικές τράπεζες να έχουν προχωρήσει σε μαζικές αποπληρωμές από το δ' τρίμηνο του 2022 και καθ' όλη τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2023.

Το υπόλοιπο της ρευστότητας προς την ΕΚΤ θα πρέπει να έχει αποπληρωθεί εξ ολοκλήρου έως το 2024 και οι τράπεζες θα πρέπει να βασιστούν είτε στη βασική πηγή χρηματοδότησης που είναι οι καταθέσεις είτε να οδηγηθούν σε αναζήτηση νέων πηγών ρευστότητας κυρίως μέσω της διατραπεζικής, σε συνδυασμό με τις εκδόσεις ομολόγων. Να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση από την ΕΚΤ είναι η δεύτερη κύρια πηγή χρηματοδότησης για τις ελληνικές τράπεζες, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 8% του συνόλου στα τέλη Ιουνίου 2023.

Οι τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες αναμένουν ότι οι καταθέσεις θα αυξηθούν κατά 10% την τριετία 2023-2025.

Με βάση ανάλυση της DBRS, οι ομολογιακοί τίτλοι που εξέδωσαν οι ελληνικές τράπεζες αντιπροσώπευαν μόλις το 4% της χρηματοδότησης στα τέλη Ιουνίου 2023 και σύμφωνα με τις εκτιμήσεις οι εκδόσεις ομολόγων θα αυξηθούν τα επόμενα χρόνια προκειμένου οι ελληνικές τράπεζες να ανταποκριθούν στις τελικές κανονιστικές απαιτήσεις MREL έως το τέλος του 2025. Με βάση μελέτη της European Banking Authority (EBA), οι τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες αναμένουν ότι οι καταθέσεις ιδιωτών και επιχειρήσεων θα αυξηθούν κατά 10% την τριετία 2023-2025, εξασφαλίζοντας ευρεία και φθηνή καταθετική βάση, η οποία επιτρέπει την ανεμπόδιστη χρηματοδότηση της οικονομίας με χαμηλό κόστος. Προς αυτή την κατεύθυνση συνηγορεί το γεγονός ότι οι πιο ακριβές καταθέσεις, δηλαδή οι προθεσμιακές, αντιπροσωπεύουν το 25% των συνολικών καταθέσεων, ενώ η τάση είναι αυτό το ποσοστό να διαμορφωθεί κοντά στο 30% έως τα τέλη του χρόνου.

Όπως σημειώνει στην ανάλυσή της η DBRS, οι καταθέσεις πελατών αντιστοιχούσαν περίπου στο 85% της συνολικής χρηματοδότησης στα τέλη Ιουνίου 2023 και προήλθαν κυρίως από ιδιώτες πελάτες λιανικής. Μετά τις εκροές που υπήρξαν το α' τρίμηνο του 2023, κυρίως λόγω της χρήσης ρευστότητας από επιχειρήσεις για αποπληρωμές υφιστάμενων δανείων, οι καταθέσεις ανέκαμψαν το β' τρίμηνο του 2023 και σταθεροποιήθηκαν στο τέλος Ιουνίου 2023 σε σύγκριση με το τέλος του 2022 και 26% πάνω από το επίπεδο στο τέλος του 2019.

Το ποσοστό των προθεσμιακών καταθέσεων έχει αυξηθεί από το τέλος του 2022, σημειώνει η DBRS, «καθώς οι πελάτες αναζητούν λύσεις με υψηλότερες αποδόσεις, αλλά το μερίδιό τους παρέμεινε χαμηλότερο από τις αρχικές προσδοκίες των τραπεζών, γεγονός που, με τη σειρά του, συνέβαλε στη διατήρηση της μετακύλισης της αύξησης των επιτοκίων στις καταθέσεις σε μέτρια επίπεδα».

Η μεγάλη καταθετική βάση συνολικού ύψους 221,8 δισ. ευρώ σε συνδυασμό με την απομόγχευση των ισολογισμών των ελληνικών τραπεζών μέσω της πώλησης κόκκινων δανείων έχει οδηγήσει τον δείκτη δάνεια προς καταθέσεις στα χαμηλότερα επίπεδα μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης και συγκεκριμένα μεσοσταθμικά στο 68% (μεταξύ 57% και 75% ανάλογα με την τράπεζα). Αυτό σημαίνει ότι για κάθε 100 ευρώ καταθέσεων οι τράπεζες έχουν δεσμεύσει χρηματοδοτήσεις ύψους 65 ευρώ και συνεπώς διαθέτουν πλεονάζουσα ρευστότητα, ικανή να χρηματοδοτήσει νέες χορηγήσεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι τράπεζες όπως η Εθνική, που διαθέτει υπερβάλλουσα ρευστότητα και τον χαμηλότερο δείκτη δάνεια προς καταθέσεις, δανείζει η ίδια άλλες τράπεζες στη διατραπεζική, αποκομίζοντας έτσι όφελος από την άνοδο του κόστους για την άντληση ρευστότητας.



Mytilineos: Εξαγόρασε την EfaEnergy έναντι 4,5 εκατ. ευρώ

Η Mytilineos ανακοίνωσε την υπογραφή συμφωνίας για εξαγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας EfaEnergy.

Το τίμημα εξαγοράς του 100% των μετοχών της EfaEnergy ανέρχεται στο ποσό των €4.5 εκατ. Και η εξαγορά αυτή, η δεύτερη εντός του Αυγούστου, τέταρτη τον τελευταίο χρόνο (Watt+Volt, Unison, Volterra), εντάσσεται, όπως αναφέρει η εταιρεία, στο στρατηγικό σχεδιασμό της Mytilineos για τη διεύρυνση της πελατειακής της βάσης και περαιτέρω καθετοποίησής της στη λιανική αγορά προμήθειας ενέργειας, εν προκειμένω με έμφαση στο Φυσικό Αέριο.

Η Mytilineos αποτελεί τον κορυφαίο προμηθευτή και πάροχο Φυσικού Αερίου στην Ελλάδα και την ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, με διευρυμένο χαρτοφυλάκιο προμήθειας η ίδια, μέσω μεταφοράς φορτίων υγροποιημένου φυσικού αερίου αλλά και μεταφοράς φυσικού αερίου μέσω αγωγού, με δυνατότητα εξαγωγικής δραστηριότητας.

Η MYTILINEOS άνοιξε το 2010 το δρόμο για την απελευθέρωση της αγοράς φυσικού αερίου στην Ελλάδα, καθώς ήταν η πρώτη ιδιωτική εταιρεία που εισήλθε στην προμήθεια και εμπορία φυσικού αερίου στη χώρα, σπάζοντας το κρατικό μονοπώλιο και εξασφαλίζοντας στους πελάτες της ασφαλή και ανταγωνιστική προμήθεια Φυσικού Αερίου, τόσο σε B2B όσο και B2C πελατολόγιο.

Με την ενσωμάτωση της EfaEnergy, η MYTILINEOS ενισχύει περαιτέρω τον Κλάδο Ενέργειας M Energy, και το sub-segment M Energy Customers Solutions αυξάνοντας το μερίδιο αγοράς της με επιπλέον 11 χιλιάδες πελάτες, η πλειονότητα των οποίων αφορά σε παροχές Φυσικού Αερίου, κυρίως στην κεντρική Μακεδονία και την Θεσσαλία, αυξάνοντας επίσης το βιομηχανικό πελατολόγιο και ενισχύοντας τη φυσική παρουσία της με επιπλέον 14 καταστήματα.

Το τίμημα εξαγοράς του 100% των μετοχών της EfaEnergy ανέρχεται στο ποσό των €4.5 εκατ. Η συναλλαγή τελεί υπό την αίρεση της λήψης των απαραίτητων εγκρίσεων από την Επιτροπή Ανταγωνισμού και τις λοιπές αρχές.



S&P: Υποβαθμίζει αμερικανικές τράπεζες

Νέο πλήγμα για τον αμερικανικό τραπεζικό κλάδο: Η S&P Global ανακοίνωσε ότι υποβαθμίζει τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας και αναθεωρεί τις προοπτικές της για πολλές τράπεζες των ΗΠΑ, στο ίδιο μήκος κύματος με την Moody's, προειδοποιώντας ότι οι κίνδυνοι χρηματοδότησης και η ασθενέστερη κερδοφορία πιθανότατα θα δοκιμάσουν την πιστωτική ισχύ του κλάδου.

Η S&P υποβάθμισε τις αξιολογήσεις της Associated Banc-Corp και της Valley National Bancorp σχετικά με τους κινδύνους χρηματοδότησης και την υψηλότερη εξάρτηση από διαμεσολαβητικές καταθέσεις. Υποβάθμισε επίσης την UMB Financial Corp, την Comerica Bank και την Keycorp, επικαλούμενη μεγάλες εκροές καταθέσεων και επικρατούν υψηλότερα επιτόκια. Μια απότομη άνοδος των επιτοκίων επιβαρύνει τη χρηματοδότηση και τη ρευστότητα πολλών τραπεζών των ΗΠΑ, ανέφερε η S&P σε σημειώμά της, προσθέτοντας ότι οι καταθέσεις που κατέχονται από τράπεζες ασφαλισμένες από την Federal Deposit Insurance Corp (FDIC) θα συνεχίσουν να υποχωρούν όσο η Federal Reserve διατηρεί την «ποσοτική σύσφιξη».

Ο οίκος αξιολόγησης υποβάθμισε επίσης την προοπτική της S&T Bank και της River City Bank σε αρνητική από σταθερή. Η υποβάθμιση από τη Moody's

Πριν περίπου δύο εβδομάδες η Moody's Investors Service, προχώρησε σε Σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας δέκα μικρών και μεσαίων τραπεζών στις ΗΠΑ, προσθέτοντας ότι ενδέχεται να υποβαθμίσει και μεγάλους δανειστές όπως η US Bancorp, η Bank of New York Mellon Corp., η State Street Corp. και η Truist Financial Corp. σε μια σαρωτική κίνηση στις αυξανόμενες πιέσεις που δέχεται ο κλάδος.

Ο πιστωτικός οίκος σε μια σειρά σημειωμάτων που εξέδωσε αργά της Δευτέρα, ανέφερε ότι το υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης, οι πιθανές αδυναμίες του εποπτικού κεφαλαίου και οι αυξανόμενοι κίνδυνοι που συνδέονται με τα εμπορικά δάνεια ακίνητης περιουσίας εν μέσω της εξασθένησης της ζήτησης για χώρους γραφείων είναι μεταξύ των πιέσεων που ώθησαν στην επί τα χείρω αναθεώρηση.

«Συλλογικά, αυτές οι τρεις εξελίξεις έχουν μειώσει το πιστωτικό προφίλ ορισμένων αμερικανικών τραπεζών, αν και όχι εξίσου όλων των τραπεζών», έγραψε σε ορισμένες από τις αξιολογήσεις της.

Οι εταιρείες που είχαν περικοπές αξιολογήσεων περιλάμβαναν τις M&T Bank Corp., Webster Financial Corp., BOK Financial Corp., Old National Bancorp, Pinnacle Financial Partners Inc. και Fulton Financial Corp.

Η Northern Trust Co. και η Cullen/Frost Bankers Inc. βρίσκονται επίσης υπό εξέταση για υποβάθμιση.

Παράλληλα, η Moody's υιοθέτησε μια «αρνητική» προοπτική για 11 δανειστές, συμπεριλαμβανομένων των PNC Financial Services Group, Capital One Financial Corp., Citizens Financial Group Inc., Fifth Third Bancorp, Regions Financial Corp., Ally Financial Inc., Bank OZK και Huntington Bancshares Inc.

Ανησυχία για τον κλάδο

Οι επενδυτές, συγκλονισμένοι από την κατάρρευση περιφερειακών τραπεζών στην Καλιφόρνια και τη Νέα Υόρκη φέτος, παρακολουθούν στενά για σημάδια πίεσης στον κλάδο καθώς τα αυξανόμενα επιτόκια αναγκάζουν τις εταιρείες να πληρώνουν περισσότερα για καταθέσεις και να αυξάνουν το κόστος χρηματοδότησης από εναλλακτικές πηγές. Ταυτόχρονα, αυτά τα υψηλότερα επιτόκια διαβρώνουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών και δυσκολεύουν τους δανειολήπτες σε εμπορικά ακίνητα να αναχρηματοδοτήσουν τα χρέη τους, αποδυναμώνοντας ενδεχομένως τους ισολογισμούς των δανειστών.

Η Moody's αναφέρει επίσης ότι ορισμένες τράπεζες έχουν περιορίσει την ανάπτυξη των δανείων, γεγονός που διατηρεί το κεφάλαιο αλλά και επιβαρύνει τη μετατόπιση του μείγματος δανείων τους προς περιουσιακά στοιχεία υψηλότερης απόδοσης.

Οι τράπεζες που εξαρτώνται από πιο συγκεντρωμένα ή υψηλότερα επίπεδα ανασφάλιστων καταθέσεων είναι περισσότερο εκτεθειμένες σε αυτές τις πιέσεις, ειδικά όσες έχουν υψηλά επίπεδα τίτλων και δανείων σταθερού επιτοκίου.