

# Wood: Οι ελληνικές τράπεζες είναι το απόλυτο "στοίχημα" για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές

10/Οκτ/2019 11:55



Της **Ελευθερίας Κούρταλη**

Θετική παραμένει η Wood για τις ελληνικές τράπεζες, σημειώνοντας χαρακτηριστικά πως ο κλάδος έχει "αναστηθεί" από το ναδίρ στο ζενίθ (from zero to hero) και έτσι προχωρά σε αύξηση των τιμών-στόχων κατά 30% σε μέσο όρο, μετά αφενός τα αποτελέσματα β' τριμήνου καθώς αφετέρου τη ραγδαία μείωση του ρίσκου της Ελλάδας.

Όπως εκτιμά, ο κλάδος θα επωφεληθεί από την κυκλική μακροοικονομική ανάκαμψη τα επόμενα τρία με τέσσερα χρόνια, με αποτέλεσμα τη σταδιακή επιστροφή στην τραπεζική "κανονικότητα".

Κατά την άποψη των αναλυτών της Wood, μέχρι το 2022, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να είναι σε θέση να "καθαρίσουν" ένα μεγάλο μέρος του χαρτοφυλακίου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs), να σταθεροποιήσουν και να αυξήσουν την προ προβλέψεων κερδοφορία και να δημιουργήσουν απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων (ROTE) άνω του 7%.

Από την άλλη πλευρά, οι ελληνικές τράπεζες έχουν σημειώσει ράλι της τάξης του 85% από τις αρχές του έτους, όπως τονίζεται, και έτσι οι μετοχές τους θα μπορούσαν βραχυπρόθεσμα να πάρουν κάποια... ανάσα, καθώς οι αποτιμήσεις τους πλησιάζουν αυτές των τραπεζών της νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Η Eurobank στην οποία δίνει σύσταση buy και τιμή-στόχο το 1,2 ευρώ από 1 ευρώ πριν, παραμένει το top-pick της Wood από τον κλάδο, λόγω της σαφούς πορείας της στη μείωση των ληξιπρόθεσμων οφειλών και της δημιουργίας της ROTE.

Σύσταση buy δίνει και για τις Alpha Bank και Εθνική Τράπεζα με τιμή-στόχο τα 2 ευρώ και τα 3,5 ευρώ αντίστοιχα (από 1,9 ευρώ και 2,6 ευρώ πριν), ενώ υποβαθμίζει τη σύστασή της για την Τράπεζα Πειραιώς σε hold από buy λόγω της σημαντικής της υπεραπόδοσης από τις αρχές του έτους (κέρδη 213%) με τιμή-στόχο τα 3,2 ευρώ από 2,3 ευρώ πριν.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της το περιθώριο απόδοσης για την Eurobank τοποθετείται στο 45%, για την Εθνική στο 46%, για την Alpha Bank στο 32% και για την Πειραιώς στο 21%.

	Rating	Price Target	Upside Potential	Last Close	Mkt Cap (EUR m)	YTD Perf (%)	2019E	P/E (x) 2020E	2021E	2019E	P/TVB (x) 2020E	2021E	2019E	RoTE (%) 2020E	2021E
Alpha Bank	Buy	2.0	32%	1.52	2,345	36%	12.5	18.1	9.8	0.29	0.29	0.28	2.4%	1.6%	2.9%
National Bank	Buy	3.5	46%	2.40	2,195	118%	6.0	6.0	5.2	0.40	0.39	0.38	7.1%	6.6%	7.4%
Piraeus Bank	Hold	3.2	21%	2.63	1,148	213%	42.3	11.9	6.6	0.23	0.21	0.20	0.5%	1.8%	3.1%
Eurobank	Buy	1.2	45%	0.83	3,079	54%	18.8	6.9	5.9	0.63	0.60	0.55	3.4%	9.0%	9.8%
Greek Sector					8,766	86%	15.7	9.4	6.2	0.35	0.34	0.33	2.9%	4.2%	5.3%

Όπως επισημαίνει η Wood, το 2018 οι μετοχές των ελληνικών τραπεζών υποαπέδωσαν σημαντικά τόσο σε σχέση με το ελληνικό Χρηματιστήριο όσο και σε σχέση με τις μετοχές των ευρωπαϊκών τραπεζών, λόγω ανησυχιών γύρω από τα κεφάλαιά τους. Αυτές οι ανησυχίες δεν υλοποιήθηκαν και δεν αναμένεται στο επόμενο διάστημα να υπάρξει τέτοιο ζήτημα. Αυτό που προβλέπει η Wood ότι θα υπάρξει είναι περαιτέρω εκδόσεις τίτλων Tier I και II τα επόμενα δύο χρόνια.

## Το απόλυτο macro play

Η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται με σχετικά αναιμικό ρυθμό περίπου 1,5%-2%. Ωστόσο, τα ενθαρρυντικά στοιχεία από τους βασικούς οικονομικούς δείκτες και η φιλική προς τις επιχειρήσεις ατζέντα της νέας κυβέρνησης θα μπορούσε να "ξεκλειδώσει" την αξία των ελληνικών assets και να επιτρέψει στην Ελλάδα να αναπτυχθεί με πολύ ταχύτερο ρυθμό.

Αυτό θα ήταν ένα πολύ bullish σενάριο για τις ελληνικές τράπεζες, καθώς θα σήμαινε επιτάχυνση της παροχής δανεισμού, ακόμα καλύτερες τιμές των ακινήτων, συνεχιζόμενο έντονο ενδιαφέρον για πώληση ή τιτλοποίηση NPEs, και σαφή επιστροφή στη βιώσιμη κερδοφορία.

Παρόλοπου δεν συμπεριλαμβάνει αυτό το σενάριο στις εκτιμήσεις της η Wood υπογραμμίζει πως αυτό προσφέρει σημαντικές προοπτικές κερδών για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές.

## **NPEs**

Τα NPEs των ελληνικών τραπεζών βρίσκονται σε σαφή καθοδική πορεία, οδηγούμενα από πωλήσεις, διαγραφές και τη σταδιακή επιτάχυνση των οργανικών ενεργειών. Η Wood αναμένει ότι οι συναλλαγές (μέσω πωλήσεων και τιτλοποιήσεων) θα ηγηθούν της μείωσης των NPEs έως και το 2022, με τη βοήθεια της έγκρισης του APS. Σε γενικές γραμμές, η Wood θεωρεί ότι είναι ξεκάθαρο πως οι τράπεζες μπορούν να ανταποκριθούν ή να υπερβούν τους στόχους του SSM.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)