

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **UBS: Ανοδικές οι νέες αποτιμήσεις για τις ελληνικές τράπεζες – Ξεχωρίζει η δυναμική του κλάδου**

Θετικότερη είναι πλέον η στάση της UBS απέναντι στον τραπεζικό τομέα της Ελλάδας, καθώς η ελβετική επενδυτική τράπεζα αναθεώρησε ανοδικά τις τιμές-στόχους για τις μετοχές των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, με φόντο τα εντυπωσιακά οικονομικά αποτελέσματα του πρώτου τριμήνου του 2025 και την επικαιροποιημένη πρόβλεψη για ισχυρή μελλοντική ανάπτυξη.

Η UBS επισημαίνει ότι, παρά τις διαφοροποιήσεις στις στρατηγικές κάθε ομίλου, κοινός παρονομαστής είναι η στιβαρή κεφαλαιακή επάρκεια, η συνετή διοικητική προσέγγιση και η αυξανόμενη επιστροφή αξίας στους μετόχους.

Στην ανάλυσή της, η τράπεζα αναφέρει ότι οι ελληνικές τραπεζικές μετοχές παραμένουν ελκυστικές επενδυτικά, με ιδιαίτερα ανταγωνιστικούς δείκτες αποτίμησης (P/E και P/B), ισχυρή δημιουργία εσωτερικών κεφαλαίων και τάση για αυξανόμενες διανομές μερισμάτων. Οι νέες εκτιμήσεις τιμών-στόχων διαμορφώνονται ως εξής:

- Εθνική Τράπεζα: €12,20 (από €11,60),
- Eurobank: €3,30 (από €3,20),
- Alpha Bank: €3,00 (από €2,68),
- Πειραιώς: €6,70 (προηγούμενη αναβάθμιση από €6,30).

#### **Alpha Bank**

Η Alpha Bank υπερέβη τις προβλέψεις των αναλυτών για το πρώτο τρίμηνο κατά 24%, γεγονός που οδήγησε σε ανοδική προσαρμογή των προβλέψεων για τα κέρδη ανά μετοχή του 2025 κατά 4%. Η θετική της πορεία ενισχύεται από τις πρόσφατες εξαγορές της AstroBank και της Axia Ventures, με εκτίμηση για μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης κερδών (CAGR) 13% για την περίοδο 2024-2027. Ο δείκτης CET1 διατηρείται άνω του 16%, επιτρέποντας υψηλές αποδόσεις προς τους μετόχους μέσω μερισμάτων και επαναγοράς μετοχών, με συνολικό payout για το 2024 στο 75%. Η μετοχή αποτιμάται χαμηλά, με P/B στις 0,7 φορές και P/E στις 4,9 για το 2027, ενώ ο στόχος για ROTE ξεπερνά το 12%

Συνέχεια..

## Eurobank

Παρότι η μετοχή της Eurobank έχει υστερήσει από τις αρχές του έτους, η UBS εξακολουθεί να τη θεωρεί ελκυστική επιλογή, λόγω της συνεχούς αύξησης των κερδών και της ενίσχυσης από τις διεθνείς δραστηριότητες. Η πλήρης ενσωμάτωση της Hellenic Bank οδήγησε σε ROTE 16,2% και CET1 στο 15,2%, με πρόβλεψη για περαιτέρω άνοδο στο 15,8% έως τα τέλη του 2025. Οι διεθνείς μονάδες αντιστοιχούν πλέον στο 53% των καθαρών κερδών και στο 42% του ενεργητικού, με ιδιαίτερα θετικές επιδόσεις σε Κύπρο και Βουλγαρία. Η στρατηγική προβλέπει νέες εξαγορές σε χώρες της ΝΑ Ευρώπης και αύξηση του δείκτη διανομής μερίσματος στο 55% από το 2026. Η μετοχή αποτιμάται με P/B στο 0,9 και P/E στο 6,4.

## Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική εντυπωσίασε με ισχυρά οικονομικά αποτελέσματα στο α' τρίμηνο, καταγράφοντας ROTE 19,1% (16,5% εξομαλυμένο) και CET1 στο 18,7%, παρά την πρόβλεψη για διανομή μερίσματος στο 60%. Η UBS αναθεώρησε ανοδικά τις εκτιμήσεις της για τα καθαρά κέρδη του 2025 κατά 2,7%, προβλέποντας €1,37 ανά μετοχή (έναντι διοικητικού στόχου €1,30). Η τράπεζα διαθέτει ισχυρό κεφαλαιακό απόθεμα για μελλοντικές κινήσεις και προβλέπει NIM άνω του 2,80% για το 2025, με αύξηση του δανειακού χαρτοφυλακίου κατά €2,5 δισ. Η μετοχή διαπραγματεύεται στο 1x P/B, υποστηριζόμενη από υψηλή κερδοφορία και εκτιμώμενη συνολική απόδοση μετόχου περίπου 8%.

## Τράπεζα

Πειραιώς

Η UBS είχε προχωρήσει λίγο νωρίτερα σε αναβάθμιση της τιμής-στόχου για την Πειραιώς στα €6,70, στη βάση της προόδου στα λειτουργικά αποτελέσματα και της ενισχυμένης κεφαλαιακής θέσης. Η τράπεζα επωφελείται από τη βελτίωση της ποιότητας ενεργητικού και την αποτελεσματική διαχείριση κόστους, ενώ προσφέρει σημαντική αξία στους μετόχους μέσω υψηλών αποδόσεων και διανομών.



## Τράπεζα Κύπρου: Κέρδη 117 εκατ. ευρώ το α' τρίμηνο

Κέρδη 117 εκατ. ευρώ ανακοίνωσε η Τράπεζα Κύπρου για το α' τρίμηνο του 2025.

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα που ανακοίνωσε η Τράπεζα Κύπρου για το τρίμηνο που έληξε στις 31 Μαρτίου του 2025, τα κέρδη μετά τη φορολογία γνώρισαν αύξηση κατά 9% σε τριμηνιαία βάση, φθάνοντας στα 117 εκατ. ευρώ. Τα βασικά κέρδη ανά μετοχή ανήλθαν σε 0,27 ευρώ.

Ο δείκτης του κόστους προς έσοδα έφθασε στο 34%.

Παράλληλα, η τράπεζα ανακοίνωσε απόδοση Ενωμάτων Ιδίων Κεφαλαίων (ROTE) ύψους 18,3%.

Ακόμα, ανακοίνωσε τα εξής:

Ρευστότητα και ανθεκτικότητα ισολογισμού:

-Μείωση ποσοστού ΜΕΔ προς δάνεια στο 1.8%

-Χρέωση πιστωτικών ζημιών δανείων ύψους 39 μ.β.

-Καταθετική βάση, στην πλειονότητα της λιανική, ύψους €20.7 δις, αυξημένη κατά 1% από την αρχή του έτους

Ισχυρή οργανική δημιουργία κεφαλαίων:

-Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (CET1) και Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας ύψους 19.9%<sup>2</sup> και 25.0% αντίστοιχα, συμπεριλαμβανομένων των κερδών για το α' τρίμηνο 2025, μειωμένα για σχετική πρόβλεψη για διανομή

-Θετική επίδραση ύψους περίπου 100 μ.β από την αρχική εφαρμογή του CRR III τον Ιανουάριο 2025

-Οργανική δημιουργία κεφαλαίων ύψους 111 μ.β. κατά το α' τρίμηνο 2025 Διανομές

-Ποσοστό διανομής 50% για το 2024, το οποίο αποτελείται από μέρος σε μετρητά ύψους €211 εκατ.4 το οποίο θα καταβληθεί στις 25 Ιουνίου 2025 και επαναγορά ιδίων μετοχών ύψους €30 εκατ. η οποία ξεκίνησε τον Φεβρουάριο 2025

-Πολιτική διανομής με ποσοστό διανομής 50-70% από το 2025

-Εξέταση εισαγωγής ενδιάμεσων μερισμάτων

Η οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να συνεχιστεί:

-Η Κυπριακή οικονομία παραμένει ανθεκτική και σε τροχιά ανάπτυξης, παρά την αυξημένη παγκόσμια οικονομική αβεβαιότητα

-Ρεκόρ νέου δανεισμού ύψους €842 εκατ. κατά το α' τρίμηνο 2025, αυξημένος κατά 16% σε τριμηνιαία βάση

-Χαρτοφυλάκιο εξυπηρετούμενων δανείων ύψους €10.45 δις, αυξημένο κατά 3% από την αρχή του έτους

Ο διευθύνων σύμβουλος της Τράπεζας Κύπρου Πανίκος Νικολάου δήλωσε τα εξής:

"Η Τράπεζα σημείωσε ισχυρή επίδοση κατά το α' τρίμηνο του 2025. Ο βασικός μας δείκτης επίδοσης, Απόδοση Ενωμάτων Ιδίων Κεφαλαίων (ROTE), παρέμεινε υψηλός στο 18,3%, πιο πάνω από τον στόχο που θέσαμε για το 2025 για επίπεδα mid-teens, παρά την επίδραση από τη μείωση των επιτοκίων. Το επιχειρηματικό μας μοντέλο παραμένει αποτελεσματικό, καταγράφοντας δείκτη κόστους προς έσοδα ύψους 34%<sup>1</sup>. Η ποιότητα του δανειακού μας χαρτοφυλακίου συνεχίζει να βελτιώνεται, με το ποσοστό ΜΕΔ προς δάνεια να παραμένει κάτω από 2% και τη χρέωση πιστωτικών ζημιών δανείων να είναι κάτω από 40 μ.β.

Ο ισολογισμός μας συνεχίζει να επωφελείται από την ισχυρή κεφαλαιακή θέση και την υψηλή ρευστότητα. Η δημιουργία οργανικών κεφαλαίων ύψους περίπου 110 μ.β., σε συνδυασμό με τη θετική επίδραση ύψους περίπου 100 μ.β από την αρχική εφαρμογή του CRR III τον Ιανουάριο 2025, αύξησαν τον Δείκτη Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (CET1) και τον Συνολικό Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 19.9%<sup>2</sup> και 25.0%<sup>2</sup> αντίστοιχα, συμπεριλαμβανομένων των κερδών για το α' τρίμηνο 2025, μειωμένα για σχετική πρόβλεψη για διανομή ύψους 70%<sup>3</sup>. Το χαρτοφυλάκιο εξυπηρετούμενων δανείων μας αυξήθηκε κατά 3% από την αρχή του έτους σε €10.45 δις, υποστηριζόμενο από ισχυρό νέο δανεισμό, που αυξήθηκε κατά 16% σε τριμηνιαία βάση. Ο διεθνής δανεισμός ανέρχεται πλέον σε περίπου 10% του χαρτοφυλακίου εξυπηρετούμενων δανείων μας, αυξημένος κατά 34% σε ετήσια βάση.

Στο πλαίσιο της στρατηγικής μας για την επέκταση των ασφαλιστικών μας δραστηριοτήτων και την περαιτέρω βελτίωση του διαφοροποιημένου επιχειρηματικού μας μοντέλου, τον Απρίλιο 2025 υπογράψαμε δεσμευτική συμφωνία για εξαγορά του 100% της Εθνικής Ασφαλιστικής Κύπρου ΛΤΔ, με το συνολικό τίμημα να ανέρχεται σε €29.5 εκατ. Η εξαγορά αυτή εδραιώνει περαιτέρω τη θέση ισχύος μας στον τομέα ασφαλιστικών εργασιών στην Κύπρο, τόσο στον κλάδο ζωής όσο και στον γενικό κλάδο, και θα ενισχύσει τη συμβολή των μη επιτοκιακών εσόδων στην κερδοφορία του Συγκροτήματος.

Η Κυπριακή οικονομία συνεχίζει να επιδεικνύει ανθεκτικότητα και υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, παρά την αυξημένη παγκόσμια οικονομική αβεβαιότητα. Ο ρυθμός ανάπτυξης για το 2024 ανήλθε σε 3.4%, ξεπερνώντας σημαντικά τον μέσο όρο της Ευρωζώνης, με την τάση αυτή να αναμένεται να συνεχιστεί. Ενώ η άμεση έκθεση της Κύπρου στους υψηλότερους εμπορικούς δασμούς των ΗΠΑ είναι περιορισμένη, παραμένουμε σε εγρήγορση για τις έμμεσες επιπτώσεις που μπορεί να προκύψουν.

Οι καθοριστικές ενέργειες που λήφθηκαν τα τελευταία χρόνια από την Διεύθυνση επιτρέπουν στην Τράπεζα Κύπρου να αντιμετωπίζει την τρέχουσα αυξημένη παγκόσμια οικονομική αβεβαιότητα από θέση ισχύος. Στις αρχές του 2025 αναβαθμίσαμε την Πολιτική Διανομής μας, αυξάνοντας το ποσοστό διανομής σε 50-70%<sup>4</sup>. Επιπρόσθετα, θα εξετάσουμε την εισαγωγή ενδιάμεσων μερισμάτων.

Οι ισχυρές επιδόσεις μας κατά το πρώτο τρίμηνο επιβεβαιώνουν την ικανότητά μας για επίτευξη των στόχων που θέσαμε για το 2025. Διατηρούμε τη δέσμευσή μας για στήριξη των πελατών μας και της ευρύτερης οικονομίας, δημιουργώντας παράλληλα ισχυρές αποδόσεις για τους μετόχους μας".



## ΗΠΑ και Κίνα περιορίζουν προσωρινά τους δασμούς – Συμφωνία 90 ημερών για αποκλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων

Σε προσωρινή αναστολή των περισσότερων αμοιβαίων δασμών για περίοδο 90 ημερών προχώρησαν οι Ηνωμένες Πολιτείες και η Κίνα, σηματοδοτώντας ένα πρώτο βήμα αποκλιμάκωσης της έντασης στον εμπορικό τους ανταγωνισμό. Η συμφωνία επετεύχθη στη Γενεύη και προβλέπει τη μείωση των αμερικανικών δασμών στα κινεζικά προϊόντα στο 30%, από 145% προηγουμένως, καθώς και αντίστοιχη μείωση των κινεζικών δασμών στα αμερικανικά προϊόντα στο 10%, από 125%. Οι εμπορικές σχέσεις μεταξύ των δύο μεγαλύτερων οικονομιών παγκοσμίως είχαν επιδεινωθεί από τις αρχές Απριλίου, όταν οι ΗΠΑ υπό τον Πρόεδρο Τραμπ προχώρησαν στην επιβολή υψηλών δασμών, στους οποίους η Κίνα απάντησε με αντίμετρα. Οι επιβαρύνσεις αυτές προκάλεσαν σημαντική μείωση του διμερούς εμπορίου, με τις δύο πλευρές να αναγνωρίζουν την ανάγκη για επαναπροσδιορισμό των σχέσεών τους.

«Είχαμε μια παραγωγική συζήτηση για τα επόμενα βήματα, μεταξύ άλλων και για το ζήτημα της φαιντανύλης», δήλωσε ο υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ, Σκοτ Μπέσεντ, προσθέτοντας πως «και οι δύο πλευρές επιθυμούν να αποφευχθεί περαιτέρω αποσταθεροποίηση των εμπορικών τους σχέσεων». Σύμφωνα με την κοινή ανακοίνωση, οι δύο χώρες θα δημιουργήσουν έναν μηχανισμό συνέχισης των συνομιλιών σε οικονομικό και εμπορικό επίπεδο.

Η συμφωνία προσέφερε θετικά σήματα στις αγορές, με κινεζικές μετοχές να ανακάμπτουν από τις απώλειες που υπέστησαν μετά την επιβολή των πρώτων δασμών από τον Πρόεδρο Τραμπ, την 2η Απριλίου, ανήμερα της «Ημέρας της Απελευθέρωσης» στην Κίνα.

Ο ύπατος εκπρόσωπος των ΗΠΑ για το εμπόριο, Τζέιμσον Γκριρ, υπογράμμισε την πρόθεση της Ουάσινγκτον να επιδιώξει μια πιο ισορροπημένη εμπορική σχέση με το Πεκίνο. Αν και ο Λευκός Οίκος χαρακτήρισε τη συμφωνία «εμπορική», παραμένει ασαφές ποιο είναι το αποδεκτό σημείο συμβιβασμού για τις δύο πλευρές ή πόσος χρόνος θα απαιτηθεί για την οριστικοποίηση μιας βιώσιμης συμφωνίας.

Υπενθυμίζεται ότι το 2018 είχε προηγηθεί παρόμοια πρωτοβουλία για παύση των δασμών, η οποία δεν ευοδώθηκε, καθώς οι ΗΠΑ αποχώρησαν από τη συμφωνία, οδηγώντας σε νέους γύρους επιβολής δασμών και συνομιλιών, πριν καταλήξουν τελικά στη συμφωνία «Φάσης Ένα» τον Ιανουάριο του 2020. Η Κίνα, ωστόσο, δεν τήρησε πλήρως τις δεσμεύσεις της για αυξημένες εισαγωγές αμερικανικών προϊόντων και το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ διευρύνθηκε περαιτέρω κατά τη διάρκεια της πανδημίας, επαναφέροντας την εμπορική διαμάχη στο προσκήνιο.



## **Τράπεζα της Ελλάδος: Στο 2,9% ο πληθωρισμός φέτος – Προς το 2% το 2026**

Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα θα συνεχίσει να επιβραδύνεται τα επόμενα δύο χρόνια, σύμφωνα με το Inflation Monitor της Τράπεζας της Ελλάδος.

Το 2025, ο δείκτης τιμών καταναλωτή αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,9%, λόγω του ισχυρού και επίμονου πληθωρισμού των υπηρεσιών.

Μέχρι το τέλος του 2026, ο πληθωρισμός θα συγκλίνει προς το 2%, αλλά θα παραμείνει ελαφρώς πάνω από τα επίπεδα αυτά.

Ωστόσο, το 2027 αναμένεται μια πρόσκαιρη αύξηση του πληθωρισμού στο 2,5% λόγω του αντίκτυπου του νέου συστήματος trading εκπομπών ρύπων ETS2 στις τιμές της ενέργειας.

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, ο δομικός πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σταθερός το 2025, να επιβραδυνθεί το 2026 και να καταλήξει στο 2,2% το 2027, αντανακλώντας κυρίως τη μείωση του πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών και σε μικρότερο βαθμό του πληθωρισμού των υπηρεσιών.