

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Citigroup: Κυριαρχεί η αβεβαιότητα – Έξοδος επενδυτών από τα αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία

Κατά τη διάρκεια της εαρινής συνόδου του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας στην Ουάσιγκτον, οι αναλυτές της Citigroup συνομίλησαν με επενδυτές και εκπροσώπους διεθνών οργανισμών και κυβερνήσεων. Το βασικό κλίμα που επικράτησε ήταν αυτό της έντονης αβεβαιότητας, λέξη που κυριάρχησε στις συζητήσεις. Μάλιστα, η έκθεση του ΔΝΤ για τις παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές περιέγραψε τις εκτιμήσεις της ως "αναφοράς" και όχι βασικά σενάρια, αφού βασίζονται σε δεδομένα μέχρι τις 4 Απριλίου.

Η αβεβαιότητα αυτή εντείνει τους κινδύνους, καθώς δεν είναι γνωστό πότε και πώς θα αρθεί. Το ΔΝΤ μείωσε την πρόβλεψη για την παγκόσμια ανάπτυξη το 2025 κατά 0,5% στο 2,8%, με τη μεγαλύτερη υποβάθμιση να αφορά τις ΗΠΑ (από 2,7% σε 1,8%).

Αρνητικό το επενδυτικό κλίμα για τις ΗΠΑ

Η Citigroup σημειώνει ότι οι επενδυτές παρουσιάζονται απαισιόδοξοι για τις προοπτικές της αμερικανικής οικονομίας.

Η πιθανότητα ύφεσης –κυρίως λόγω των δασμών και της δημοσιονομικής αβεβαιότητας– προκαλεί ανησυχία. Πολλοί αμφισβητούν τη ρεαλιστικότητα των δημοσιονομικών σχεδίων της αμερικανικής κυβέρνησης, θεωρώντας ότι βασίζονται σε αισιόδοξες εκτιμήσεις ανάπτυξης και εξοικονόμησης.

Έτσι, παρατηρείται απομάκρυνση από αμερικανικά assets, προσδοκία για πτώση του δολαρίου και άνοδο στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων. Αν και η Citi συμπεριφέρει κάποιες ανησυχίες, επισημαίνει πως η γενικότερη απαισιοδοξία ίσως είναι υπερβολική. Καθώς οι ΗΠΑ βρίσκονται σε διαπραγματεύσεις για εμπορικές συμφωνίες με χώρες όπως το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ινδία και η Σαουδική Αραβία, οι δασμοί μπορεί να υποχωρήσουν, μειώνοντας τους κινδύνους.

Η Citi τονίζει επίσης ότι η αστάθεια στην αγορά ομολόγων δεν φαίνεται αρκετή για να προκαλέσει άμεση αντίδραση από τη Fed. Υπάρχει προηγούμενο από την περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου (με τη Λιζ Τρας), όπου η Τράπεζα της Αγγλίας επενέβη περιορισμένα, ενισχύοντας τελικά τη λίρα.

Η θέση της Ευρώπης και άλλες γεωπολιτικές εξελίξεις

Η Ευρώπη φαίνεται απρόθυμη να μπει δυναμικά σε διαπραγματεύσεις με τις ΗΠΑ για τους δασμούς, κυρίως επειδή δεν υπάρχει σαφές πεδίο συμφωνίας, όπως για παράδειγμα σε θέματα ΦΠΑ ή τεχνικών προδιαγραφών. Επίσης, οι Ευρωπαίοι αποφεύγουν τη ρήξη με την Κίνα, φοβούμενοι την απώλεια πρόσβασης στη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου.

Στην Ιαπωνία, η "Ημέρα Απελευθέρωσης" και οι πιθανές επιπτώσεις της στην αγορά και στον πληθωρισμό προκαλούν ερωτήματα για τη σταθερότητα της νομισματικής πολιτικής. Μια παγκόσμια οικονομική επιβράδυνση και η ενίσχυση του γεν καθιστούν πιο δύσκολο το έργο της Τράπεζας της Ιαπωνίας.

Στις αναδυόμενες αγορές, παρατηρείται μια πιο ήπια ρητορική από τις κεντρικές τράπεζες, αλλά χωρίς υπερβολικές αντιδράσεις μέσω επιθετικών μειώσεων επιτοκίων. Ο περιορισμένος δημοσιονομικός χώρος και ο επίμονος πληθωρισμός τις κρατούν επιφυλακτικές.

Επενδυτική στρατηγική της Citi

Η Citi προβλέπει ότι άλλες αγορές θα ξεπεράσουν τις ΗΠΑ σε απόδοση το επόμενο διάστημα. Προτιμά την Ευρώπη, αναβαθμίζει την Ιαπωνία και υποβαθμίζει τις ΗΠΑ από Overweight σε Neutral. Η στρατηγική της ισορροπεί μεταξύ τεχνολογικών και κυκλικών τομέων, με αντιστάθμιση στον κλάδο Υγείας. Διατηρεί χαμηλή στάθμιση σε Βιομηχανία και Μη Βασικά Καταναλωτικά Αγαθά.

Η Citi εκτιμά ότι η υπεραπόδοση των ΗΠΑ φτάνει στο τέλος της. Οι πρώτες ενδείξεις μετακίνησης κεφαλαίων από τις ΗΠΑ σε άλλες αγορές επιβεβαιώνουν αυτή την εκτίμηση, παρότι οι ΗΠΑ είχαν συγκεντρώσει υπερβολικές εισροές τα προηγούμενα χρόνια.

UBS: Τιμή στόχος τα 2,68 ευρώ για τη μετοχή της Alpha Bank – Διατηρεί σύσταση «αγορά»

Η UBS, με τον αναλυτή Stephan Potgieter, CFA, διατηρεί τη σύσταση «αγοράς» για τη μετοχή της Alpha Bank, θέτοντας την τιμή στόχο στα 2,68 ευρώ. Σε πρόσφατο σημείωμά της ενόψει της δημοσίευσης των αποτελεσμάτων του πρώτου τριμήνου της τράπεζας στις 9 Μαΐου, η UBS προχώρησε σε μερική αναθεώρηση των εκτιμήσεών της, ενσωματώνοντας τη νέα πρόβλεψη των οικονομολόγων της για μείωση των επιτοκίων της ΕΚΤ έως το 1,75% (από 2% προηγουμένως), πριν αυτά αυξηθούν ξανά στο 2,25% κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2026.

Εκτιμήσεις για το πρώτο τρίμηνο

Για το πρώτο τρίμηνο του 2025, η UBS προβλέπει καθαρά έσοδα από τόκους (NII) ύψους €395 εκατ., μειωμένα κατά 2,7% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 6% σε ετήσια βάση, εκτιμώντας ότι αυτό θα αποτελέσει το χαμηλότερο σημείο του κύκλου. Προβλέπει σταδιακή ανάκαμψη με τα καθαρά έσοδα από τόκους να φθάνουν τα €1,648 δισ. για το σύνολο του έτους, επίπεδο σχεδόν ισοδύναμο με τον στόχο της τράπεζας για πάνω από €1,65 δισ.

Τα συνολικά έσοδα για το τρίμηνο αναμένεται να ανέλθουν σε €537 εκατ., σημειώνοντας ετήσια μείωση της τάξης του 3%, σε απόλυτη ευθυγράμμιση με τον στόχο της Alpha Bank για έσοδα άνω των €2,2 δισ. το 2025. Τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη για το τρίμηνο εκτιμώνται στα €171 εκατ., εντός των προβλέψεων της τράπεζας για ετήσια κέρδη €780 εκατ., ενώ η UBS προβλέπει συνολικά αναπροσαρμοσμένα κέρδη €788 εκατ. για το 2025.

Με περιορισμένες αναθεωρήσεις, η UBS αναμένει μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 10% στα κέρδη ανά μετοχή για την περίοδο 2024–2027, υπογραμμίζοντας τη συνεχιζόμενη κερδοφορία και τη σταθερότητα του επιχειρηματικού μοντέλου της τράπεζας.

Αξιολόγηση της μετοχής

Η μετοχή της Alpha Bank εξακολουθεί να θεωρείται ελκυστική σύμφωνα με το μοντέλο Gordon Growth δύο φάσεων, προσαρμοσμένο για κεφαλαιακές απαιτήσεις. Βάσει των προβλέψεων της UBS, η μετοχή διαπραγματεύεται με δείκτη P/E 6,2x επί των εκτιμώμενων προσαρμοσμένων κερδών του 2025 και 0,6x επί της ενσώματης λογιστικής της αξίας (P/TNAV). Ο διατηρήσιμος δείκτης απόδοσης ενσώματων ιδίων κεφαλαίων (ROTE) τοποθετείται στο 14%, με στόχο για τον δείκτη CET1 στο 13%, ενώ η συνολική μερισματική απόδοση αναμένεται να φτάσει το 8,4% για το 2025.

Figure 1: Key figures and forecasts for Alpha Bank vs. company consensus

Quarterly trends and forecast									
€m, € per sh	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	1Q25E Co cons	v UBSe	YoY	QoQ
Net interest income	422	411	408	406	395	393	0%	-7%	0%
Non interest income	134	131	136	172	142	140	-1%	5%	-1%
Net F&C	97	100	109	114	106	104	-1%	7%	-1%
Other NIR	37	30	27	57	36	36	-1%	-2%	-1%
Total income	555	542	544	578	537	533	-1%	-4%	-1%
Core income	518	511	517	520	500	497	-1%	-4%	-1%
Total expenses	-204	-213	-211	-239	-211	-214	1%	5%	1%
PPI (stated)	351	329	333	339	326	319	-2%	-9%	-2%
Impairment losses on loans	-68	-52	-53	-63	-49	-52	6%	-23%	6%
Other items	-4	-4	3	-5	9	5	-47%	-217%	-47%
PBT	279	273	283	270	286	272	-5%	-3%	-5%
Statutory earnings	212	110	143	165	171	167	-2%	-21%	-2%
Adjusted earnings co post AltT1	199	214	205	196	171	158	-8%	-20%	-8%
Net loans	36,316	35,824	36,892	39,050	39,338	39,050	-1%	8%	-1%
Total Assets	73,130	73,492	74,629	72,077	72,537	72,090	-1%	-1%	-1%
RWA (FL)	32,218	32,387	31,247	30,274	31,191	30,739	-1%	-5%	-1%
Deposits	47,254	48,189	49,745	51,032	50,813	50,445	-1%	7%	-1%
TNAV	6,619	6,734	6,821	7,036	7,189	7,160	0%	8%	0%
CET1 ratio (FL)	14.6%	14.8%	15.5%	16.3%	16.0%	16.2%			
Cost of risk (net loans)	0.76%	0.57%	0.58%	0.67%	0.50%	0.54%			
NPE (%)	6.0%	4.7%	4.6%	3.8%	3.7%	3.7%			
NPE cash coverage (%)	46.0%	46.8%	47.7%	55.1%	55.0%	51.3%			
ROTE adj	12.2%	12.8%	12.1%	11.3%	9.6%	9.7%			

Source: Company data, UBS estimates, Visible Alpha consensus



Morgan Stanley: Η Metlen εισέρχεται σε νέα περίοδο ανάπτυξης με στόχο EBITDA €2 δισ.

Κατά την παρουσίαση της στην Ημέρα Κεφαλαιαγορών, η Metlen Energy & Metals παρουσίασε το νέο στρατηγικό της σχέδιο, στοχεύοντας στην επίτευξη ετήσιου EBITDA €2 δισ., μέσω επενδύσεων στους τομείς της άμυνας, των ανακυκλώσιμων υλικών και των κρίσιμων μετάλλων. Με προγραμματισμένες επενδύσεις ύψους €2,5 δισ. έως το 2028 και προβλεπόμενες αποδόσεις κεφαλαίου (ROCE) που φθάνουν έως και το 70%, η εταιρεία φαίνεται έτοιμη για σημαντική περαιτέρω ανάπτυξη. Οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και οι υποδομές παραμένουν βασικοί άξονες της δραστηριότητάς της. Η Morgan Stanley διατηρεί σύσταση "Overweight" για τη μετοχή, θέτοντας τιμή-στόχο τα €48. Κατά τη διάρκεια της Capital Markets Day 2025, η Metlen Energy & Metals SA αποκάλυψε το στρατηγικό της πλάνο για τη μελλοντική της πορεία, με κεντρικό στόχο τη δημιουργία EBITDA ύψους €2 δισ. ετησίως. Με έμφαση στον περιορισμένο επενδυτικό προϋπολογισμό και την υψηλή αποδοτικότητα των κεφαλαίων, η Metlen διευρύνει τις δραστηριότητές της σε κλάδους όπως η Άμυνα και τα Ανακυκλώσιμα Μέταλλα, δείχνοντας έτοιμη για το επόμενο βήμα εξέλιξης.

Η εταιρεία υιοθετεί μία πολυεπίπεδη στρατηγική ανάπτυξης, αξιοποιώντας τα ισχυρά θεμέλια των σημερινών δραστηριοτήτων της και επεκτεινόμενη σε τομείς υψηλής δυναμικής και προστιθέμενης αξίας. Με ισχυρή χρηματοοικονομική θέση, περιορισμένες κεφαλαιακές ανάγκες και σαφή στόχευση στην άμυνα και την ανακύκλωση μετάλλων, η Metlen έχει χαράξει μια πορεία που αναμένεται να δημιουργήσει σημαντική αξία τα επόμενα πέντε χρόνια. Τρεις άξονες στρατηγικής ανάπτυξης

Το πλάνο ανάπτυξης της Metlen εστιάζει σε τρεις βασικές κατευθύνσεις:

Ενίσχυση των κύριων δραστηριοτήτων στους τομείς Ενέργειας, Μετάλλων και Υποδομών/Συμβάσεων.

Είσοδος σε νέους αναπτυξιακούς τομείς: Άμυνα, Κρίσιμα Μέταλλα (όπως το γάλλιο) και Ανακυκλώσιμα Μέταλλα με ίδια τεχνογνωσία.

Εταιρική αναδιάρθρωση, η οποία θα αναλυθεί περαιτέρω στη Γενική Συνέλευση του Ιουνίου.

Το συνολικό επενδυτικό πρόγραμμα (capex) εκτιμάται σε €2,5 δισ. έως το 2028, λίγο υψηλότερο από τις αρχικές εκτιμήσεις της αγοράς (€2,2-2,4 δισ.), με σημαντικά μειωμένες ετήσιες ανάγκες σε σύγκριση με την προηγούμενη τριετία, ενώ παράλληλα προβλέπεται σημαντική αύξηση του EBITDA.

Στον νέο τομέα της άμυνας, ο στόχος είναι να επιτευχθεί ετήσιο EBITDA €150 εκατ. με επενδύσεις €150-180 εκατ., μέσω της δημιουργίας 4-5 νέων μονάδων παραγωγής, που θα αξιοποιήσουν μέρος του ελληνικού εξοπλιστικού προγράμματος των €25 δισ. Οι ανταγωνιστές σε αυτόν τον κλάδο διαπραγματεύονται σε αποτιμήσεις 12-25 φορές το EV/EBITDA για το 2025, έναντι μόλις 7,2 φορές για τη Metlen, με προβλεπόμενο μεταφορικό ROCE περίπου 70%.

Στον τομέα των Circular Metals, στόχος είναι EBITDA €220 εκατ. ετησίως με επενδύσεις ύψους €500 εκατ. Η εταιρεία αναπτύσσει πατενταρισμένη τεχνολογία για την ανακύκλωση μετάλλων από βιομηχανικά παραπροϊόντα, στοχεύοντας ετήσια παραγωγή 290 χιλ. τόνων, έχοντας ήδη εξασφαλίσει επαρκή πρώτη ύλη για τουλάχιστον μια δεκαετία. Το κόστος παραγωγής αναμένεται να είναι σημαντικά χαμηλότερο από αυτό της πρωτογενούς εξόρυξης, με αναμενόμενο ROCE περίπου 32% μετά φόρων.



Morgan Stanley: Η πρόβλεψή της για την πορεία του πετρελαίου

Η Morgan Stanley παρατηρεί με ενδιαφέρον μια ασυνήθιστη διαμόρφωση στην αγορά πετρελαίου, η οποία υποδηλώνει προσωρινή έλλειψη αλλά και μελλοντική υπερπροσφορά.

Η παγκόσμια αγορά πετρελαίου βιώνει μια μοναδική κατάσταση, καθώς τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης αποτυπώνουν περιορισμένη διαθεσιμότητα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, ενώ παράλληλα προοικονομούνται σημαντική αύξηση της προσφοράς στο μέλλον, σύμφωνα με την ανάλυση της Morgan Stanley.

Όπως επισημαίνουν οι αναλυτές Μαρτάν Ρατς και Σάριλ Φίρκινς, η τιμολογιακή καμπύλη των συμβολαίων Brent παρουσιάζει ένα σπάνιο φαινόμενο: οι τιμές μειώνονται για τα πρώτα εννέα συμβόλαια, ενώ στη συνέχεια αρχίζουν να αυξάνονται. Πρόκειται για ένα σχήμα που έχει παρατηρηθεί ελάχιστες φορές στο παρελθόν.

Ένα πολύπλοκο τοπίο στην αγορά πετρελαίου

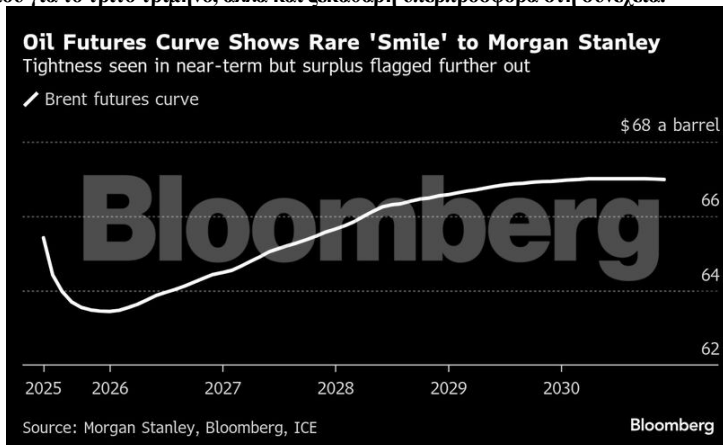
Η αγορά έχει δεχθεί έντονες πιέσεις τον τελευταίο καιρό λόγω της επιδείνωσης των εμπορικών σχέσεων, της απροσδόκητης αύξησης παραγωγής από τον OPEC+ και των εντεινόμενων προβλέψεων για αυξημένη προσφορά. Αυτοί οι παράγοντες συνέβαλαν σε σημαντική πτώση των τιμών — με το Brent να καταγράφει πτώση 12% μέσα στον Απρίλιο — αλλά ταυτόχρονα συνθέτουν μια πιο περίπλοκη εικόνα σχετικά με το πότε ακριβώς θα παρουσιαστεί η υπερπροσφορά.

Προς το παρόν, οι πιο κοντινές λήξεις των συμβολαίων Brent τιμολογούνται υψηλότερα από τις μελλοντικές, δημιουργώντας ένα σχήμα γνωστό ως "backwardation", που συνήθως ερμηνεύεται ως ένδειξη έντονης ζήτησης. Ωστόσο, πιο μακριά στο μέλλον — μέσα στο 2026 — η καμπύλη μετατρέπεται σε "contango", όπου οι μελλοντικές τιμές ξεπερνούν τις τρέχουσες.

Όπως αναφέρουν οι αναλυτές, αυτή η μεταστροφή υποδεικνύει ότι η ζήτηση αναμένεται να μειωθεί, ενώ η προσφορά θα αυξηθεί, οδηγώντας έτσι σε υπερπροσφορά. «Σε τρεις δεκαετίες δεδομένων, δεν έχουμε ξαναδεί τέτοια 'χαμογελαστή' διαμόρφωση στην καμπύλη των futures», υπογραμμίζουν.

Η Morgan Stanley προβλέπει ότι η τιμή του Brent θα υποχωρήσει προς τα 60 δολάρια ανά βαρέλι αργότερα μέσα στο έτος, διατηρώντας αμετάβλητες τις εκτιμήσεις της για τα επόμενα τρίμηνα. Τη στιγμή της ανάλυσης, τα συμβόλαια Ιουνίου διαπραγματεύονταν στα 65,03 δολάρια, ενώ εκείνα του Ιουλίου κυμαίνονταν περίπου 1 δολάριο χαμηλότερα.

Καταλήγοντας, οι αναλυτές προειδοποιούν ότι οι εμπορικοί δασμοί θα αποτελέσουν σοβαρό εμπόδιο για τη ζήτηση, ενώ οι εκτιμήσεις τους δείχνουν μεν έλλειμμα στο ισοζύγιο πετρελαίου για το τρίτο τρίμηνο, αλλά και ξεκάθαρη υπερπροσφορά στη συνέχεια.



Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 σε σχέση με πέρσι τέτοια εποχή

FTSE 25	
Μετοχή	Απόδοση 52εβδομάδων
ΕΕΕ	48,96%
ΟΡΤΙΜΑ	48,13%
ΤΙΤΣ	41,67%
ΑΛΦΑ	30,40%
ΠΕΙΡ	23,62%
ΕΤΕ	23,25%
ΕΥΡΩΒ	22,92%
ΔΕΗ	17,94%
ΣΕΝΕΡ	16,38%
ΟΠΑΠ	16,08%
ΟΤΕ	15,90%
ΜΥΤΙΛ	13,58%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	12,36%
ΣΑΡ	11,88%
ΔΑΑ	8,38%
ΕΥΔΑΠ	3,30%
ΕΛΧΑ	2,18%
Aktor	-1,00%
ΒΙΟ	-1,41%
ΑΡΑΙΓ	-2,47%
ΛΑΜΔΑ	-4,45%
ΜΠΕΛΑ	-5,71%
ΕΛΠΕ	-10,21%
ΜΟΗ	-19,31%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-50,76%
ΓΔ	16,97%
FTSE 25	18,86%
Τραπεζικός Δείκτης	24,33%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματιστηριακή