

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **HSBC: Τα μερίσματα ως βασικό πλεονέκτημα για τις ελληνικές τράπεζες – Αναπροσαρμογή στόχων**

Η HSBC αναθεώρησε προς τα πάνω τις τιμές στόχους για τις ελληνικές τράπεζες, τονίζοντας ότι τα αυξημένα μερίσματα αποτελούν πλέον το κύριο κίνητρο για τους επενδυτές, καθώς η κερδοφορία αναμένεται να περιοριστεί.

Η τράπεζα διατηρεί τη σύσταση «Αγορά» για τις τρεις από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, ενώ υποβαθμίζει την Εθνική Τράπεζα σε «Διακράτηση». Συγκεκριμένα, οι νέες τιμές στόχοι είναι οι εξής:

Alpha Bank: €3,05, από €3 προηγούμενως.

Eurobank: Σταθερή στα €3,50.

Εθνική Τράπεζα: €9,90, από €9,10.

Τράπεζα Πειραιώς: €7,25, από €6.

Κύριοι παράγοντες απόδοσης

Η HSBC επισημαίνει ότι η σταθερή απόδοση της κερδοφορίας κατά το 9μηνο του 2024, η ενίσχυση των κεφαλαίων, οι αναβαθμίσεις των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας και η περιορισμένη επίδραση από την ταχύτερη απομείωση της αναβαλλόμενης φορολογικής πίστωσης (DTC) καθιστούν εφικτή την επίτευξη δεικτών διανομής μερίσματος στο 50% έως το 2026.

Παρόλο που τα επιτόκια αναμένεται να μειωθούν, η αύξηση των μερισμάτων θα μπορούσε να ενισχύσει τις μερισματικές αποδόσεις κατά 27% το 2026, διαμορφώνοντάς τις στο εύρος 7%-10%. Οι χαμηλές αποτιμήσεις σε συνδυασμό με τις ισχυρές αποδόσεις αφήνουν περιθώρια περαιτέρω ενίσχυσης των τραπεζικών μετοχών.

Προοπτικές κερδοφορίας

Παρά τις πιέσεις από τη μείωση των επιτοκίων, η HSBC προβλέπει μέση αύξηση της κερδοφορίας κατά 16% το 2024, 14% το 2025 και 20% το 2026, με βάση τους εξής παράγοντες:

Ισχυρή πιστωτική ανάπτυξη της τάξης του 10% για το 2024.

Σταθεροποίηση των beta καταθέσεων σε χαμηλά επίπεδα.

Ενίσχυση των προμηθειών από υπηρεσίες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και τραπεζοασφαλίσεων, που αντισταθμίζουν τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις στις χρεώσεις συναλλαγών.

Συνέχεια...

Μειωμένο κόστος κινδύνου λόγω ευνοϊκής ποιότητας ενεργητικού.

Παρότι τα κέρδη αναμένεται να μειωθούν κατά 9% το 2025, η πτώση αυτή βασιίζεται σε μια υψηλότερη αρχική βάση, ενώ ακολουθείται από προβλεπόμενη αύξηση 3% το 2026.

Αποτιμήσεις

Η HSBC υποβαθμίζει την Εθνική Τράπεζα από «Αγορά» σε «Διακράτηση», καθώς εκτιμά ότι οι προοπτικές της για έσοδα από επιτόκια είναι περιορισμένες λόγω της μικρής δυνατότητας μείωσης του κόστους χρηματοδότησης.

Η Τράπεζα Πειραιώς ξεχωρίζει με την υψηλότερη μερισματική απόδοση στο 10% για το 2026 μεταξύ των τραπεζών στην περιοχή Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, Μέσης Ανατολής και Αφρικής (CEEMEA).

Η Eurobank παραμένει προτιμητέα λόγω της στρατηγικής τοποθέτησής της σε ανόργανη ανάπτυξη και της ελκυστικής αποτίμησής της.

## Summary of ratings and target prices

Company	Ticker	Current price	TP		Rating		Upside/Downside	P/E(x)*		P/TBV
			New	Old	New	Old		25e	26e	
Alpha	ACBr.AT	1.74	3.05	3.00	Buy	Buy	75.3%	5.3	5.1	0.57
Eurobank	EURBr.AT	2.43	3.50	3.50	Buy	Buy	44.0%	6.6	6.3	0.95
NBG	NBGr.AT	8.52	9.90	9.10	Hold	Buy	16.2%	6.8	6.7	0.88
Piraeus	BOPr.AT	4.43	7.25	6.00	Buy	Buy	63.7%	5.2	5.1	0.67

Source: LSEG DataStream, HSBC estimates. \* based on recurring earnings, \*\*\* priced as of 24 January 2025

## Net income revisions and consensus comparison for Greek banks

EURm	NI estimates (reported)				y-o-y change			
	23a	24e	25e	26e	24e	25e	26e	24e
Alpha	671	771	773	800	15%	0%	4%	12%
Eurobank	1,325	1,465	1,348	1,406	11%	-8%	4%	2%
NBG	1,151	1,372	1,144	1,158	19%	-17%	1%	5%
Piraeus	1,051	1,179	1,068	1,093	12%	-9%	2%	27%
<b>TOTAL</b>	<b>4,198</b>	<b>4,787</b>	<b>4,333</b>	<b>4,458</b>	<b>14%</b>	<b>-9%</b>	<b>3%</b>	<b>16%</b>

Source: Company data, HSBC estimates, Visible Alpha



## Jefferies: Έκρηξη στις πωλήσεις μεριδίων private equity παγκοσμίως

Σε επίπεδα ρεκόρ ανήλθαν οι πωλήσεις μεριδίων σε private equity το 2024, καθώς συνταξιοδοτικά ταμεία και επενδυτικά funds αναζήτησαν τρόπους ενίσχυσης της ρευστότητάς τους. Σύμφωνα με τους Financial Times, η χαμηλή δραστηριότητα συμφωνιών σε συνδυασμό με αυξημένη αβεβαιότητα οδήγησαν τις δευτερογενείς συναλλαγές στα \$162 δισ., σημειώνοντας άνοδο 45% σε σχέση με το 2023 και 20% πάνω από την προηγούμενη κορύφωση του 2021.

Πολλοί επενδυτές πούλησαν τα μερίδιά τους σε νέους αγοραστές για μετρητά, ενώ διαχειριστές κεφαλαίων προχώρησαν σε πωλήσεις εταιρικών μεριδίων σε νέα funds.

**Αιτίες της ανόδου**

Η δευτερογενής αγορά έχει αναπτυχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, καθώς οι εταιρείες private equity αντιμετωπίζουν δυσκολίες στις εξόδους επενδύσεων μέσω IPOs ή πωλήσεων, λόγω χαμηλών αποτιμήσεων. Αυτό περιόρισε τις διανομές μετρητών στους επενδυτές, δημιουργώντας μεγαλύτερη ανάγκη για ρευστότητα.

«Η άνοδος στον δευτερογενή όγκο πέρυσι αντικατοπτρίζει την πίεση των περιορισμένων εταιρών (LPs) να εξασφαλίσουν ρευστότητα σε μια περίοδο χαμηλών διανομών μετρητών», δήλωσε ο Scott Beckelman της Jefferies.

**Δομή και τάσεις των πωλήσεων**

Η αξία των πωληθέντων μεριδίων από περιορισμένους εταίρους ανήλθε στα \$87 δισ., σημειώνοντας αύξηση 36% από το προηγούμενο ρεκόρ του 2021. Η έλλειψη συμφωνιών στην αρχή της πανδημίας προκάλεσε ανάγκη εξισορρόπησης χαρτοφυλακίων, τα οποία είχαν υπερβολική έκθεση σε private equity.

Παρότι τα μερίδια συχνά πωλούνται με έκπτωση, η Jefferies παρατηρεί μείωση της απόκλισης στην τιμή πώλησης από την καθαρή αξία ενεργητικού. Το 2024, η διαφορά αυτή διαμορφώθηκε σε 6 ποσοστιαίες μονάδες, από 9 το 2023. Η αύξηση των τιμών δείχνει ενίσχυση της εμπιστοσύνης ότι οι διαχειριστές θα μπορέσουν σύντομα να πουλήσουν τις υποκείμενες εταιρείες χαρτοφυλακίου.

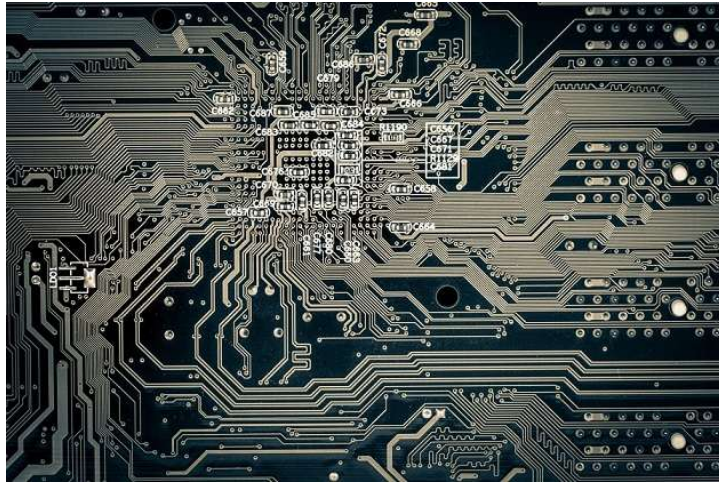
**Προκλήσεις και προοπτικές**

Παρά τις αντιμονοπωλιακές πιέσεις που έχουν επηρεάσει τις εξαγορές τα τελευταία χρόνια, η Jefferies εκτιμά ότι η αλλαγή ηγεσίας στις ρυθμιστικές αρχές ΗΠΑ, ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου μπορεί να οδηγήσει σε χαλάρωση των κανονισμών. Αυτό θα μπορούσε να αναθερμάνει τις συγχωνεύσεις και εξαγορές, διευκολύνοντας τις εξόδους επενδύσεων.

Οι τιμές των μεριδίων σε private credit αυξήθηκαν εντυπωσιακά από το 77% στο 91% της αξίας ενεργητικού, υποδηλώνοντας αυξημένο ενδιαφέρον για ιδιωτικά χρέη. Αντίθετα, τα μερίδια σε ακίνητα και επιχειρηματικές συμμετοχές σημείωσαν μικρή πτώση, φτάνοντας το 72% και 75% της αξίας των υποκείμενων περιουσιακών στοιχείων αντίστοιχα.

Η Jefferies καταλήγει ότι, παρά τις προκλήσεις, η αγορά δευτερογενών συναλλαγών παρουσιάζει σημαντικές ευκαιρίες για στρατηγικούς επενδυτές.





## Διεθνή Χρηματιστήρια: Κλυδωνισμοί από νέο μοντέλο AI κινεζικής startup

Η παρουσίαση ενός καινοτόμου μοντέλου τεχνητής νοημοσύνης από την κινεζική startup DeepSeek προκάλεσε αναταραχές στις παγκόσμιες αγορές, οδηγώντας σε πτώση μετοχών μεγάλων τεχνολογικών εταιρειών και χρηματιστηριακών δεικτών. Το νέο μοντέλο είναι πιο αποδοτικό, απαιτεί λιγότερα chips και δεδομένα, ενώ προσφέρεται σε πολύ χαμηλότερο κόστος από τα αμερικανικά αντίστοιχα, κλονίζοντας τις εκτιμήσεις για σταθερή ζήτηση στον κλάδο της τεχνητής νοημοσύνης.

Κλυδωνισμοί στις αγορές

Η ανακοίνωση οδήγησε τις μετοχές της Nvidia σε πτώση κατά 7% στη Φρανκφούρτη, ενώ ο ευρωπαϊκός δείκτης Stoxx 50 υποχώρησε 1,5%. Παρόμοια ήταν η εικόνα στις ΗΠΑ, με τα futures του Nasdaq 100 να καταγράφουν πτώση 2,6% και του S&P 500 1,4%. Οι μετοχές μεγάλων τεχνολογικών κολοσσών, όπως Tesla, Amazon και Meta, κατέγραψαν απώλειες άνω του 2%.

Στην Ασία, οι μετοχές της Nvidia προμηθευτή Advantest έπεσαν κατά 8,5%, ενώ ο εξοπλιστικός κολοσσός Tokyo Electron υποχώρησε κατά 5%. Η μετοχή της SoftBank, η οποία επενδύει έντονα στην τεχνητή νοημοσύνη, σημείωσε πτώση 8%, τη μεγαλύτερη από τον Σεπτέμβριο.

Η πρόκληση της DeepSeek

Η DeepSeek κυκλοφόρησε έναν δωρεάν βοηθό τεχνητής νοημοσύνης που βασίζεται σε οικονομικά chips και λιγότερα δεδομένα, αμφισβητώντας την επικρατούσα αντίληψη ότι η τεχνητή νοημοσύνη απαιτεί μεγάλα κεφάλαια και υψηλή τεχνολογία. Το μοντέλο DeepSeek-V3, που παρουσιάστηκε στις 10 Ιανουαρίου, εκπαιδεύτηκε χρησιμοποιώντας τα H800 chips της Nvidia, ένα προϊόν μειωμένων δυνατοτήτων, με συνολικό κόστος λιγότερο από \$6 εκατομμύρια.

Το DeepSeek-V3 ξεπέρασε το ChatGPT στην κατάταξη δωρεάν εφαρμογών του App Store στις ΗΠΑ, ενισχύοντας την αβεβαιότητα για τη θέση των αμερικανικών τεχνολογικών γιγάντων στην αγορά.

Επενδυτική αβεβαιότητα

Οι αγορές επανεξετάζουν τις στρατηγικές δαπάνες μεγάλων εταιρειών τεχνολογίας. Οι επικεφαλής αναλυτές επισημαίνουν ότι ενώ η τεχνολογία της DeepSeek μπορεί να φέρει αλλαγές, πολλά παραμένουν άγνωστα για το υλικό και τις τεχνικές της.

Στην Κίνα, η αντίδραση ήταν ανάμεικτη, με τις μετοχές στον δείκτη AI του CSI300 να σημειώνουν πτώση 2,2%, ενώ ο τομέας μεγάλων δεδομένων παρουσίασε αύξηση 4%.

Συμπεράσματα και προοπτικές

Η ξαφνική επιτυχία της DeepSeek δημιούργησε ανησυχίες ότι η αμερικανική πρωτοκαθεδρία σε τεχνολογίες αιχμής μπορεί να απειλείται. Αν και οι επενδυτές δείχνουν προσεκτικοί, η δυναμική της νέας κινεζικής startup ίσως επανακαθορίσει τις ισορροπίες στον κλάδο της τεχνητής νοημοσύνης.

Πηγή: Reuters

**The S&P 500 closed at an all-time high for the first time this year. This follows 57 all-time closing highs in 2024, the 5th most of any year in history**

S&P 500 Index: Number of All-Time Highs (1929 - 2025)									
Year	# ATH	Year	# ATH	Year	# ATH	Year	# ATH	Year	# ATH
1929	45	1949	0	1969	0	1989	13	2009	0
1930	0	1950	0	1970	0	1990	6	2010	0
1931	0	1951	0	1971	0	1991	22	2011	0
1932	0	1952	0	1972	32	1992	18	2012	0
1933	0	1953	0	1973	3	1993	16	2013	45
1934	0	1954	27	1974	0	1994	5	2014	53
1935	0	1955	49	1975	0	1995	77	2015	10
1936	0	1956	14	1976	0	1996	39	2016	18
1937	0	1957	0	1977	0	1997	45	2017	62
1938	0	1958	24	1978	0	1998	47	2018	19
1939	0	1959	27	1979	0	1999	35	2019	36
1940	0	1960	0	1980	24	2000	4	2020	33
1941	0	1961	53	1981	0	2001	0	2021	70
1942	0	1962	0	1982	2	2002	0	2022	1
1943	0	1963	12	1983	30	2003	0	2023	0
1944	0	1964	65	1984	0	2004	0	2024	57
1945	0	1965	37	1985	43	2005	0	2025	1
1946	0	1966	9	1986	31	2006	0		
1947	0	1967	14	1987	47	2007	9		
1948	0	1968	34	1988	0	2008	0		

**CREATIVE PLANNING**      @CharlieBilello      Note: Closing Prices as of 1/23/25