

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

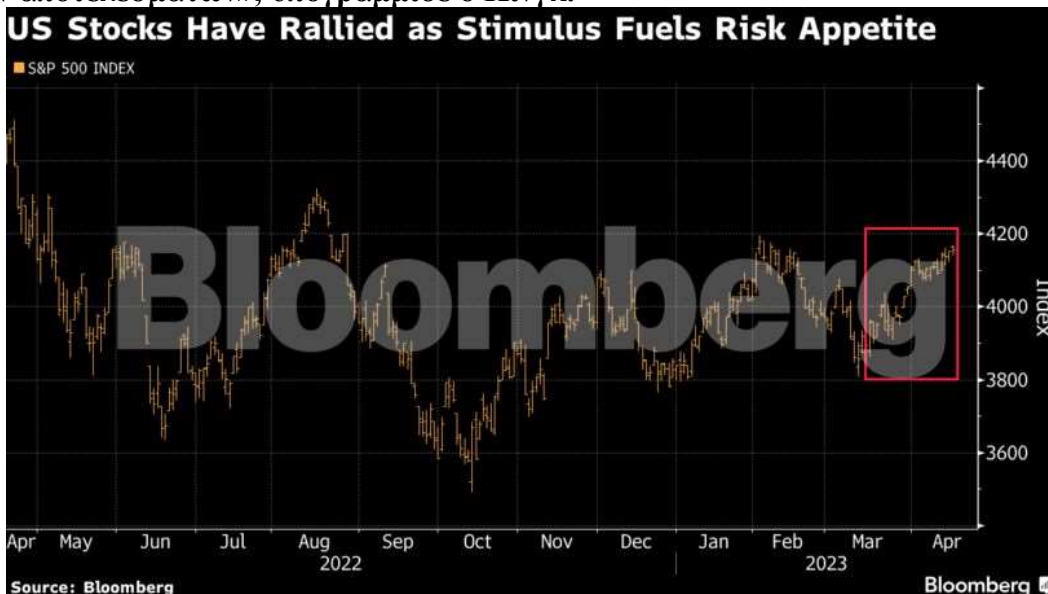


Citi: Στο τέλος φτάνει το ράλι των μετοχών

Σύμφωνα με ανάλυση της Citigroup Inc, οι μετοχές και άλλα επενδυτικά στοιχεία με αυξημένο βαθμό κινδύνου πρόκειται να δεχτούν σημαντικό πλήγμα, με τους αναλυτές της Citi να τονίζουν πως οι κεντρικές τράπεζες αποσύρουν κεφάλαια \$800 δισεκατομμυρίων με τα οποία στήριξαν την παγκόσμια οικονομία.

Όπως αναφέρει το Bloomberg, το ράλι στις αγορές έχει ενισχυθεί από την παροχή ρευστότητας άνω του \$1 τρις. από τις κεντρικές τράπεζες. Παρ' όλα αυτά, όπως αναφέρει και ο αναλυτής του τραπεζικού ομίλου, Ματ Κινγκ, οι δείκτες ρευστότητας ήδη υποδεικνύουν πως το ράλι αυτό πνέει τα λοίσθια. Σημειωτέον πως η Fed αύξησε τον ισολογισμό της με \$440 δισεκατομμύρια λόγω της πρόσφατης τραπεζικής κρίσης.

«Η στήριξη από την πλευρά των κεντρικών τραπεζών έχει ενισχύσει την ανοδική τροχιά των μετοχών και έχει συρρικνώσει τα credit spreads ενόψει των αναμενόμενων απογοητευτικών εταιρικών αποτελεσμάτων», υπογράμμισε ο Κινγκ.



Συνέχεια...

Η στήριξη των κεντρικών τραπεζών πρόκειται σύντομα να φτάσει στο τέλος της, όμως, τη στιγμή που η PBOC περιορίζει το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης δεδομένης της σταθερής ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας, ενώ οι κεντρικές τράπεζες της Ευρώπης και των ΗΠΑ προχωρούν με το πρόγραμμα ποσοτικής σύσφιξης τους, όπως τόνισε ο αναλυτής.

Μιλώντας στο Bloomberg, ο Κινγκ υποστήριξε πως «πιστεύουμε πως τα προγράμματα στήριξης είτε θα σταματήσουν, είτε θα βάλουν την όπισθεν». Αυτό, σύμφωνα με τους υπολογισμούς του Bloomberg, θα μειώσει την ρευστότητα του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος κατά \$600 δισ. – \$800 δισ. τις επόμενες εβδομάδες. «Δεδομένης της απουσίας ρευστότητας, αναμένουμε απώλεια του momentum στις αγορές».

Οι εκτιμήσεις του Κινγκ ακολουθούν την φετινή άνοδο των αμερικανικών μετοχών κατά 8,2% τη στιγμή που το ράλι των μετοχών τεχνολογίας έχει ωθήσει τον NYSE FANG+ σε ράλι άνω του 36%. Παράλληλα, η τιμή του bitcoin η οποία θεωρείται ως καλό «βαρόμετρο» ρίσκου, έχει υπερδιπλασιαστεί από τα τέλη του περασμένου Δεκεμβρίου.

Με την άποψη του Κινγκ συμφωνεί και ο Chief Investment Officer του hedge fund Vantage Point Asset Management, Νικ Φέρες, ο οποίος υπογραμμίζει πως οι αγορές χαρακτηρίζονταν από υπερβολική αισιοδοξία, ενώ τόνισε πως «το εύρος της αγοράς το οποίο στήριζε το ράλι αυτό ήταν εξαιρετικά περιορισμένο. Οι επενδυτές φαίνεται πως θέλουν να βγουν κερδισμένοι από την πιθανή μείωση των επιτοκίων, χωρίς να υποστούν τις συνέπειες μίας τέτοιας κίνησης».



Goldman Sachs: Σύσταση sell για HelleniQ Energy, εκτός buy list η Motor Oil

Η Goldman Sachs διατηρεί τη σύσταση πώλησης για την HelleniQ Energy, καθώς η τράπεζα βρίσκει καλύτερους συνδυασμούς παραγωγής ταμειακών ροών (FCF), μερισματικής απόδοσης, ανάπτυξης και φθηνής αποτίμησης σε άλλες εταιρείες του κλάδου.

Σύμφωνα με την έκθεση την οποία παρουσιάζει ο Γ. Σαββάκης στο euro2day.gr. Ωστόσο, αποσύρει τη Motor Oil από τη λίστα αγοράς με τα top picks της και αλλάζει τη σύσταση της σε ουδέτερη από σύσταση αγοράς, λόγω της υπεραπόδοσης των μετοχών της σε σχέση με την υπόλοιπη αγορά. Οι τιμές στόχοι για τις δύο εταιρείες διατηρούνται στα 7,7 ευρώ για την HelleniQ Energy και στα 28,5 ευρώ για τη Motor Oil, αντίστοιχα.

Exhibit 8: European refining summary of GS 12-month price targets and valuation methodology

	Currency	Target Price	Old Target Price	Change	Current Price	Potential upside	Rating	Methodology	Key risks
Motor Oil	€	28.5	28.5	0.0%	23.5	21%	Neutral	SOTP	Normalised EV/EBITDA across the segments Higher/lower refining margins, wider/narrower light-heavy crude differentials, lower/higher capex and/or dilutive M&A and investments, higher/lower cash returns to shareholders
Helleniq Energy	€	7.7	7.7	0.0%	7.7	0%	Sell	SOTP	Normalised EV/EBITDA across the segments Higher refining margins, higher petrochemical margins, lower capex and/or accretive M&A and investments, higher cash returns to shareholders
Neste	€	50.0	50.0	0.0%	45.5	10%	Neutral	SOTP	Normalised EV/EBITDA for oil refining/marketing, DCF for RES products business Higher/lower oil refining margins, higher/lower renewable products (bioenergy) margins, higher/lower capex and/or accretive/dilutive M&A and investments, higher/lower cash returns to shareholders
Average				0%		10%			

Closing prices as of April 13, 2023

Source: Factset, Goldman Sachs Global Investment Research

Συνέχεια...

Η Goldman Sachs μειώνει τις εκτιμήσεις για την κερδοφορία των δύο εταιρειών για τα έτη 2023 και 2024. Για τα ΕΛΠΕ, δεν αλλάζει για φέτος εκτίμηση και μειώνει 1% την επίδοση του 2024. Για τη Motor Oil μειώνει την εκτίμηση για τα EBITDA 1% φέτος και 5% το 2024. Στα κέρδη ανά μετοχή, μειώνει τα EPS 1% και 3% για τη MOH το 2023/24, ενώ 3% και 5% το 2023/24 για τα ΕΛΠΕ.

Exhibit 9: We update our estimates for the European refiners in our coverage to reflect our latest refining macro outlook and expectations

EPS and adj. EBITDA estimate changes and comparison to BBG median consensus

EBITDA		2023E			2024E			GS vs. BBG cons	
		old	new	chg	old	new	chg	2023	2024
EU Refiners									
Helleniq Energy	€	1,096	1,096	0%	741	736	-1%	1%	3%
Motor Oil	€	1,141	1,128	-1%	817	776	-5%	3%	-3%
Neste	€	3,549	3,632	2%	3,471	3,478	0%	5%	-4%
Average				0%			-2%	3%	-1%

EPS		2023E			2024E			GS vs. BBG cons	
		old	new	chg	old	new	chg	2023	2024
EU Refiners									
Helleniq Energy	€	1.28	1.24	-3%	0.95	0.90	-5%	-3%	14%
Motor Oil	€	5.09	5.03	-1%	4.53	4.38	-3%	-10%	33%
Neste	€	2.94	3.03	3%	2.84	2.85	0%	2%	-4%
Average				0%			-3%	-4%	14%

Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

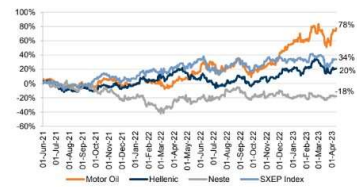
Goldman Sachs

European Refiners

Exhibit 19: Motor Oil significantly outperformed other refiners and Integrated Oils in the recent year
Motor Oil share price performance vs refiners and STOXX Europe 600 Oil & Gas Index 1Y



Exhibit 20: ...and since being added to Buy list in June 2021
Motor Oil share price performance vs refiners and STOXX Europe 600 Oil & Gas Index since June-21



Για τη Helleniq Energy, αναμένει ότι ο δείκτης διύλισης GS για το 1ο τρίμηνο θα είναι μειωμένος κατά περίπου 20% σε σχέση με το 4ο τρίμηνο του 2022, αν και εξακολουθεί να είναι πάνω από τον ιστορικό μέσο όρο. Τα αποτελέσματα του 1ου τριμήνου ενδέχεται να επηρεαστούν από τη χαμηλότερη διύλιση και τα πετροχημικά περιθώρια, καθώς και τα χαμηλότερα αποτελέσματα εγχώριας εμπορίας. Η τράπεζα προσδοκά χαμηλότερο EBITDA 20% περίπου σε σχέση με το 4ο τρίμηνο πέρυσι, στα 380 εκατ. ευρώ περίπου.

Για το πρώτο τρίμηνο, ο δείκτης διύλισης της GS για τη Motor Oil είναι μειωμένος κατά 15% περίπου σε σχέση με το 4ο τρίμηνο του 2022, αλλά εξακολουθεί να είναι πολύ πάνω από τον ιστορικό μέσο όρο. Οι απώλειες των μεσαίων αποσταγμάτων αντισταθμίζονται από τις ευρύτερες διαφορές βενζίνης-νάφθας. Παρά τα χαμηλότερα περιθώρια διύλισης, τα EBITDA το 1ο τρίμηνο θα διαμορφωθούν στα 450 εκατ. ευρώ περίπου έναντι 360 εκατ. ευρώ το 4ο τρίμηνο πέρυσι, δεδομένου ότι περσινό τελευταίο τρίμηνο σηματοδοτήθηκε από διάφορες έκτακτες επιβαρύνσεις ύψους σχεδόν 200 εκατ. ευρώ. Οι αποτιμήσεις των πετρελαϊκών μετοχών

Η HelleniQ διαπραγματεύεται σε περίπου 6,3 φορές σε όρους δείκτη EV/EBITDA για το 2024, πάνω από τα επίπεδα του μέσου όρου της και των ανταγωνιστών, ενώ προσφέρει μια απόδοση FCF κάτω του μέσου όρου για το χρονικό διάστημα 2023 - 2024.

Για αυτήν την περίοδο, προβλέπει μέτριες αποδόσεις για τους μετόχους της τάξης του 6%, κάτω από τις αντίστοιχες της Motor Oil που είναι στο 8% περίπου και πολύ χαμηλότερα από το μέσο όρο των πετρελαϊκών εταιρειών που είναι στο 12% περίπου. Η εταιρεία ανακοίνωσε σημαντικό μέρισμα για το 2022 ύψους 1,15 ευρώ ανά μετοχή συνολικά (μερισματική απόδοση 13,7% για το 2022), ενισχυμένο από ένα ειδικό μέρισμα ύψους 0,4 ευρώ ανά μετοχή από την πώληση της ΔΕΠΑ.



Κατασκευές: Αύξηση απασχόλησης μετά από 14 χρόνια

Μία από τις προτεραιότητες της νέας κυβέρνησης θα πρέπει να είναι η αντιμετώπιση του ζητήματος της έλλειψης ειδικευμένων τεχνιτών και χειριστών μηχανημάτων στον κλάδο των κατασκευών και της οικοδομής. Ο κλάδος έχει επιστρέψει σε τροχιά κατακόρυφης ανάπτυξης όσον αφορά τα δημόσια αλλά και τα ιδιωτικά έργα, με αποτέλεσμα να παρατηρούνται σοβαρές ελλείψεις προσωπικού. Ηδη τα έργα σε πολλές οικοδομές προχωρούν με ρυθμούς χελώνας, ενώ και τα εργοτάξια αρκετών δημόσιων έργων καθυστερούν να επανδρωθούν, καθώς οι εταιρείες επιχειρούν να καταναείμουν τους διαθέσιμους πόρους τους με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Υπολογίζεται ότι θα χρειαστούν έως και 200.000 νέοι εργαζόμενοι στον κλάδο ώστε να καλυφθούν όλες οι ανάγκες των επόμενων ετών και μέχρι το τέλος της τρέχουσας δεκαετίας. Όπως γράφει το Money Review, σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, το 2022 η απασχόληση στις κατασκευές αυξήθηκε κατά 4,8% ή 6.800 εργαζομένους, ενώ αύξηση κατά 5,8% σημείωσαν οι μισθοί και τα ημερομίσθια. Επίσης, ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές αυξήθηκε κατά 23% το 2022 και κατά 6% το 2021, αντιστρέφοντας τις απώλειες της περιόδου 2017-2020. Μάλιστα οι αυξήσεις της τελευταίας διετίας κάλυψαν το 77% των απωλειών που προηγήθηκαν από το 2017 έως και το 2020.

Σύμφωνα με έρευνα του IOBE, η οποία υλοποιήθηκε με τη στήριξη του Εθνικού Συμβουλίου Βιομηχανίας Υποδομών και Κατασκευών (ΕΣΒΥΚ), το 2019 στον κλάδο απασχολούνταν συνολικά 274.000 εργαζόμενοι. Το 2008, στο απόγειο του κλάδου, απασχολούνταν 594.000 άνθρωποι, εκ των οποίων οι 397.000 στις τεχνικές εταιρείες. Σύμφωνα με το IOBE, το 2019 οι εξειδικευμένες ειδικότητες καλύπτονταν με 78.000 εργαζομένους, αριθμός χαμηλότερος κατά 64,7% σε σχέση με το 2008. Στις κατασκευές κτιρίων, στις οποίες επίσης σημειώθηκε ισχυρή μείωση της απασχόλησης την ίδια περίοδο (-73,1%), εργάζονταν 42.000 άτομα το 2019. Το μερίδιο της απασχόλησης στον κλάδο των κατασκευών επί της συνολικής απασχόλησης μειώθηκε από 8,6% το 2008 σε 3,8% το 2019. Το 2008 η συμμετοχή του κλάδου των κατασκευών στη συνολική απασχόληση στην Ελλάδα υπερέβαινε τον μέσο όρο της Ε.Ε.28 (εν μέρει και λόγω διαφορών στην παραγωγικότητα της εργασίας), ενώ το 2019 υπολείπονταν κατά σχεδόν 3%, καταδεικνύοντας τις ιδιαίτερα αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης στον κλάδο.

Η μείωση της εγχώριας κατασκευαστικής δραστηριότητας κατά την περίοδο 2008-2019 επιδείνωσε και το φαινόμενο της «διαρροής εγκεφάλων» (brain drain), δηλαδή της μετακίνησης ατόμων υψηλής κατάρτισης στο εξωτερικό για λόγους εργασίας ή εκπαίδευσης. Είναι χαρακτηριστικό ότι σε πρόσφατη έρευνα εκτιμήθηκε ότι το 19% των ατόμων που έχουν φύγει στο εξωτερικό έχει πτυχίο Μηχανικής, το 11% εργαζόταν στον κατασκευαστικό κλάδο και το 7% είχε εξειδίκευση στις κατασκευές (αποτελέσματα Έρευνας Brain Drain, ICAP 2018).

Η τάση αυτή αναμένεται πλέον να αντιστραφεί, ενώ καθοριστική θα είναι και η εισαγωγή ειδικευμένων και ανειδίκευτων εργαζομένων από τρίτες χώρες. Με βάση πρόσφατη ΚΥΑ, για την περίοδο 2023-2024 έχει εγκριθεί η εισαγωγή 10.338 μετακλητών εργαζομένων στις κατασκευές, περίπου το 80% των δηλωθεισών αναγκών (12.884). Οι αριθμοί αυτοί όμως αφορούν ανειδίκευτους εργαζομένους. Παράλληλα, στην αγορά αναμένουν νομοθετική ρύθμιση, με τη συνδρομή και του ΤΕΕ (Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδος), η οποία θα επιχειρεί να παράσχει διευκόλυνση στη μαζική έκδοση αδειών παραμονής και εργασίας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι από το 2019 μέχρι σήμερα το ανεκτέλεστο υπόλοιπο έργων των μεγάλων τεχνικών εταιρειών έχει υπερδιπλασιαστεί από περίπου 5 δισ. ευρώ σε 12 δισ. ευρώ, ενώ έως το τέλος του έτους το νούμερο αυτό αναμένεται να ξεπεράσει τα 15 δισ. ευρώ. Εκτός από τα δημόσια έργα, άνηση γνωρίζει και ο οικοδομικός κλάδος, αρχής γενομένης από τις ανάγκες που δημιουργούνται στην ανάπλαση του Ελληνικού, αλλά και μέσω σειράς νέων έργων ανάπτυξης τόσο στην Αττική όσο και στην περιφέρεια, ιδίως σε τουριστικά έργα.

Σύμφωνα με έτερη μελέτη του IOBE, μόνο την περίοδο έως το 2026, στον κλάδο των κατασκευών προβλέπεται να κινητοποιηθούν πόροι συνολικού ύψους 27 δισ. ευρώ μέσω επιχορηγήσεων (13,3 δισ. ευρώ) και δανείων (13,7 δισ. ευρώ) του Ταμείου Ανάκαμψης. Επιπλέον 8,7 δισ. ευρώ υπολογίζεται ότι θα διατεθούν και μέσω του νέου ΕΣΠΑ της περιόδου 2021-2027. Μεσοπρόθεσμα, εκτιμώνται επιπρόσθετες επενδύσεις σε υποδομές και κατοικίες ετησίως ύψους έως 4,1% του ΑΕΠ (συγκριτικά με το 2020) – με το ποσοστό των επενδύσεων σε κατασκευαστικά έργα να φτάνει μέχρι το 8,1% του ΑΕΠ το 2025, από 4% το 2020.

Cost of insuring against US default (CDS price) jumps to highest since 2012 as US debt-ceiling deadline may be nearing faster than expected. Weak tax collections so far in Apr suggest increased probability that debt limit deadline will be reached in first half of Jun, GS says.

