

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Οι ελληνικές επιχειρήσεις δανείζονται ακριβότερα από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης

Παρά τη μείωση των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) κατά 175 μονάδες βάσης μεταξύ Ιουνίου 2024 και Απριλίου 2025, τα επιτόκια δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις παραμένουν από τα υψηλότερα εντός της Ευρωζώνης. Αυτό επισημαίνει η Τράπεζα της Ελλάδος στην τελευταία της έκθεση για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, αναφέροντας ταυτόχρονα ότι οι ελληνικές τράπεζες εφαρμόζουν πιο ελαστικά κριτήρια δανειοδότησης σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές, προσφέροντας ευκολότερη πρόσβαση σε δανεισμό.

Επίπεδα επιτοκίων

Όπως αναφέρει η Τράπεζα της Ελλάδος, τόσο τα επιτόκια στα υφιστάμενα δάνεια όσο και σε νέες χρηματοδοτήσεις παραμένουν υψηλότερα από τον μέσο όρο της Ζώνης του Ευρώ, παρά την πτωτική τάση που καταγράφηκε το 2024 και συνεχίστηκε στις αρχές του 2025. Συγκεκριμένα, τον Μάρτιο 2025 το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο για νέα επιχειρηματικά δάνεια στην Ελλάδα ήταν 4,3%, ενώ για τα υφιστάμενα διαμορφώθηκε στο 4,8%. Για σύγκριση, το αντίστοιχο επιτόκιο στις νέες επιχειρηματικές χρηματοδοτήσεις στην Ευρωζώνη διαμορφώθηκε στο 3,93%.

Παρ' όλα αυτά, η παρέμβαση της ΕΚΤ συνέβαλε στον περιορισμό του κόστους δανεισμού, το οποίο τον Δεκέμβριο του 2023 έφτανε το 6% για τις νέες χορηγήσεις και το 6,4% για τα προϋπάρχοντα δάνεια.

Ζήτηση και όροι χορηγήσεων

Το πρώτο τρίμηνο του 2025 παρατηρήθηκε αυξημένη ζήτηση δανείων από τις ελληνικές επιχειρήσεις, σε σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα, ενώ οι τράπεζες εφάρμοσαν σχετικά χαλαρότερους όρους δανεισμού. Σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων, κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν στην ενίσχυση της ζήτησης ήταν οι επενδύσεις σε πάγιο κεφάλαιο, οι ανάγκες σε αποθέματα και κεφάλαιο κίνησης, οι συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων, καθώς και το γενικό επίπεδο των επιτοκίων.

Αντίθετα, στην υπόλοιπη Ευρωζώνη η ζήτηση επιχειρηματικών δανείων παρουσίασε κάμψη το πρώτο τρίμηνο του 2025, μετά από δύο τρίμηνα ήπιας ανάκαμψης κατά το 2024 — εξέλιξη που καταγράφεται για πρώτη φορά από το 2022.

Εξέλιξη χρηματοδότησης

Στην Ελλάδα, η τάση είναι ανοδική, με τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων να ενισχύεται σταθερά τα τελευταία χρόνια, οδηγώντας σε πιστωτική επέκταση με μέσο ετήσιο ρυθμό 9,5% το 2024 και κορύφωση στο 16,8% τον Μάρτιο 2025. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, η καθαρή ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις (νέα δάνεια μείον αποπληρωμές) αυξήθηκε στα 2 δισ. ευρώ το 2024, έναντι 1,4 δισ. ευρώ το 2023. Η εταιρική πίστη καλύπτει πλέον το 62% της συνολικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα.

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων αναμένεται να παραμείνει ενισχυμένη στο προσεχές διάστημα, χάρη στους διαθέσιμους πόρους από τον Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, καθώς και από χρηματοδοτικά εργαλεία, όπως νέα συγχρηματοδοτούμενα δάνεια, εγγυήσεις, μικροπιστώσεις και συνεπενδύσεις στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2021-2027, αλλά και μέσω της σύστασης ειδικού ταμείου εγγυήσεων για μεγάλες επιχειρήσεις.

Συνέχεια..



Reuters: Οι κάτοχοι των warrants με ρήτρα ΑΕΠ συγκρότησαν ομάδα πιστωτών απέναντι στην επαναγορά

Οι επενδυτές που έχουν στην κατοχή τους ελληνικά warrants με ρήτρα ΑΕΠ προχώρησαν στη σύσταση ομάδας πιστωτών που θα αντιπροσωπεύει τα συμφέροντά τους μετά την ανακοίνωση της ελληνικής κυβέρνησης ότι σχεδιάζει να επαναγοράσει τους τίτλους, μεταδίδει το Reuters.

Η Ελλάδα έχει ενημερώσει τους επενδυτές ότι θέλει να προχωρήσει στην επαναγορά των warrants λήξης το 2042 με τιμή άσκησης λίγο πάνω από τα 25 cents στο ευρώ. Σε ενημερωτικό σημείωμα της 7ης Μαΐου, αναφέρει επίσης ότι θα ζητήσει διευκρινίσεις από βρετανικό δικαστήριο για τη νομική εγκυρότητα καθώς και για το αν η τιμή άσκησης έχει υπολογιστεί σωστά, αναφέρει το πρακτορείο.

Τα warrants με ρήτρα ΑΕΠ είναι χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος τα οποία πληρώνουν συνήθως όταν η οικονομική ανάπτυξη ξεπεράσει ένα συγκεκριμένο όριο. Μπορεί να εμφανίζουν πολύ μικρή εμπορευσιμότητα και να είναι δύσκολο να αποτιμηθούν, σημειώνει το πρακτορείο.

Στην ομάδα των πιστωτών είναι και μεγάλοι θεσμικοί, αναφέρει το Reuters. Σύμφωνα με το πρακτορείο, η ομάδα κατέχει ή ελέγχει πάνω από το 40% των warrants. Σε ανακοίνωση που έδωσε στη δημοσιότητα το βράδυ της Πέμπτης αναφέρει ότι συστάθηκε για να εξετάσει "συγκεκριμένα ζητήματα" σχετικά με την επαναγορά.

"Η ομάδα έχει εκφράσει ανησυχίες, ιδιαίτερα [σχετικά με τον] υπολογισμό τις τιμές άσκησης για τα χρεόγραφα", αναφέρει.

Η έκδοση των warrants από την Ελλάδα έγινε το 2012 στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης-μαμούθ που έκανε η χώρα στο χρέος της. Παρόμοια χρεόγραφα έχουν εκδοθεί επίσης από την Ουκρανία και την Αργεντινή σε πρόσφατες αναδιρθρώσεις χρέους.

Η ελληνική κυβέρνηση περιμένει η ανάπτυξη φέτος να φτάσει το 2,3%, διπλάσιο από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, σημειώνει το Reuters.

Η ομάδα των πιστωτών έχει την White & Case LLP ως νομικό σύμβουλο.



Τράπεζα της Ελλάδος: Σε υποχώρηση τα «κόκκινα» δάνεια – Μειώνονται και οι κρατικές εγγυήσεις του προγράμματος «Ηρακλής»

Στο τέλος Δεκεμβρίου 2024, το συνολικό ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων που εντάχθηκαν στο πρόγραμμα «Ηρακλής» ανήλθε σε 40,7 δισ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση σε σχέση με τα 42,8 δισ. ευρώ του Δεκεμβρίου 2023. Ταυτόχρονα, οι εγγυήσεις που έχει χορηγήσει το Ελληνικό Δημόσιο στο πλαίσιο του προγράμματος περιορίστηκαν στα 15,7 δισ. ευρώ, έναντι 19,2 δισ. ευρώ κατά την έναρξή του. Η υποχώρηση αυτή αποδίδεται κυρίως στην αποπληρωμή των τιτλοποιημένων δανείων. Επιπλέον, σύμφωνα με τα στοιχεία του ΟΑΔΗΧ, κατά τη διάρκεια του 2024 παρασχέθηκαν νέες εγγυήσεις ύψους 1,7 δισ. ευρώ για νέες τιτλοποιήσεις, ενώ τα έσοδα από τις σχετικές προμήθειες ανήλθαν σε 195,5 εκατ. ευρώ.

Καθοριστικός ο ρόλος του «Ηρακλή» στην υποχώρηση των ΜΕΑ

Το πρόγραμμα «Ηρακλής» συνέχισε να έχει σημαντική συμβολή στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΑ) το 2024, καθώς ενσωματώθηκαν και τα προβληματικά χαρτοφυλάκια, συνολικού ύψους 3,7 δισ. ευρώ, των τραπεζών Attica Bank και Παγκρήτια, μετά τη συγχώνευσή τους.

Σύμφωνα με την Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας που δημοσιεύθηκε εντός του 2024, η ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών παρουσίασε αισθητή βελτίωση, με το απόθεμα των ΜΕΑ να περιορίζεται στα 6 δισ. ευρώ – μείωση κατά 39,8% ή 3,9 δισ. ευρώ σε σύγκριση με τα 9,9 δισ. ευρώ στο τέλος του 2023. Συνολικά, από το υψηλότερο επίπεδο των ΜΕΑ τον Μάρτιο του 2016, η μείωση ανέρχεται στο 94,4% ή 101,2 δισ. ευρώ. Πάντως, ποσό ύψους 87,4 δισ. ευρώ σε δάνεια έχει μεταβιβαστεί σε εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων, με το 83% εξ αυτών να εξακολουθούν να είναι μη εξυπηρετούμενα.

Προοπτικές και πιθανοί κίνδυνοι

Η ποιότητα των δανείων των τραπεζών στο μέλλον αναμένεται να επηρεαστεί από τους εξής παράγοντες:

Την επίδραση των γεωπολιτικών εντάσεων και της αυξανόμενης αβεβαιότητας στην παγκόσμια οικονομία, οι οποίες ενδέχεται να επηρεάσουν αρνητικά την αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας και ειδικά εξωστρεφείς κλάδους, επιβαρύνοντας την οικονομική θέση των επιχειρήσεων.

Τη δυνατότητα των τραπεζών να διαχειριστούν αποτελεσματικά και βιώσιμα τα δάνεια εύλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων.

Την επίτευξη των στόχων για επέκταση της δανειοδότησης, η οποία μπορεί να αυξήσει το ύψος των εξυπηρετούμενων δανείων.

Την ταχύτητα αποκλιμάκωσης των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, που αναμένεται να μειώσει τις δόσεις δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο και να ενισχύσει την ελκυστικότητα της νέας χρηματοδότησης.

Απολογισμός του 2024

Η υποχώρηση των ΜΕΑ κατά το 2024 οφείλεται πρωτίστως σε τιτλοποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος «Ηρακλής», όπως αυτές των χαρτοφυλακίων της Attica Bank και της Παγκρήτιας. Δευτερευόντως, συνέβαλαν και πωλήσεις δανείων από τις μεγάλες τράπεζες.

Ωστόσο, παρά την αξιοσημείωτη αναταξινόμηση ΜΕΑ ως εξυπηρετούμενων, η καθαρή εισροή νέων προβληματικών δανείων κατά το 2024 παρέμεινε θετική. Ταυτόχρονα, οι εκκαθαρίσεις μέσω ρευστοποιήσεων περιουσιακών στοιχείων παρέμειναν αμελητέες.

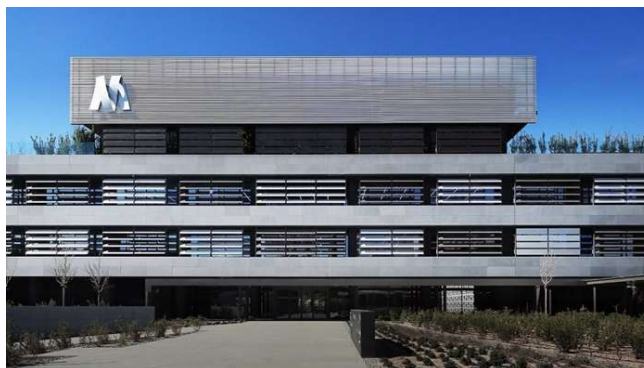
Το συνολικό υπόλοιπο δανείων (εξυπηρετούμενων και μη) διαμορφώθηκε στα 158,8 δισ. ευρώ, αυξημένο κατά 6,2%. Η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως από τα δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις (+15,1%) και τη ναυτιλία (+16,2%). Το ποσοστό ΜΕΑ προς το σύνολο των δανείων μειώθηκε στο 3,8% τον Δεκέμβριο 2024, από 6,7% το 2023 – μια βελτίωση που αποδίδεται κυρίως στη μείωση των ΜΕΑ και, δευτερευόντως, στην πιστωτική ανάπτυξη.

Το ποσοστό αυτό είναι το χαμηλότερο από την είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ και πλησιάζει τον μέσο όρο των χωρών της Τραπεζικής Ένωσης, που ήταν 2,3% στο τέλος του 2024. Στις μικρότερες, λιγότερο σημαντικές τράπεζες, η μείωση ήταν ακόμη πιο έντονη, με τον δείκτη ΜΕΑ να υποχωρεί στο 6,1% από 37,6% το 2023, κυρίως λόγω της τιτλοποίησης των δανείων των Attica – Παγκρήτιας.

Ρυθμισμένα δάνεια και επιμέρους χαρτοφυλάκια

Τα ρυθμισμένα δάνεια υποχώρησαν στα 5,5 δισ. ευρώ, ή 3,4% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου, από 8,5 δισ. ευρώ (5,7%) το 2023. Η μείωση αποδίδεται κυρίως σε πωλήσεις ΜΕΑ που πραγματοποιήθηκαν εντός του έτους. Από τα ήδη ρυθμισμένα δάνεια, το 10,3% παρουσίαζε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό ελαφρώς μειωμένο σε σχέση με το 10,6% του Δεκεμβρίου 2023.

Σε επίπεδο επιμέρους χαρτοφυλακίων, η μεγαλύτερη μείωση ΜΕΑ καταγράφηκε στα επιχειρηματικά δάνεια (-46,6% ή 3,16 δισ. ευρώ), με ιδιαίτερη έμφαση στα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις (-63,3%). Αξιοσημείωτη ήταν επίσης η πτώση στα ναυτιλιακά δάνεια (-46,1%) και στα δάνεια μικρομεσαίων επιχειρήσεων (-41,3%).



Morgan Stanley: Αυξάνει την τιμή-στόχο της Metlen στα €62 – Στα κορυφαία της επιλογή μετά το CMD στο Λονδίνο

Αναβαθμισμένη πρόβλεψη για τη μετοχή της Metlen δημοσίευσε η Morgan Stanley, ανεβάζοντας την τιμή-στόχο κατά 47%, στα €62 από €48, έπειτα από τις ανακοινώσεις του Ευάγγελου Μυτιληναίου στο Capital Markets Day που πραγματοποιήθηκε στο Λονδίνο. Η μετοχή κατατάσσεται πλέον στις κορυφαίες επενδυτικές επιλογές της αμερικανικής τράπεζας, η οποία διατηρεί τη σύσταση «ΑΓΟΡΑ» (BUY).

Ο αναλυτής της Morgan Stanley είναι ο πρώτος που προχώρησε σε πλήρη επικαιροποίηση των εκτιμήσεων και της αποτίμησης της εταιρείας, λαμβάνοντας υπόψη τα βασικά σημεία που παρουσιάστηκαν στο CMD στα τέλη Απριλίου. Μέσω της νέας έκθεσης, η επενδυτική τράπεζα εκφράζει ξεκάθαρα την εμπιστοσύνη της τόσο προς τη Metlen όσο και προς τον Πρόεδρό της, Ευάγγελο Μυτιληναίο.

Ενδεικτικά, η έκθεση επισημαίνει ότι στην παρούσα τιμή διαπραγμάτευσης, η μετοχή της Metlen αποτυπώνει αποκλειστικά την αξία του ενεργειακού της τομέα. Συνεπώς, ένας επενδυτής που εισέρχεται σήμερα στη μετοχή ουσιαστικά αποκτά «δωρεάν» έκθεση στον μεταλλευτικό κλάδο του Ομίλου.

Προοπτικές έως και τα €88 ανά μετοχή

Η Morgan Stanley προχωρά ακόμη περισσότερο, υποδεικνύοντας ότι με βάση τις σχετικές αποτιμήσεις (EV/EBITDA) και σε σύγκριση με διεθνείς ανταγωνιστές – ειδικά εν όψει της παρουσίας της Metlen στην αγορά του Λονδίνου – η μετοχή ενδέχεται να φτάσει ακόμη και τα €88. Το επίπεδο αυτό συνεπάγεται δυνητική άνοδο άνω του 100%.

Συγκρατημένη προσέγγιση στα κέρδη 2028–2030

Παρά τις ιδιαίτερα θετικές προοπτικές, ο αναλυτής της Morgan Stanley διατηρεί συγκρατημένες προβλέψεις αναφορικά με την κερδοφορία για την περίοδο 2028–2030, εκτιμώντας τα κέρδη στα €1,8 δις., κάτω από τα €2 δις. που παρουσίασε η διοίκηση της Metlen στο CMD. Αυτό σημαίνει ότι εάν η εταιρεία επιτύχει τους δικούς της στόχους, η μετοχή θα μπορούσε να ξεπεράσει ακόμα και τα αισιόδοξα σενάρια της επενδυτικής τράπεζας.

Exhibit 31: New vs old estimates

	2025e			2026e			2027e			2028e			2029e			2030e		
	New	Old	% Diff.	New	Old	% Diff.	New	Old	% Diff.	New	Old	% Diff.	New	Old	% Diff.	New	Old	% Diff.
Revenue	8,444	8,428	0%	8,432	7,993	5%	8,440	7,419	14%	8,518	6,883	24%	8,617	6,510	32%	7,231	4,518	60%
EBITDA	1,168	1,169	0%	1,351	1,286	5%	1,505	1,325	14%	1,761	1,355	30%	1,816	1,371	32%	1,831	1,155	59%
EPS (EUR/sh)	4.85	4.97	-2%	5.83	5.61	4%	6.62	5.79	14%	7.91	5.94	33%	7.89	5.68	39%	7.75	4.09	90%
Diluted EPS (EUR/sh)	4.76	4.88	-2%	5.72	5.51	4%	6.50	5.68	14%	7.77	5.83	33%	7.74	5.57	39%	7.61	4.01	90%
DPS (EUR/sh)	1.70	1.74	-2%	2.04	1.96	4%	2.32	2.03	14%	2.77	2.08	33%	2.76	1.99	39%	2.71	1.43	90%
Net Debt	2,463	2,522	-2%	2,540	2,232	14%	2,399	1,772	33%	1,921	1,437	34%	1,433	1,455	-1%	1,014	1,559	-35%
ND/EBITDA	2.1	2.2	-2%	1.9	1.7	8%	1.6	1.3	19%	1.1	1.1	3%	0.8	1.1	-26%	0.6	1.3	-59%

Source: Morgan Stanley Research estimates

Exhibit 32: MSe vs consensus

	2025e			2026e			2027e			2028e			2029e			2030e		
	MSe	Cons.	% Diff.	MSe	Cons.	% Diff.	MSe	Cons.	% Diff.	MSe	Cons.	% Diff.	MSe	Cons.	% Diff.	MSe	Cons.	% Diff.
Revenue	8,444	7,145	18%	8,432	7,045	20%	8,440	6,988	21%	8,518	7,675	11%	8,617	7,631	13%	7,231	7,360	-2%
EBITDA	1,168	1,149	2%	1,351	1,214	11%	1,505	1,259	20%	1,761	1,442	22%	1,816	1,470	24%	1,831	1,452	26%
EPS (EUR/sh)	4.85	4.62	5%	5.83	4.81	21%	6.62	4.92	35%	7.91	6.16	28%	7.89	6.38	24%	7.75	6.22	25%
Diluted EPS (EUR/sh)	1.70	1.65	3%	2.04	1.87	9%	2.32	2.02	15%	2.77	2.18	27%	2.76	2.23	24%	2.71	2.19	24%
DPS (EUR/sh)	2,463	2,815	-12%	2,540	2,803	-9%	2,399	2,665	-10%	1,921	2,120	-9%	1,433	1,758	-19%	1,014	1,614	-37%
ND/EBITDA	2.1	2.4	-14%	1.9	2.3	-19%	1.6	2.1	-25%	1.1	1.5	-26%	0.8	1.2	-34%	0.6	1.1	-50%

Source: Visible Alpha, Morgan Stanley Research estimates

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 μέχρι στιγμής το Μάιο & ytd

Μετοχή	Απόδοση Μαΐου 2025	Απόδοση 2025
BIO	6,97%	7,17%
CENER	4,81%	-2,97%
TITC	1,96%	3,36%
EEE	-0,04%	35,53%
OTE	1,26%	13,78%
ΑΡΑΙΓ	9,66%	27,87%
ΣΑΡ	2,07%	26,65%
ΟΡΤΙΜΑ	2,00%	26,12%
ΔΑΑ	2,84%	17,50%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	2,31%	-40,54%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,94%	2,81%
ΜΥΤΙΛ	1,35%	25,78%
ΛΑΜΔΑ	-0,76%	-10,12%
ΕΛΧΑ	9,17%	12,24%
ΑΛΦΑ	20,25%	58,26%
ΜΠΕΛΑ	1,58%	10,49%
ΕΤΕ	9,21%	32,51%
ΠΕΙΡ	10,33%	40,68%
ΕΥΡΩΒ	4,39%	16,14%
ΕΛΠΕ	3,48%	4,37%
ΕΥΔΑΠ	1,03%	-0,68%
ΟΠΑΠ	3,22%	28,66%
ΜΟΗ	6,01%	9,40%
ΑΚΤΟΡ	8,59%	11,26%
ΔΕΗ	4,10%	11,10%
ΓΔ	5,16%	21,51%
FTSE 25	5,46%	24,02%
Τραπεζικός Δείκτης	9,97%	33,73%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματιστηριακή