

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Μεσοπρόθεσμο (2022-2025): Βλέπει μέση ετήσια ανάπτυξη 4% για τα επόμενα χρόνια

Υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης για τα επόμενα χρόνια αλλά και υψηλό πρωτογενές και δημοσιονομικό έλλειμμα για φέτος προβλέπει το οικονομικό επιτελείο της ελληνικής κυβέρνησης στο Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2022 – 2025, το οποίο θα αποστείλει τις επόμενες μέρες στην Κομισιόν.

Ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης για την επίμαχη περίοδο εκτιμάται στο 4%, ενώ το πρωτογενές έλλειμμα αναμένεται να κινηθεί πάνω από 7% φέτος και συγκεκριμένα στο 7,2%.

Ειδικότερα, με τη μέση ανάπτυξη να βρίσκεται στο 4% του ΑΕΠ για τα επόμενα 4 χρόνια, το δημοσιονομικό έλλειμμα από 9,7% του ΑΕΠ το 2020 και 9,9% του ΑΕΠ φέτος, αναμένεται ότι θα έχει μετατραπεί στο τέλος του 2025, σε πλεόνασμα πάνω από 1% του ΑΕΠ.

Την ίδια ώρα, το πρωτογενές έλλειμμα από 6,2% του ΑΕΠ το 2020 και 7,2% του ΑΕΠ που υπολογίζεται ότι θα φτάσει φέτος, αναμένεται να μετατραπεί σε πρωτογενές πλεόνασμα άνω του 3% του ΑΕΠ το 2025.

Ωστόσο το ύψος του πρωτογενούς πλεονάσματος θα εξαρτηθεί και από τις αποφάσεις για την Ελλάδα για την περίοδο μετά τη λήξη της ενισχυμένης εποπτείας εντός του 2022.

Εκτός από την ανάπτυξη, σημαντικό ρόλο θα διαδραματίσει και η παύση -στο τέλος της επόμενης χρονιάς – της δημοσιονομικής επίδρασης των μέτρων στήριξης της οικονομίας ύψους 40.7 δισ. ευρώ, που υλοποιήθηκαν το 2020 και το 2021 για την αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας. Τα μέτρα στήριξης θα επιβαρύνουν κατά 1,1% του ΑΕΠ και το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 2022.

Το πιο σημαντικό μέρος της στήριξης στην ελληνική οικονομία αναμένεται να προέλθει από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, το Ταμείο Ανάκαμψης, αλλά και το ΕΣΠΑ. Σύμφωνα με πληροφορίες, οι εκτιμήσεις του Μεσοπρόθεσμο θέλουν την Ελλάδα να απορροφά κάθε χρόνο μέχρι και το 2025, κοινοτικούς πόρους ύψους 10 δισ. ευρώ.

Εν τω μεταξύ, το ελληνικό κείμενο αναμένεται να προβλέπει μεγάλη μείωση του δημοσίου χρέους, της τάξης του 45%, η οποία βασίζεται στον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, ο οποίος προβλέπεται για την ελληνική οικονομία.

Η συνολική μείωση του χρέους ως προς το ΑΕΠ αναμένεται να ξεπεράσει το 45% του ΑΕΠ για την τετραετία 2022 -2025. Το χρέος αναμένεται να μειωθεί από 205% του ΑΕΠ φέτος, κοντά 160% του ΑΕΠ το 2025.

Το ζήτημα βέβαια είναι να παραμείνει ο σημερινός δανεισμός με τα χαμηλά επιτόκια, τα οποία επικρατούν και λόγω του προγράμματος της ΕΚΤ. Παράλληλα, θα συμβάλει καταλυτικά και η επιστροφή της Ελλάδας σε επενδυτική βαθμίδα, κάτι το οποίο αναμένεται να πραγματοποιηθεί μέχρι το τέλος της επόμενης χρονιάς.

Κάτι τέτοιο θα έχει ως αποτέλεσμα να υπάρξουν πολύ ευνοϊκά επιτόκια δανεισμού και ένα χρέος, το οποίο θα είναι σταθερά βιώσιμο.



JP Morgan: Τι βλέπει για Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς

Η αμερικανική επενδυτική τράπεζα δεν προβαίνει σε συστάσεις και τιμές στόχους για τις Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς, ωστόσο αξιολογεί τις στρατηγικές κινήσεις τους. Για την Alpha Bank επισημαίνει ότι η αύξηση κεφαλαίου 0,8 δισ. ευρώ και τον αναθεωρημένο στρατηγικό σχέδιο που στοχεύει σε αποδοτικότητα κεφαλαίων το 2024 (ROTE) περίπου στο 10%.

Όπως γράφει ο Γιώργος Σαββάκης στο euro2day.gr, στον πυρήνα της νέας στρατηγικής της Alpha Bank είναι η επιταχυνόμενη αύξηση του όγκου, η οποία, μαζί με αναβαθμισμένες συναλλαγές σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPEs) και περαιτέρω βελτιώσεις στα οργανικά έσοδα, θα πρέπει σταδιακά να βελτιώσουν το δείκτη ROTE σε περίπου 10% έως το 2024.

Η διοίκηση επαναλαμβάνει ότι το υπάρχον κεφάλαιο της τράπεζας είναι αρκετά ισχυρό για να καλύψει τα NPEs για το σχέδιο μείωσης αλλά στοχεύει στη δημιουργία πρόσθετων κεφαλαίων καθώς διακρίνει σημείο καμπής για την ελληνική οικονομία, με σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης να αναμένονται από το ταμείο ανάκαμψης της ΕΕ.

	2020	2021f	2022f	2023f	2024f
NII	1.5bn	-1.4bn	-1.3bn	-1.3bn	-1.4bn
Net F&C inc.	0.3bn	-0.4bn	-0.4bn	-0.4bn	-0.5bn
Recurring opex	(1.04)bn	~(1.03)bn	~(0.94)bn	~(0.87)bn	~(0.86)bn
Core PPI ¹	0.9bn	-0.8bn	-0.8bn	-0.9bn	-1.1bn
Net income ²	(0.10)bn	-0.32bn	-0.37bn	-0.52bn	-0.61bn
ROTE ²	-1%	-5%	-7%	-9%	-10%
CoR ⁵	200bps ⁵	~120bps ⁵	~80bps	~65bps	~60bps
NPE ratio ³	26% ⁴	-18%	-7%	-4%	-2%
FL Total Capital	16%	>14%	-16%	-17%	-18%
TBV	7.7bn	~5.4bn	~5.7bn	~6.2bn	6.7bn

Source: Company data. 1) NII + Net F&C income + Other income -Recurring OpEx; 2) Normalized net income and RoTBV excluding one-offs of COVID-19 provisions, trading gains and opex-related one-offs in 2020 and 2021E; NPE transaction and opex-related one-offs in 2022E; 3) Basis for ratio includes senior notes of the securitization; 4) Pro forma Galaxy; 5) Underlying CoRfor 2020, not including transaction costs and Covid-19 related charges; 6) Based on net loans

Table 2: Movements in tangible book value to 2022e

Starting point TBV	€7.7bn
Galaxy and Cepal	€(2.0)bn
Additional NPE transactions and gains from non-dilutive capital actions	€(1.1)bn
Capital raise	€0.8bn
2021-2022e P&L	€0.3bn
End point TBV	€5.7bn

Source: Company data, J.P. Morgan.

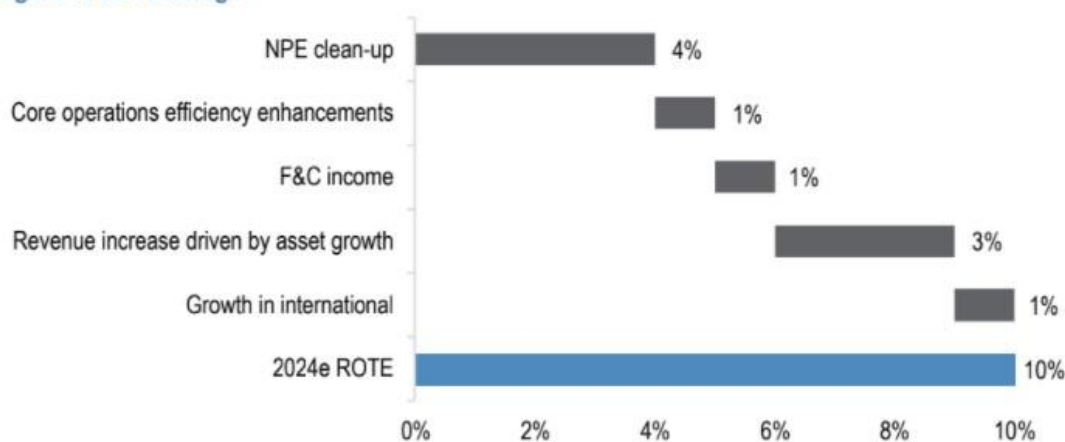
Η Alpha Bank, βάσει του σχεδίου, θα είναι διαπραγματεύσιμη σε pro-forma επίπεδο 0,41 φορές την ενσώματη λογιστική αξία του 2022e (P / TBV) με περίπου 7% αναμενόμενο δείκτη ROTE και περίπου 13% δείκτη βασικών εποπτικών κεφαλαίων (CET1 FL) και περίπου 7% NPE ratio το 2022 (έναντι 0,43x για Εθνική Τράπεζα, 0,53x για Eurobank και 0,75x για το μέσο όρο στην Ευρωζώνη). Το 2024, η διοίκηση βλέπει ROTE σε περίπου 10% με 15,7% FL CET1 και περίπου 2% NPE, που συγκρίνεται με 8,4% / 14,0% / 7% πριν την αύξηση κεφαλαίου βάσει των προβλέψεων της JP Morgan.

Συνέχεια...

Η JP Morgan πιστεύει ότι οι προσδοκίες ανάπτυξης της τράπεζας ακούγονται φιλόδοξες, αλλά και λογικές λαμβάνοντας υπόψη την αναμενόμενη υποστήριξη που σχετίζεται με το ταμείο ανάκτησης της ΕΕ, τις επενδύσεις και τα άλλα προγράμματα χρηματοδότησης. Η ρουμανική μονάδα της τράπεζας βρίσκεται επίσης στο επίκεντρο, καθώς η τράπεζα στοχεύει να βελτιώσει το δείκτη ROTE σε πάνω από 11% από περίπου 6% χωρίς να αποκλείεται η δυνατότητα εξαγοράς εάν και όταν προκύψουν ευκαιρίες. Συνολικά, οι αναβαθμισμένες συναλλαγές NPEs και οι επιπρόσθετες πωλήσεις θα καταναλώσουν λιγότερο από 200 μονάδες βάσης (bps) κεφαλαίου CET1 και η οποία θα απορροφηθεί από το υπάρχον κεφάλαιο.

Για την Τράπεζα Πειραιώς, η JP Morgan παρότι δεν την αξιολογεί, διακρίνει ότι οι σταθερές βασικές τάσεις δείχνουν ότι η εκτέλεση της τιτλοποίησης Sunrise είναι σε καλό δρόμο. Η καθαρή ζημιά του πρώτου τριμήνου ωστόσο στα 406 εκατ. ευρώ ήταν μεγαλύτερη από τα 341 εκατ. ευρώ που περίμενε, κυρίως λόγω της εφάπαξ αύξησης της τιτλοποίησης. Οι βασικές τάσεις ήταν, ωστόσο, ισχυρότερες, με 2% υψηλότερα καθαρά έσοδα από τόκους (NII) και 5% χαμηλότερο κόστος από ό, τι προσδοκούσε η JPM, οδηγώντας σε 3% υψηλότερα κέρδη προ προβλέψεων.

Figure 1: ROTE bridge



Source: Company data.

Αυτό που εντυπωσιάζει περισσότερο είναι οι νέες εκταμιεύσεις δανείων στα 2,1 δισ. ευρώ, ενώ η διοίκηση είναι πεπεισμένη ότι η τράπεζα βρίσκεται σε καλό δρόμο για να καλύψει το στόχο των 5,7 δισ. ευρώ το 2021 καθώς η οικονομική δραστηριότητα ανακάμπτει. Ο στόχος εκταμίευσης δανείων 26 δισ. ευρώ για την περίοδο 2021-2024 είναι σαφώς φιλόδοξος (με ετήσια παραγωγή να πρέπει να φτάσει τα 7 δισ. ευρώ), τα οποία, κατά την άποψη της JPM, αποτελεί τον κύριο κίνδυνο του σχεδίου, ακόμη και με ορατή βελτίωση στο μακροοικονομικό σκηνικό και σε συνδυασμό με την αναμενόμενη υποστήριξη από τα κονδύλια ανάκαμψης της ΕΕ.

Μετά την επιτυχή αύξηση κεφαλαίου ύψους 1,38 δισ. ευρώ τον Απρίλιο, η εστίαση στρέφεται τώρα στην εκτέλεση του φιλόδοξου σχεδίου Sunrise. Η πρόοδος που έχει σημειωθεί μέχρι στιγμής βρίσκεται σε καλό δρόμο, τόσο στη μείωση των NPEs όσο και στη βελτίωση των προ προβλέψεων κερδών.

Όσον αφορά τη μείωση των NPEs, η τράπεζα στοχεύει σε συναλλαγές 7 δισ. ευρώ, με τις τιτλοποιήσεις Phoenix και Vega στο δεύτερο τρίμηνο φέτος ενώ η τιτλοποίηση Sunrise βρίσκεται τώρα στη φάση δεσμευτικής προσφοράς και αναμένεται να ολοκληρωθεί έως το τέλος του έτους. Ο μετοχικός τίτλος της Πειραιώς είναι διαπραγματεύσιμος στις 0,39x την εσωτερική αξία του 2022 και με δείκτες αποδοτικότητας ROTE 4,3% / 7,8% για την περίοδο 2023-2024.



TEPNA: 3 νέα έργα ενεργειακών υποδομών ύψους 60 εκατ.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει η εταιρεία σε ανακοίνωση της:

Η TEPNA μειοδότησε στον διαγωνισμό των εταιρειών της ΔΕΗ Ανανεώσιμες "ΑΡΚΑΔΙΚΟΣ ΗΛΙΟΣ ΕΝΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε." και "ΑΡΚΑΔΙΚΟΣ ΗΛΙΟΣ ΔΥΟ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε." για το έργο "Μελέτη, Έργα Πολιτικού Μηχανικού, Προμήθεια, Μεταφορά, Εγκατάσταση Και Θέση Σε Λειτουργία, Δύο (2) Φωτοβολταϊκών Σταθμών και ενός (1) Υποσταθμού Υπαίθριου Τύπου".

Οι φωτοβολταϊκοί σταθμοί, ισχύος 39MW και 11MW, καθώς και ο υπαίθριος υποσταθμός πρόκειται να τοποθετηθούν στη θέση "Μεγάλες Λάκκες" του Δήμου Μεγαλόπολης της Περιφέρειας Πελοποννήσου, σε απαλλοτριωμένες από τη ΔΕΗ εκτάσεις. Το έργο έχει προϋπολογισμό άνω των 28,5 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου ΦΠΑ).

Επίσης, η TEPNA μειοδότησε σε δύο διαγωνισμούς του ΔΕΣΦΑ για τον τερματικό σταθμό της Ρεβυθούσας. Πιο αναλυτικά :

Ο πρώτος διαγωνισμός αφορά το έργο "Λεπτομερής Σχεδιασμός, Προμήθεια και Κατασκευή μιας νέας προβλήτας small scale LNG στον τερματικό σταθμό της Ρεβυθούσας".

Η TEPNA, σε κοινοπραξία με την τεχνική εταιρεία Χρ. Δ. Κωνσταντινίδης Α.Ε., θα αναλάβει τις λεπτομερείς μελέτες ηλεκτρολόγου μηχανικού και πολιτικού μηχανικού για την κατασκευή προβλήτας, επαρκούς να δεχθεί φορτηγά πλοία χωρητικότητας από 1.000 m³ έως και 30.000 m³.

Η εν λόγω προβλήτα θα κατασκευαστεί στη βορειοανατολική πλευρά της Ρεβυθούσας και θα έχει συνολικό μήκος περίπου 20 μέτρα. Επιπλέον, θα κατασκευαστούν βοηθητικές εγκαταστάσεις, όπως νέο κτίριο ελέγχου, προμήθεια υλικών και εξοπλισμού για την κατασκευή και εγκατάσταση σωληνώσεων, εξαρτημάτων, οργάνων και αυτόματων συστημάτων ελέγχου και τηλεπικοινωνίας.

Το έργο έχει συνολικό προϋπολογισμό άνω των 17 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου ΦΠΑ).

Ο δεύτερος διαγωνισμός αφορά το έργο "Λεπτομερής Σχεδιασμός, Προμήθεια και Κατασκευή του Σταθμού Συμπύεσης Απαιρίων στον τερματικό σταθμό της Ρεβυθούσας.

Το έργο, προϋπολογισμού περίπου 15 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου ΦΠΑ), περιλαμβάνει λεπτομερείς μελέτες ηλεκτρολόγου μηχανικού και πολιτικού μηχανικού για την κατασκευή του κτιρίου που θα εγκατασταθεί ο συμπιεστής, την εγκατάσταση όλου του βοηθητικού εξοπλισμού καθώς και τα δίκτυα σωληνώσεων διακίνησης απαιρίων, νερού και επέκταση των υφισταμένων βοηθητικών δικτύων του Σταθμού (πεπιεσμένου αέρα, αζώτου κλπ).

Υπενθυμίζεται ότι το συνολικό ανεκτέλεστο των υπογεγραμμένων και των προς υπογραφή συμβάσεων του Ομίλου ΓΕΚ TEPNA ανέρχεται σε περίπου 3 δις. ευρώ.

Asset Class returns over the last 10 years...

@CharlieBilello		Asset Class Total Returns over Last 10 Years (as of 5/23/21)											Data Source: YCharts	
ETF	Asset Class	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 YTD	2011-21 Cumulative	2011-21 Annualized
N/A	Bitcoin (SBTC)	1473%	186%	5507%	-58%	35%	125%	1331%	-73%	95%	301%	16.6%	11182964%	206.1%
QQQ	US Nasdaq 100	3.4%	18.1%	36.6%	19.2%	9.5%	7.1%	32.7%	-0.1%	39.0%	48.6%	4.4%	565.6%	20.0%
SPY	US Large Caps	1.9%	16.0%	32.2%	13.5%	1.2%	12.0%	21.7%	-4.5%	31.2%	18.4%	11.3%	304.0%	14.4%
IWM	US Small Caps	-4.4%	16.7%	38.7%	5.0%	-4.5%	21.6%	14.6%	-11.1%	25.4%	20.0%	12.4%	225.2%	12.0%
VNQ	US REITs	8.6%	17.6%	2.3%	30.4%	2.4%	8.6%	4.9%	-6.0%	28.9%	-4.7%	15.9%	166.2%	9.9%
TLT	Long Duration Treasuries	34.0%	2.6%	-13.4%	27.3%	-1.8%	1.2%	9.2%	-1.6%	14.1%	18.2%	-12.3%	91.5%	6.4%
EFA	EAFE Stocks	-12.2%	18.8%	21.4%	-6.2%	-1.0%	1.4%	25.1%	-13.8%	22.0%	7.6%	9.7%	85.0%	6.1%
PFF	Preferred Stocks	-2.0%	17.8%	-1.0%	14.1%	4.3%	1.3%	8.1%	-4.7%	15.9%	7.9%	1.6%	80.3%	5.8%
HYG	High Yield Bonds	6.8%	11.7%	5.8%	1.9%	-5.0%	13.4%	6.1%	-2.0%	14.1%	4.5%	1.2%	73.4%	5.4%
LQD	Investment Grade Bonds	9.7%	10.6%	-2.0%	8.2%	-1.3%	6.2%	7.1%	-3.8%	17.4%	11.0%	-4.3%	73.3%	5.4%
EMB	EM Bonds (USD)	7.7%	16.9%	-7.8%	6.1%	1.0%	9.3%	10.3%	-5.5%	15.5%	5.4%	-2.9%	67.5%	5.1%
TIP	TIPS	13.3%	6.4%	-8.5%	3.6%	-1.8%	4.7%	2.9%	-1.4%	8.3%	10.8%	0.4%	43.8%	3.6%
BND	US Total Bond Market	7.7%	3.9%	-2.1%	5.8%	0.6%	2.5%	3.6%	-0.1%	8.8%	7.7%	-2.8%	40.7%	3.3%
EEM	EM Stocks	-18.8%	19.1%	-3.7%	-3.9%	-16.2%	10.9%	37.3%	-15.3%	18.2%	17.0%	2.8%	37.6%	3.1%
GLD	Gold	9.6%	6.6%	-28.3%	-2.2%	-10.7%	8.0%	12.8%	-1.9%	17.9%	24.8%	-1.3%	26.9%	2.3%
BIL	US Cash	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.7%	1.7%	2.2%	0.4%	0.0%	4.8%	0.4%
DBC	Commodities	-2.6%	3.5%	-7.6%	-28.1%	-27.6%	18.6%	4.9%	-11.6%	11.8%	-7.8%	23.5%	-32.2%	-3.7%
Highest Return		BTC	BTC	BTC	VNQ	BTC	BTC	BTC	BIL	BTC	BTC	DBC	BTC	BTC
Lowest Return		EEM	BIL	GLD	BTC	DBC	BIL	BIL	BTC	BIL	DBC	TLT	DBC	DBC
% of Asset Classes Positive		65%	94%	41%	65%	41%	100%	100%	6%	100%	88%	65%	94%	94%