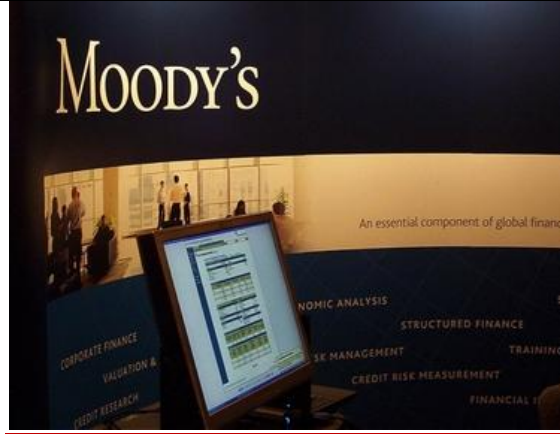


## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Moody's: Ναι μεν αλλά για την εξαγορά των προνομιούχων μετοχών από την Eurobank

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει η Moody's, σύμφωνη με τον πρόσφατο νόμο που επιτρέπει στις ελληνικές τράπεζες να αντικαταστήσουν τις προνομιούχες μετοχές του δημοσίου με ομόλογα Tier 2 και να μην καταβάλλουν μετρητά, ήταν η απόφαση της Eurobank να εξαγοράσει τις προνομιούχες μετοχές του δημοσίου, ύψους 950 εκατ. ευρώ, με μειωμένης εξασφάλισης ομολογίες Tier 2 και ετήσιο κουπόνι 6,4%.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Moody's, ωστόσο τα ομόλογα Tier 2 θα αυξήσουν το κόστος χρηματοδότησης της τράπεζας, ενώ η εξαγορά των προνομιούχων μετοχών θα μειώσει το δείκτη CET κατά περίπου 250 μονάδες, που συνιστά πιστωτικά αρνητική εξέλιξη (credit negative).

Το κουπόνι του 6,4% των ομολόγων Tier 2, θα αυξήσει το κόστος χρηματοδότησης της τράπεζας κατά 60 εκατ. δολάρια προ φόρων. Το επιπλέον κόστος χρηματοδότησης θα είναι ένα σημαντικό βάρος για την τράπεζα που εμφάνισε προ φόρων κέρδη 103,6 εκατ. ευρώ στο α' εξάμηνο του 2017 και 226,4 εκατ. ευρώ το 2016.

Σύμφωνα πάντα με την Moody's, αντιθέτως, οι προνομιούχες μετοχές του δημοσίου δεν έφεραν κάποιο επιπλέον κόστος για τη Eurobank, από τη στιγμή που κεφαλαιακό αυτό μέσο είναι μη σωρευτικό και έφερε κουπόνι 10%, με την προϋπόθεση ότι θα πληρούνται οι ελάχιστες απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας που έχει θέσει η ΤτΕ και θα υπάρχει διαθεσιμότητα αποθεματικών προς διανομή.

Δεδομένου ότι η τράπεζα δεν έχει αποθεματικά προς διάθεση εξαιτίας των συσσωρευμένων ζημιών και επειδή δεν έχει καταβάλει μέρισμα μετά από την έκδοση αυτών των προνομιούχων μετοχών το Μάιο του 2009, επωφελήθηκε από αυτή την πηγή χρηματοδότησης με μηδενικό κόστος.

Σύμφωνα με τους κανόνες της Βασιλεία III, οι προνομιούχες μετοχές του δημοσίου της Eurobank δεν είναι επιλέξιμες για αναγνώριση ως κεφάλαιο CET1, από τον Ιανουάριο του 2018. Συνεπώς, και ανεξαρτήτως της εξόφληση αυτών των προνομιούχων μετοχών με Tier 2 ομόλογα, η Moody's εκτιμά ότι ο pro forma κεφαλαιακός δείκτης CET1 θα μειωθεί σημαντικά στο περίπου 14,9% από το 17,4% από τον Ιούνιο του 2017.

Η αντικατάσταση των προνομιούχων μετοχών με Tier 2 ομόλογα, θα διασφαλίσει τουλάχιστον ότι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας της Eurobank θα παραμείνει σύμφωνα με εκτιμήσεις της Moody's, στο 17,7% περίπου.

Τα νέα Tier 2 ομόλογα θα έχουν διάρκεια 10 ετών, θα μπορούν να ανακληθούν μετά από πέντε χρόνια και θα είναι κατηγοριοποιημένα ως τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης, υψηλότερα από τις κοινές μετοχές. Επιπλέον, αυτά τα Tier 2 ομόλογα είναι μη μετατρέψιμα.

Όπως σχολιάζει η Moody's, η τράπεζα έχει σχετικά χαμηλής ποιότητας κεφάλαια δεδομένου του μεγάλου ποσού αναβαλλόμενου φόρου (DTA) επιλέξιμου ως κεφάλαιο CET1 που συνολικά ανέρχονται στα 3 δισ. ευρώ, και που αντιστοιχούν στο 70% στο σύνολο του κεφαλαίου CET1, χωρίς τις προνομιούχες μετοχές του δημοσίου.

Αυτοί οι DTAs, που είναι επιλέξιμοι για μετατροπή σε πιστώσεις αναβαλλόμενου φόρου (DTCs) εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις, είναι χαμηλότερης ποιότητας κεφάλαια λόγω της χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας, γεγονός που δημιουργεί αμφιβολίες για την ικανότητα της κυβέρνησης να ανταποκριθεί σε τέτοιους μεγάλους DTAs.

Οι σχετικά αδύναμες κοινές μετοχές της τράπεζας, εκτός των επιλέξιμων DTAs, παρέχουν ένα λεπτό "μαξιλάρι" απορρόφησης ζημιών για τους πιστωτές, στο πλαίσιο των σημαντικά υψηλών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) ύψους 44,1% του συνόλου δανείων (Ιούνιος 2017).

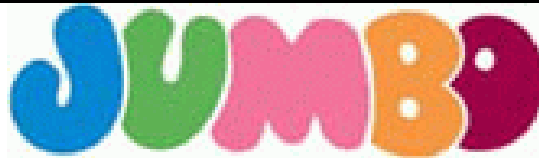


## **Κατά 1,7 δισ. ευρώ μειώθηκε ο ΕΛΑ για τις ελληνικές τράπεζες**

Κατά 1,7 δισ. ευρώ μειώνεται ο δανεισμός των ελληνικών τραπεζών από τον έκτακτο μηχανισμό χρηματοδότησης (ΕΛΑ) που πλέον διαμορφώνεται στο ποσό των 26,9 δισ. ευρώ.

Συγκεκριμένα, όπως ανακοίνωσε η Τράπεζα της Ελλάδος, "στις 8 Νοεμβρίου 2017 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ δεν διατύπωσε αντίρρηση στον καθορισμό του ανώτατου ορίου παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ΕΛΑ) προς τις ελληνικές τράπεζες στο ποσό των 26,9 δισεκ. ευρώ έως και την Τετάρτη 22 Νοεμβρίου 2017, μετά από αίτημα της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η μείωση του ανώτατου ορίου κατά 1,7 δισεκ. ευρώ αντανακλά τη βελτίωση της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, λαμβανομένων υπόψη των ροών που προέρχονται από καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα και από την πρόσβαση των τραπεζών στις χρηματοπιστωτικές αγορές".



## **Αύξηση 11% των πωλήσεων για την Jumbo το α' 4μηνο**

Οι μέτοχοι της εισηγμένης εταιρείας παιχνιδιών Jumbo εξουσιοδότησαν το διοικητικό συμβούλιο να προχωρήσει στην έκδοση ομολογιακού δανείου έως 250 εκατ. ευρώ μετατρέψιμο σε μετοχές. Τα κεφάλαια που θα αντλήσει η εταιρεία, όταν κρίνει απαραίτητο να προχωρήσει στην έκδοση του ομολογιακού δανείου, θα κατευθυνθούν σε δύο τομείς: α) να υποστηρίξει το επταετές επενδυτικό πλάνο της Ρουμανίας που σχεδιάζει να δημιουργήσει 1.600 θέσεις εργασίας μέχρι το 2022 με το άνοιγμα 17 καταστημάτων (80 με 100 νέες θέσεις εργασίας σε κάθε κατάστημα), καθώς ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων στη Ρουμανία ξεπερνά το 50%, ενώ στη Βουλγαρία ο ρυθμός ανάπτυξης του ομίλου υπερβαίνει το 25% και β) να ενισχύσει την ρευστότητα του ομίλου.

Όπως τόνισε στη χθεσινή ετήσια τακτική συνέλευση των μετόχων ο πρόεδρος του ομίλου, Απόστολος Βακάκης, «στη διάρκεια του πρώτου τετραμήνου Ιουλίου-Οκτώβριος εμφανίσαμε αύξηση του τζίρου 11% και για να ενισχύσουμε το τρέχον δίμηνο που είναι και το πιο αποδοτικό της χρονιάς σχεδιάζουμε δύο προωθητικές κινήσεις. Πρώτον, αυξάνουμε τη διαφημιστική δαπάνη και δεύτερον, εντατικοποιούμε τη δραστηριότητα στα καταστήματα, δηλαδή φέρνουμε πιο γρήγορα τα εορταστικά προϊόντα εν όψει των Χριστουγέννων και της Πρωτοχρονιάς».

Επίσης, ο κ. Βακάκης ανακοίνωσε ότι ξεκίνησε τη λειτουργία του άλλο ένα κατάστημα στη Ρουμανία, αναμένεται να λειτουργήσει κατάστημα στη Κατερίνη μέχρι το τέλος της χρονιάς, ενώ μέσα στο 2018 ο όμιλος Jumbo σχεδιάζει ν' ανοίξει κατάστημα είτε στην Κρήτη είτε στη Λέσβο. Ερωτηθείς ο κ. Βακάκης να σχολιάσει εάν βλέπει να επανακάμπτει η χώρα σχολίασε: «Νομίζω ότι είμαστε σε φάση προσδοκίας για ανάπτυξη».

Για να μιλήσουμε για ανάπτυξη στην Ελλάδα πρέπει πρώτα να μιλήσουμε για αύξηση των μισθών, που όπως όλοι καταλαβαίνουμε δεν υπάρχει αυτή την περίοδο έτσι όπως είναι η δημοσιονομική κατάσταση στη χώρα». Η ετήσια συνέλευση των μετόχων ενέκρινε τη διανομή μερίσματος συνολικού ποσού 48.981.513,24 ευρώ που αντιστοιχεί σε 0,36 ευρώ (μεικτό) ανά μετοχή (επί συνόλου 136.059.759 μετοχών).

Ο όμιλος έχει ήδη καταβάλει προμήρισμα, από τις 28 Μαρτίου 2017, ύψους 24.490.756,62 ευρώ. Με τη χθεσινή απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων, θα διανεμηθεί και το υπόλοιπο ποσό των 24.490.756,62 ευρώ που αντιστοιχεί σε 0,18 ευρώ (μεικτό)/μετοχή.

Μετά την παρακράτηση φόρου 15%, το υπόλοιπο του μερίσματος ανέρχεται σε 0,1530 ευρώ ανά μετοχή.



## Στο Δ.Σ. της Εθνικής Ασφαλιστικής δύο εκπρόσωποι του Exin Group

Η τοποθέτηση δύο εκπροσώπων από την πλευρά του Exin Group ως παρατηρητών στο διοικητικό συμβούλιο της Εθνικής Ασφαλιστικής εγκρίθηκε χθες από το Δ.Σ. της εταιρείας. Πρόκειται για τους κ. Πάρη Καράσσο και Γιάννη Σιάνη, οι οποίοι θα παρευρίσκονται στις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου και αν και δεν θα έχουν ουσιαστικό λόγο σε τρέχοντα θέματα, η παρουσία τους σηματοδοτεί την απεμπλοκή των διαδικασιών και την αποφασιστικότητα του υποψήφιου επενδυτή για την ταχεία υλοποίηση της συμφωνίας.

### **Αποτελέσματα 9μήνου**

Εκτός από τα δύο πρόσωπα του Exin, το χθεσινό διοικητικό συμβούλιο ενέκρινε και τα αποτελέσματα 9μήνου της εταιρείας, με βάση τα οποία τα καθαρά κέρδη πριν από φόρους αυξήθηκαν κατά 85,9% και ανήλθαν στα 65,7 εκατ. ευρώ (63,4 εκατ. ευρώ σε επίπεδο ομίλου), ενώ αύξηση κατά 12% εμφανίζουν και τα ασφάλιστρα, το ύψος των οποίων ανήλθε στα 449 εκατ. ευρώ.

Την απεμπλοκή της διαδικασίας υλοποίησης της συμφωνίας με το Exin Group διευκόλυνε ουσιαστικά η συμφωνία με την Τράπεζα της Ελλάδος, για το οργανωτικό σχήμα μέσω του οποίου θα πραγματοποιηθεί η εξαγορά του 75% της μεγαλύτερης ασφαλιστικής εταιρείας της χώρας και το οποίο είναι η ολλανδική EXIN Financial Services Holding B.V. Η εξαγορά μέσω Ολλανδίας προκρίθηκε αντί της αλλαγής του νομικού προσώπου που θα πραγματοποιούσε την εξαγορά και το οποίο με βάση τις τελευταίες συζητήσεις θα είχε έδρα το Λουξεμβούργο. Σημειώνεται ότι ο όμιλος έχει δραστηριότητα –εκτός από την Ολλανδία– στο Λουξεμβούργο, στην Ελβετία και στην Ισπανία και φυσικά στην Ελλάδα, μέσω της εξαγοράς της AIG. Αντίστοιχα σαφές είναι το χρηματοδοτικό σχήμα που αποτελείται από τους κ. Τζον Κάλαμος, Τζον Κουδούνης και Ματ Φέρφιλντ, που διασφαλίζει το τίμημα 718,3 εκατ. ευρώ για το 75% του ομίλου της Εθνικής Ασφαλιστικής.

Επόμενο βήμα είναι η υποβολή του σχετικού φακέλου στην αρμόδια εποπτική αρχή, δηλαδή στην Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία θα πρέπει εντός δύο μηνών από την κατάθεση των στοιχείων να εγκρίνει τη μεταβίβαση, με δεδομένο πάντα ότι ο φάκελος είναι πλήρης. Ο χρόνος μετράει αντίστροφα, καθώς η ολοκλήρωση της συμφωνίας επιδιώκεται να έχει ολοκληρωθεί έως τον Φεβρουάριο, οπότε και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα πραγματοποιήσει τα τεστ αντοχής στις ελληνικές τράπεζες. Στόχος είναι το αποτέλεσμα της συναλλαγής να συνεκτιμηθεί στα αποτελέσματα του ομίλου της ΕΤΕ για το 2017.

### **Αύξηση ιδίων κεφαλαίων**

Να σημειωθεί ότι τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους της Εθνικής Ασφαλιστικής, που θα προσμετρηθούν στο τελικό αποτέλεσμα της ΕΤΕ, διαμορφώθηκαν με βάση τα στοιχεία του 9μήνου σε 48,4 εκατ. ευρώ (46,2 εκατ. ευρώ σε επίπεδο ομίλου). Τα ίδια κεφάλαια είναι αυξημένα κατά 6,2% και ανήλθαν σε 767,5 εκατ. ευρώ, ενώ ενισχυμένοι είναι και ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας της εταιρείας, που με βάση το Solvency διαμορφώθηκε στο τέλος Σεπτεμβρίου στο 217%, έναντι 170% τον Δεκέμβριο του 2016. Επίσης σημαντική είναι η βελτίωση του δείκτη χωρίς τη χρήση μεταβατικών μέτρων, που αυξήθηκε στο 146% έναντι 96% πέρυσι.





## ΟΤΕ: Μικρή μείωση του κύκλου εργασιών και των κερδών στο 9μηνο

Συνεχίζονται οι θετικές επιδόσεις στην Ελλάδα, παραμένει δύσκολο το περιβάλλον σε Ρουμανία & Αλβανία • Ελλάδα: ο Αύξηση 1,1% στο προσαρμοσμένο EBITDA και ενίσχυση περιθωρίου κατά 60 μονάδες βάσης σε 41,2% ο Σταθερή: Η αύξηση πελατών με υπηρεσίες οπτικής ίνας ενισχύει τις ευρυσζωνικές επιδόσεις. Ολοκλήρωση νωρίτερα από το χρονοδιάγραμμα της α' φάσης ανάπτυξης δικτύου οπτικών ινών (13 χιλ. καμπίνες & 43 χιλ. χιλιόμετρα οπτικής ίνας), η νέα φάση για το 2018 προβλέπει περίπου 4 χιλιάδες καμπίνες ο Κινητή: +2,1% στα έσοδα από υπηρεσίες και +7,6% προσαρμοσμένο EBITDA λόγω αύξησης εσόδων από data και περιαγωγή • Ρουμανία Σταθερή: Αύξηση εσόδων 2,2% , συνεχείς δράσεις για την σταθεροποίηση της θέσης στην αγορά • Αναθεώρηση προς τα επάνω των επενδύσεων για το 2017, για την επιτάχυνση της ανάπτυξης δικτύων νέας γενιάς (NGA). Σταδιακή επιστροφή των επενδύσεων σε κανονικά επίπεδα ξεκινώντας από την επόμενη χρονιά.

| (Εκατ. €)                                                                      | Γ τρίμηνο<br>2017 | Γ τρίμηνο<br>2016 | +/- %   | Εννεάμηνο<br>2017 | Εννεάμηνο<br>2016 | +/- %   |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|---------|-------------------|-------------------|---------|
| Κύκλος Εργασιών                                                                | 991,2             | 997,9             | -0,7%   | 2.859,0           | 2.881,1           | -0,8%   |
| Προσαρμοσμένο EBITDA                                                           | 348,7             | 357,0             | -2,3%   | 966,7             | 977,2             | -1,1%   |
| Προσαρμοσμένο Περιθώριο EBITDA %                                               | 35,2%             | 35,8%             | -0,6μον | 33,8%             | 33,9%             | -0,1μον |
| Λειτουργικά Κέρδη προ Χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων (EBIT) | 120,6             | 119,2             | +1,2%   | 335,4             | 315,6             | +6,3%   |
| Κέρδη καταμετρημένα στους μετόχους της εταιρείας                               | 52,4              | 55,9              | -6,3%   | 119,9             | 123,4             | -2,8%   |
| Προσαρμοσμένα Καθαρά Κέρδη σε μετόχους της εταιρείας                           | 76,5              | 74,7              | +2,4%   | 155,6             | 149,8             | +3,9%   |
| Βασικά Κέρδη ανά μετοχή (€)                                                    | 0,1072            | 0,1144            | -6,3%   | 0,2453            | 0,2525            | -2,8%   |
| Σύνολο Ενεργητικού                                                             | 7.164,2           | 7.419,5           | -3,4%   | 7.164,2           | 7.419,5           | -3,4%   |
| Προσαρμοσμένες Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες          | 148,1             | 209,4             | -29,3%  | 594,7             | 661,8             | -10,1%  |
| Προσαρμοσμένες Επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία                        | 176,2             | 183,7             | -4,1%   | 584,2             | 486,5             | +20,1%  |
| Προσαρμοσμένες Ελεύθερες ταμειακές ροές                                        | (28,1)            | 25,7              | 209,3%  | 10,5              | 175,3             | -94,0%  |
| Ταμειακά Διαθέσιμα & Λοιπά Χρηματοοικονομικά & Περιουσιακά Στοιχεία            | 1.302,5           | 1.372,0           | -5,1%   | 1.302,5           | 1.372,0           | -5,1%   |
| Καθαρός Δανεισμός (Προσαρμοσμένος)                                             | 648,9             | 793,5             | -18,2%  | 648,9             | 793,5             | -18,2%  |

Σημείωση: Για επεξηγήσεις και υπολογισμό των Προσαρμοσμένων μεγεθών/δείκτων βλ. την Ενότητα «Εναλλακτικοί Δείκτες Μέτρησης

Σχολιάζοντας τα αποτελέσματα Γ' τριμήνου 2017, ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος Ομίλου ΟΤΕ, κ. Μιχάλης Τσαμάς, ανέφερε: «Για ένα ακόμη τρίμηνο, πετύχαμε συνολικά καλές λειτουργικές επιδόσεις. Στην Ελλάδα, οι πολυετείς επενδύσεις μας σε δίκτυα νέας γενιάς και τηλεοπτικό περιεχόμενο ενίσχυσαν τα συνολικά έσοδα λιανικής, σταθερής και κινητής τηλεφωνίας. Η μόνη αρνητική επίδραση προήλθε από ρυθμιστικές αποφάσεις που είχαν αντίκτυπο στα έσοδα χονδρικής. Στην Ελλάδα, ο Όμιλος ΟΤΕ πέτυχε πολύ ισχυρό περιθώριο EBITDA, χάρη στη σημαντική αύξηση των εσόδων από υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας και τον έλεγχο του κόστους σε όλους τους τομείς. Στη Ρουμανία, οι υπηρεσίες σταθερής επηρεάστηκαν θετικά από τη συνεχιζόμενη υψηλή ζήτηση για συνδυαστικές υπηρεσίες, ωστόσο, οι συνθήκες στις διεθνείς δραστηριότητές μας παραμένουν δύσκολες. Γι' αυτό και έχουμε δρομολογήσει μια σειρά δράσεων για τον περιορισμό του κόστους και την ενίσχυση της κερδοφορίας.» Ο κ. Τσαμάς πρόσθεσε: «Οι επενδύσεις μας φέτος έχουν αυξηθεί σημαντικά, μια τάση που θα συνεχιστεί και στο τελευταίο τρίμηνο του έτους. Επιταχύνουμε την ανάπτυξη νέων δικτύων και υπηρεσιών FTTC, 4G & 4G+, που ανοίγουν το δρόμο για το ψηφιακό μέλλον της χώρας και ενισχύουν την εμπειρία των πελατών. Στα τέλη Νοεμβρίου θα διαθέσουμε εμπορικά νέες ταχύτητες από τις καμπίνες vectoring που εγκαταστήσαμε ή αναβαθμίσαμε, αποκτώντας τη δυνατότητα να προσφέρουμε ένα πλήρες φάσμα ευρυσζωνικών υπηρεσιών για όλες τις κατηγορίες πελατών. Η αύξηση των επενδύσεων σε δίκτυα νέας γενιάς θα συμβάλει στην ενίσχυση των λειτουργικών μας επιδόσεων και της κερδοφορίας μας.» Προοπτικές Για το Δ' τρίμηνο του 2017, ο Όμιλος ΟΤΕ δεν αναμένει σημαντικές μεταβολές στους λειτουργικούς παράγοντες και τις τάσεις που επικρατούν από την αρχή του έτους. Στην Ελλάδα, οι τάσεις αναμένεται να παραμείνουν εν γένει θετικές, υποστηριζόμενες από τη συνεχιζόμενη σημαντική ενίσχυση των υπηρεσιών data κινητής, ευρυσζωνικότητας και συνδρομητικής τηλεόρασης, ενώ τα έσοδα από υπηρεσίες φωνής θα συνεχίσουν να μειώνονται. Οι επιδόσεις στη Ρουμανία και την Αλβανία θα συνεχίσουν να αντιμετωπίζουν προκλήσεις. Ο Όμιλος εφαρμόζει μια σειρά από δράσεις μείωσης του κόστους που στοχεύουν στη βελτίωση της κερδοφορίας στο μέλλον. Για να υποστηρίξει τις σημαντικές δράσεις ανάπτυξης που υλοποιεί, ο Όμιλος ΟΤΕ επιταχύνει ακόμα περισσότερο τις επενδύσεις του σε νέες τεχνολογίες, υποδομές και περιεχόμενο. Συγκεκριμένα, η α' φάση των επενδύσεων σε FTTC ολοκληρώθηκε σε χρόνο ρεκόρ ενώ επίκειται και η εμπορική διάθεση, ώστε η εταιρεία να επωφεληθεί από την αυξημένη διαθεσιμότητα και την ταχύτερη υιοθέτηση των νέων τεχνολογιών. Κατά συνέπεια, η Διοίκηση αναμένει ότι οι επενδύσεις θα φτάσουν στο υψηλότερο σημείο το 2017, και θα ανέλθουν σε περίπου €800 εκατ. Λόγω της αύξησης των επενδύσεων καθώς και μίας υποαπόδοσης στο EBITDA στις διεθνείς δραστηριότητες, ο Όμιλος ΟΤΕ αναμένει ότι οι προσαρμοσμένες ελεύθερες ταμειακές ροές για το 2017 θα διαμορφωθούν σε περίπου €100 εκατ. Οι επενδύσεις και οι προσαρμοσμένες ελεύθερες ταμειακές ροές θα επανέλθουν σταδιακά στα κανονικά επίπεδα, ξεκινώντας από την επόμενη χρονιά.

**Stocks markets hit fresh highs. Global equities now worth \$92.4tn, equals to 120% of global GDP, way above the Buffett 100% crash threshold!**

