

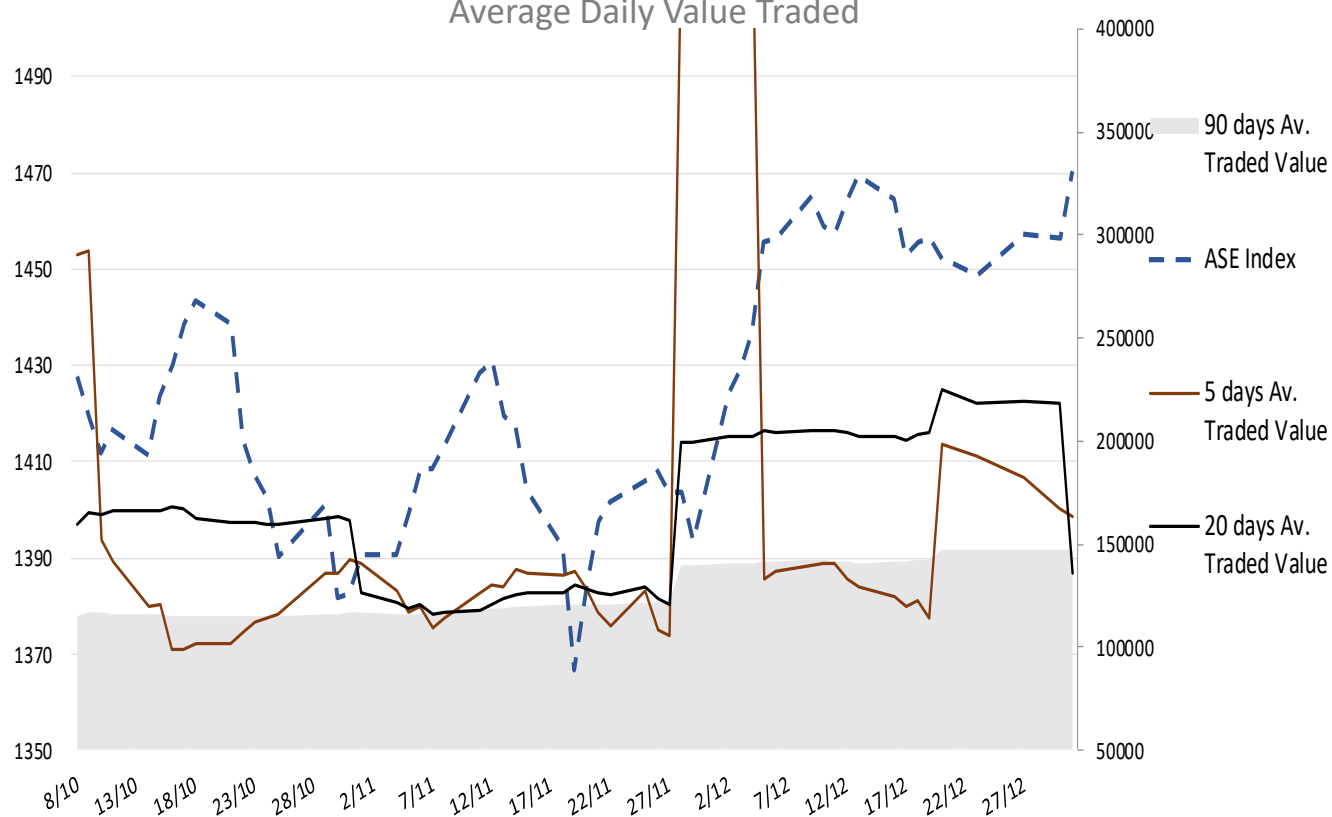
Σχόλιο Αγοράς

Με ημερήσια άνοδο 0,9% έκλεισε την τελευταία μέρα του 2024 ο ΓΔΧΑ, ενώ σε ετήσια βάση τα κέρδη διαμορφώθηκαν στο +13,65%. Αξίζει να αναφέρουμε ότι το 2024 ήταν η 4^η συνεχόμενη χρονιά που ο ΓΔΧΑ καταγράφει κέρδη κάτι το οποίο έχει να συμβεί από την περίοδο 2003 με 2007, όπου είχαμε 5 συνεχόμενες κερδοφόρες χρονιές. Η σημερινή ατζέντα περιλαμβάνει την τελευταία μέτρηση του δείκτη μεταποίησης PMI Δεκεμβρίου για Ελλάδα, Γερμανία, Ευρωζώνη και ΗΠΑ, ενώ στην τελευταία έχουμε επιπλέον τα εβδομαδιαία στοιχεία εργασίας και ενυπόθηκων δανείων καθώς και τις δαπάνες κατασκευών Νοεμβρίου. Πλέον, απέχουμε λίγες ημέρες πριν την νέα περίοδο Τραμπ και η αβεβαιότητα για τη νέα; Διακυβέρνηση της μεγαλύτερης οικονομίας αποτελεί βαρίδι στην διάθεση ανάληψης ρίσκου. Ωστόσο, συνολικά παραμένουμε θετικοί για τις μετοχές στο εσωτερικό και εξωτερικό για το 2025, αλλά το "stock picking" θα είναι εκ νέου η κυρίαρχη στρατηγική μας. Αξίζει να σημειώσουμε ότι η μεταποιητική δραστηριότητα Δεκεμβρίου στην Κίνα κινήθηκε χαμηλότερα των εκτιμήσεων για άλλον ένα μήνα.

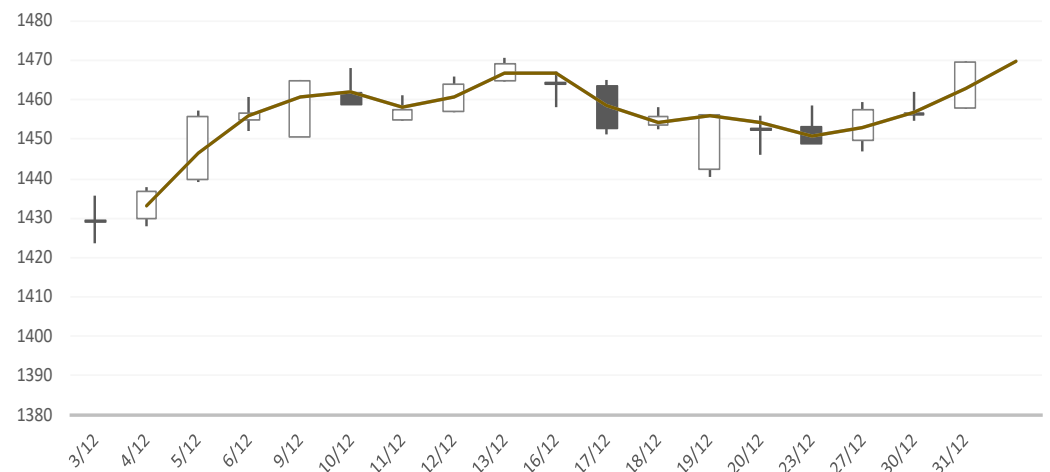
Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

HELLENIC TELECOM	2.27%	EUROBANK ERGASIA	-0.45%
LAMDA DEVELOPMEN	2.24%	ALPHA SERVICES A	-0.28%
SARANTIS	2.06%	BANK OF CYPRUS H	-0.22%

ASE Index & 5d / 20d / 90d (000s €)
Average Daily Value Traded



ATHEX GEN INDEX



12/31/2024







BloombergOr Last CloseΔ% (dod)

	GENERAL	ASE	1,469.7	+0.9%
	FTASE 25	FTASE	3,570.5	+0.9%
	FTSEM 40	FTSEM	2,334.0	+0.4%
	FTSEA 140	FTSEA	851.2	+0.9%


WORLD

	MSCI WORLD	MXWO	3,707.8	-0.30%
	MSCI EMERG	MXEF	1,075.5	-0.27%

EUROPE

	SXXP 600	SXXP	507.6	+0.55%
	DAX	DAX	19,909.1	-0.38%
	FTSE 100	UKX	8,173.0	+0.64%
	CAC 40	CAC	7,380.7	+0.92%
	PSI 20	PSI20	6,377.3	+0.16%
	IBEX 35	IBEX	11,595.0	+0.50%
	FTSEMIB	FTSEMIB	34,186.2	+0.07%


N. AMERICA

	DOW JONES	DJI	42,544.2	-0.1%
	NASDAQ	CCMP	19,310.8	-0.9%
	S&P 500	SPX	5,881.6	-0.4%








ASIA

	NIKKEI 225	NIKI	39,894.5	-0.96%
	SHENZ 300	SHSZN	3,934.9	-1.60%
	HANG SENG	HSI	20,060.0	+0.09%

FOREX

	EUR/USD		1.0354	-0.51%
---	----------------	--	---------------	---------------

COMMODITIES

	BRENT	BRENT	74.64	+0.34%
	CRUDE OIL	NYMEX	71.72	+1.0%
	GOLD	GOLDS	2,624.50	+0.69%
	SILVER	XAG	28.90	-0.17%
	Nat GAS	NG1	3.63	-7.7%
	ALUMIN	LMAHDY	2,526.78	+0.09%
	COPPER	HG1	402.65	-1.6%

Data from bloomberg as of time : 09:15 Greek Time

Εταιρικές Ανακοινώσεις

Δεν υπάρχουν προγραμματισμένα γεγονότα για σήμερα.

Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
10:55	Germany: HCOB Germany Manufacturing PMI Dec F	42.5	42.5
11:00	Eurozone: HCOB Eurozone Manufacturing PMI Dec F	45.2	45.2
14:00	USA: MBA Mortgage Applications		
15:30	USA: Initial Jobless Claims Dec 28	221K	219K
16:45	USA: S&P Global US Manufacturing PMI	48.3	48.3
17:00	USA: Construction Spending MoM	0.3%	0.4%

Ειδησεογραφία

Ελληνικές τράπεζες: JP Morgan, Citi, UBS και Jefferies ανεβάζουν τον πήχη για το 2025.

Χρονιά των τραπεζών αναμένεται να είναι και το 2025 σύμφωνα με τα τελευταία reports των JP Morgan, Citi, UBS και Jefferies. Ο αμερικανικός οίκος Citi αναφέρει πως οι αυξημένοι δείκτες διανομής μερισμάτων οδηγούν σε αύξηση των τιμών στόχων σε τρεις από τις τέσσερις ελληνικές τράπεζες, ενώ σε όλες τις μετοχές η σύσταση «αγορά» παραμένει.

Οι νέες τιμές στόχοι για τις τράπεζες είναι:

- Eurobank στα 2,80 ευρώ από 2,30 ευρώ,
- Εθνική Τράπεζα στα 9,50 ευρώ από 9,45 ευρώ,
- Τράπεζα Πειραιώς στα 5,40 ευρώ από 5,20 ευρώ,
- Alpha Bank η τιμή στόχος διατηρείται στα 2,35 ευρώ.

Στο καλό σενάριο για τη Eurobank, η τιμή στόχος ανέρχεται στα 3,40 ευρώ και στο κακό σενάριο στα 2 ευρώ. Για την Alpha Bank, στο καλό σενάριο η τιμή στόχος ανέρχεται στα 2,80 ευρώ και στο κακό σενάριο στα 1,35 ευρώ. Στο καλό σενάριο για την ΕΤΕ, η τιμή στόχος ανέρχεται στα 11,25 ευρώ και στο κακό σενάριο στα 6,75 ευρώ. Τέλος, στο καλό σενάριο για την Τράπεζα Πειραιώς η τιμή στόχος ανέρχεται στα 6,50 ευρώ και το κακό σενάριο στα 3,80 ευρώ.

Τα περιθώρια πώσης για τις τραπεζικές μετοχές, ακόμα και στο κακό σενάριο της Citi είναι 2,1% για την Πειραιώς, ΕΤΕ 13%, 16% Alpha Bank και 9,1% για τη Eurobank. Στον αντίποδα, στο θετικό σενάριο, τα περιθώρια ανόδου για τις τραπεζικές μετοχές της Citi είναι 68% για την Πειραιώς, ΕΤΕ 46%, 74% Alpha Bank και 55% για τη Eurobank.

Οι νέες τιμές στόχοι και οι αναβαθμίσεις έρχονται μετά την απόφαση της ελληνικής κυβέρνησης να περιορίσει τα τέλη για ορισμένες μεταφορές χρημάτων και συναλλαγές με κάρτες και από την 1η Φεβρουαρίου 2025 οι προμήθειες για μεταφορές χρημάτων κάτω των 5.000 ευρώ για ιδιώτες και αυτοαπασχολούμενους θα έχουν ανώτατο όριο 0,50 ευρώ. Τα υφιστάμενα ανώτατα όρια στις προμήθειες απόκτησης για τους μικρούς εμπόρους μειώνονται κατά το ήμισυ στις 25 μ.β., από 50 μ.β. προηγουμένως. Το ανώτατο όριο στις διατραπεζικές προμήθειες μειώνεται επίσης στο κατά το ήμισυ στις 5 μ.β. από 10 μ.β. για τις χρεωστικές κάρτες και στις 7,5 μ.β. από 15 μ.β. για τις πιστωτικές κάρτες. Οι πληρωμές λογαριασμών προς το κράτος, τα κρατικά συνταξιοδοτικά ταμεία, τις τοπικές αρχές και προς τις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας και τις ασφαλιστικές εταιρείες δεν θα μπορούν πλέον να επιβαρύνονται με προμήθεια. Η κυβέρνηση ανέφερε επίσης ότι θα απαιτήσει από τις μεγάλες τράπεζες να συνεισφέρουν 100 εκατ. ευρώ, συνολικά, σε ένα ταμείο που θα χρησιμοποιηθεί για την κατασκευή σχολείων.

Από την πλευρά της η JP Morgan διατηρεί τις θετικές αξιολογήσεις της για τις ελληνικές τράπεζες σε υπεραπόδοση (overweight), αλλάζει τις εκτιμήσεις για τα κέρδη ανά μετοχή και αυξάνει τις τιμές στόχους με τη μετάβαση στο έτος 2026. Οι νέοι στόχοι για τις μετοχές είναι: Alpha Bank στα €2,5 από €2,3 ευρώ, Eurobank στα €3,2 από €2,8, Τράπεζα Πειραιώς στα €6,2 ευρώ από €5,9 ευρώ, Εθνική Τράπεζα στα €9,8 από €9,7.

«Για την Τράπεζα Πειραιώς, αυξάνουμε τις εκτιμήσεις μας για τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) φέτος κατά 14%, αλλά μειώνουμε τις εκτιμήσεις μας για τα έτη 2025/2026 τα EPS κατά 4%/1%, αντανakλώντας ένα χαμηλότερο τελικό επιτόκιο της ΕΚΤ στο 1,75% στο τέλος του 2025. Ο νέος στόχος τιμής για το Δεκέμβριο του 2026 είναι στα €6,20 και βασίζεται στις νέες προβλέψεις για το 2027 που ενσωματώνουν 11,4% ROTE, 12,5% κόστος κεφαλαίου και ρυθμό ανάπτυξης 1,5%. Η Πειραιώς έχει προσφέρει ένα αξιοσημείωτο θεμελιώδες turnaround, μειώνοντας τα NPEs κατά πάνω από €20 δισ. από το τέλος του 2020 και παρέχοντας σημαντικές βελτιώσεις στο franchise της, με τα κανονικοποιημένα καθαρά κέρδη να φτάνουν το €1,0 δισ. το 2023 που αντιστοιχεί σε περίπου 17% δείκτη ROTE», εξηγεί η JPM.

«Οι μετοχές της Alpha Bank έχουν υποαποδώσει σε σχέση με τις άλλες ελληνικές μετοχές λόγω ενός συνδυασμού παραγόντων, όπως το χαμηλότερο προφίλ δείκτη ROTE, υψηλότερα (αν και συγκλίνοντα) NPEs και χαμηλότερη κάλυψη από προβλέψεις. Η μερισματική απόδοση του 2025 στο 9,3% με παραδοχή καταβολής 50%, ενώ ο δείκτης CET1 στο 17,5% προσφέρουν πλεονάζοντα κεφάλαια ίσα με περίπου το ένα τρίτο της κεφαλαιοποίησης της αγοράς (πάνω από 14% υποτιθέμενο ελάχιστο)», επισημαίνει ο οίκος.

«Για τη Eurobank, οι μετοχές της σημειώνουν υψηλή άνοδο φέτος, ξεπερνώντας σημαντικά τις αντίστοιχες ελληνικές τράπεζες. Αυτό αντανakλά την ισχυρή βασική δυναμική των κερδών και την πρόσφατη ενοποίηση της Ελληνικής Τράπεζας, την οποία επισημάναμε ως βασικό καταλύτη. Αναφορικά με τα κέρδη ανά μετοχή, αναθεωρούμε κατά +5%/-2%/+7% τα κέρδη ανά μετοχή των ετών 2024/2025/2026, αντανakλώντας το χαμηλότερο τελικό επιτόκιο της ΕΚΤ στο 1,75% στο 2025, που αντισταθμίζεται από την υψηλότερη συνεισφορά της Ελληνικής Τράπεζας. Ο νέος στόχος τιμής για το Δεκέμβριο του 2026 είναι τα €3,20 ευρώ», εκτιμά η τράπεζα.

«Για την Εθνική Τράπεζα, αυξάνουμε τα κέρδη ανά μετοχή για φέτος κατά 4%, αλλά μειώνουμε τα μεγέθη και τις εκτιμήσεις μας για τα έτη 2025/2026 κατά 6% και 9%, αντανakλώντας ένα χαμηλότερο τελικό επιτόκιο της ΕΚΤ στο 1,75% στο τέλος του 2025. Η νέα τιμή στόχος για το Δεκέμβριο του 2026 είναι στα €9,80 από €9,70 και βασίζεται στις νέες προβλέψεις για το 2027 που ενσωματώνουν 12,4% κανονικοποιημένο δείκτη ROTE, 12,5% κόστος κεφαλαίου και ρυθμό ανάπτυξης 1,5%», καταλήγει η JPM.

Η Jefferies θεωρεί ότι η μετοχή της Εθνικής Τράπεζας αξίζει να συμπεριληφθεί στη λίστα της με τα top picks (κορυφαίες επιλογές) από τις ευρωπαϊκές μετοχές για το 2025 και συστήνει στους επενδυτές να αγοράσουν τη μετοχή με προσδοκώμενη τιμή στόχο τα 11 ευρώ ανά μετοχή. Οι επιστροφές κεφαλαίων στους μετόχους, είτε μέσω μερισμάτων, είτε μέσω επαναγορών μετοχών θα αποτελέσει ισχυρό καταλύτη για την Εθνική Τράπεζα τα επόμενα έτη.

Αφορμή για την περαιτέρω ενίσχυση της μετοχής το 2025 θα δώσει η ανακοίνωση των αποτελεσμάτων για το 2024 τον Μάρτιο του 2025, σε συνδυασμό με το επικαιροποιημένο business plan του ομίλου για τα επόμενα τρία έτη. «Με έναν ισχυρό δείκτη εποπτικών κεφαλαίων στο +18%, προβλέπουμε απόδοση για τους μετόχους άνω του 10% για τα έτη 2024-2026 και εκτιμούμε ότι η Εθνική Τράπεζα θα ανακοινώσει επαναγορά μετοχών στο πλαίσιο της διανομής του 2024 250 εκατ. ευρώ. Η τράπεζα διαθέτει επιλογές για το τι θα κάνει τα πλεονάζοντα κεφάλαια της, τα οποία προσεγγίζουν το 30% της κεφαλαιοποίησης της στο ΧΑ. Αναμένουμε επίσης μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 10% για τη μεταβολή της ενσωματωμένης λογιστικής αξίας ανά μετοχή, το οποίο που υποδύεται ελκυστικές αποδόσεις για τους μετόχους. Ενσωματώνουμε τις επαναγορές στις εκτιμήσεις μας, καθώς και το γεγονός ότι έχουμε μικρότερες μειώσεις στα καθαρά έσοδα από τόκους σε όλη την περίοδο πρόβλεψής μας, με τον αντίκτυπο των χαμηλότερων επιτοκίων να συμβάλλει στην αντιστάθμιση της ισχυρότερης αύξησης των δανείων, καθώς βλέπουμε ανοδικό κίνδυνο για τα δάνεια με μέσο ρυθμό 7% στην αύξηση των δανείων», καταλήγει ο οίκος.

Η UBS εξηγεί ότι οι ελληνικές τράπεζες ξεπέρασαν τις προσδοκίες για το ' τρίμηνο και αύξησαν το guidance τους για το έτος, ενώ πλέον υπάρχει μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και στη μεσοπρόθεσμη πορεία.

«Είμαστε αισιόδοχοι για τις μακροοικονομικές προοπτικές της Ελλάδας, με τις διοικητικές των τραπεζών να είναι επίσης αισιόδοξες. Διατηρούμε συστάσεις αγορά και για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, αλλά προτιμούμε την Εθνική Τράπεζα για το κερδοφόρο franchise με τη μεγαλύτερη ευελιξία για αύξηση των διανομών. Επίσης, προσθέτουμε την Εθνική Τράπεζα στην ευρωπαϊκή λίστα κορυφαίων επιλογών μας με τιμή στόχο τα 11,2 ευρώ και 50% περιθώριο ανόδου. Επίσης επιλέγουμε και την Τράπεζα Πειραιώς για τις δυνατότητες αναίτησής της, καθώς είναι η μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα με ισχυρή δυναμική στην εταιρική πίστη. Οι ελληνικές τράπεζες προβάλλονται ως μερικές από τις φθηνότερες τόσο στην Ευρώπη, όσο και στις αναδυόμενες αγορές σε σχέση με το P/TNAV έναντι του ROTE», εξηγεί η ελβετική τράπεζα.

Η UBS σημειώνει ότι ένας κύριος περιοριστικός παράγοντας, η σχετικά υψηλή συνεισφορά των αναβαλλόμενων φορολογικών πιστώσεων (DTCs) στα κεφάλαια CET1 που κυμαίνεται από 36% έως 64%, εκλείπει. Στα αποτελέσματα του ' τρίμηνου οι τράπεζες περιέγραψαν έναν τρόπο για την επιτάχυνση της απόσβεσης των DTC (στο μηδέν σε δέκα χρόνια) με την πρόσθετη προληπτική πρόβλεψη να διαμορφώνεται στο 29% της καταβολής. Αυτή είναι μια σημαντική εξέλιξη, η οποία θα μπορούσε να ξεκλειδώσει σημαντικές διανομές με τις τράπεζες να έχουν ήδη αυξησει τα δεδουλευμένα για τις πληρωμές για φέτος, το πρώτο βήμα που δείχνει την άνοδο προς το 50% των πληρωμών μέχρι το επόμενο έτος. Οι τράπεζες ανέφεραν επίσης ότι οι επαναγορές μετοχών θα αποτελέσουν σημαντική συνιστώσα των διανομών, με προσαύξηση στις τρέχουσες αποτιμήσεις και δεν έχουν ληφθεί πλήρως υπόψη από τη UBS.

Newmoney.gr

Γενικός Όρος περί αποποίησης ευθύνης (disclaimer):

Η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί και εκδοθεί από Depolas Investment Services, η οποία εποπτεύεται από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Αρ. Αδείας 65/1991) και υπόκειται στους κανόνες συμπεριφοράς που ισχύουν για τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), όπως ορίζει η ελληνική νομοθεσία. Η έκθεση αυτή έχει εκδοθεί από την Depolas Investment Services και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί με οποιοδήποτε τρόπο ή να παρέχεται σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Κάθε πρόσωπο που λαμβάνει αντίγραφο της παρούσας, δια της αποδοχής της, δεσμεύεται και συμφωνεί ότι δεν θα το διανείμει ή δεν θα το διαθέσει σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά η Depolas Investment Services δεν τις έχει επαληθεύσει. Καμία ρητή ή σιωπηρή δέσμευση ή εγγύηση δεν παρέχεται ως προς την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα καθώς και το επίκαιρο της αξιοπιστίας των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, το σύνολο των οποίων μπορεί να αλλάξει χωρίς προειδοποίηση. Καμία ευθύνη δεν αναλαμβάνεται από την Depolas Investment Services ή από οποιοδήποτε από τους διευθυντές, υπαλλήλους της, σε σχέση με το υπόλοιπο περιεχόμενο της παρούσας έκθεσης. Η έκθεση αυτή δεν αποτελεί προσφορά για αγορά ή πώληση ή πρόσκληση ή πρόταση προσφοράς για αγορά ή πώληση κινητών αξιών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και τα τυχόν σχετιζόμενα με αυτή πρόσωπα ενδέχεται να κατέχουν θέσεις και να επηρεάζουν τις συναλλαγές σε τίτλους εταιριών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και ένα πρόσωπο ή πρόσωπα συνδεόμενα με την εταιρεία μπορούν ενίοτε να ενεργούν για λογαριασμό τους σε συναλλαγές που είναι αντικείμενο έρευνας και αναφέρονται στις σχετικές εκθέσεις. Η Depolas Investment Services ενδέχεται να συναλλάσσεται και να επιδιώξει να συναλλάσσεται με τις εταιρείες που καλύπτονται στις εκθέσεις έρευνας. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν ότι ενδέχεται να υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αμεροληψία της παρούσας έκθεσης. Οι επενδυτές θα πρέπει να θεωρήσουν την έκθεση ως ένα μόνο παράγοντα για τη λήψη των αποφάσεων σε σχέση με τις επενδύσεις τους. Η επένδυση που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση ενδέχεται να είναι ακατάλληλη για τους επενδυτές, ανάλογα με τους ειδικούς στόχους τους για επενδύσεις και την οικονομική τους θέση.

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), η Depolas Investment Services ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής για εισηγμένους τίτλους στο Χ.Α. που αναφέρονται στο site www.athexgroup.gr

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), καμία από τις εταιρείες που αναφέρονται στην έκθεση αυτή δεν κατέχει περισσότερο από το 5% της Depolas Investment Services ή οποιαδήποτε από τις θυγατρικές της εταιρείες.

Η ΛΕΩΝ ΔΕΠΪΟΛΑΣ ΑΧΕΠΕΥ δεν έχει λάβει ούτε θα λάβει αμοιβή / αποζημίωση από την εταιρεία για την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης.

Βεβαίωση Αναλυτή

Ο αναλυτής που είναι (εν όλω ή εν μέρει) υπεύθυνος για το περιεχόμενο αυτής της έκθεσης περί έρευνας στον τομέα των επενδύσεων, πιστοποιεί ότι όλες οι απόψεις σχετικά με τις εταιρείες και κινητές αξίες που περιέχονται στην παρούσα έκθεση αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια τις προσωπικές απόψεις του αντίστοιχου συγγραφέα. Ο αναλυτής ή τουλάχιστον ένας από τους αναλυτές που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση είναι πιστοποιημένοι ως «Αναλυτές Μετοχών και της Αγοράς» από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.



**Contact Details:
Depolas Investment Services**

1 Christou Lada Str., 10561, Athens

Tel: +30 2130998100

Fax: +30 210 3211618

Email: info@depolasaxe.gr

Web: www.depolas.gr