

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Πότε θα γίνει η αποεπένδυση του ΤΧΣ από την Εθνική – Όλα τα σενάρια

Στενεύουν τα περιθώρια για το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας μετά τη χθεσινή δήλωση του υπουργού Εθνικής Οικονομίας & Οικονομικών Κωστή Χατζηδάκη ότι έως το τέλος του έτους το Δημόσιο θα έχει διαθέσει και το υπόλοιπο 18,4% που κατέχει στην Εθνική Τράπεζα.

Σε συνέντευξη που παραχώρησε στο Reuters, ο κ. Χατζηδάκης ανέφερε ότι "βάσει της συμφωνίας που έχουμε με τους δανειστές, μπορούμε να συνεχίσουμε τη διαδικασία αποεπένδυσης μέχρι τα τέλη του 2025. Διαπιστώνουμε ότι δεν έχουμε λόγο να καθυστερήσουμε. Είχαμε πολύ σημαντικό ενδιαφέρον να εκδηλώνεται από πολλούς επενδυτές και γι' αυτό θέλουμε να ολοκληρώσουμε αυτή τη διαδικασία έως τα τέλη του έτους".

Και αυτό διότι, όπως έχει επισημαίνει σε ρεπορτάζ του το Capital.gr, τα χρονικά παράθυρα που προσφέρει το 2024 για το δεύτερο placement της Εθνικής Τράπεζας είναι πολύ περιορισμένα, με το προσεχές καλοκαίρι να είναι το επικρατέστερο σενάριο για τρεις λόγους.

Ο πρώτος είναι ο νόμος που διέπει την αποεπένδυση του Ταμείου από τις τράπεζες, σύμφωνα με τον οποίο μεταξύ δύο συναλλαγών στην ίδια τράπεζα θα πρέπει να μεσολαβεί διάστημα τουλάχιστον έξι μηνών. Λεδομένου ότι η συναλλαγή για τη διάθεση του πρώτου 22% στην Εθνική ολοκληρώθηκε στις 17 Νοεμβρίου 2023, το ΤΧΣ δεν μπορεί να εκκινήσει εκ νέου διαδικασία δημόσιας προσφοράς πριν από τις 17 Μαΐου 2024.

Ο δεύτερος λόγος είναι ο περιορισμός που θέτει το πλαίσιο λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με τον οποίο δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί τέτοιας εμβέλειας συναλλαγή για εισηγμένη εταιρεία σε διάστημα μικρότερο των 40 ημερών πριν την ανακοίνωση των οικονομικών αποτελεσμάτων της.

Εάν λάβουμε υπόψη ότι τα αποτελέσματα πρώτου εξαμήνου συνήθως ανακοινώνονται στα τέλη Μαΐου, τότε ο Μάιος αποκλείεται ως μήνας εκκίνησης του placement. Το ίδιο ισχύει και για τον Ιούνιο, αφενός γιατί μεταξύ 6-9 Ιουνίου θα διενεργηθούν οι Ευρωεκλογές, αφετέρου επειδή ο Ιούνιος είναι παραδοσιακά μήνας γενικών συνελεύσεων για τις συστημικές τράπεζες.

Αυτό σημαίνει ότι, ως πιθανότερο πρώτο χρονικό παράθυρο για την αποεπένδυση είναι ο Ιούλιος -αμέσως μετά τη γενική συνέλευση- προκειμένου να ολοκληρωθεί η συναλλαγή πριν τον "νεκρό" -για τις αγορές- Αύγουστο.

Επόμενο "παράθυρο" είναι, σύμφωνα με αρμόδιες πηγές, στα τέλη Νοεμβρίου - μετά, δηλαδή, τη διεξαγωγή των προεδρικών εκλογών στις ΗΠΑ. Λεδομένης, πάντως, της αβεβαιότητας που περιβάλλει τη φετινή εκλογική αναμέτρηση, είναι πιθανό ο σύμβουλος αποεπένδυσης που θα εισηγηθεί τις βέλτιστες ημερομηνίες για το placement να μην αναλάβει το ρίσκο του εκλογικού αποτελέσματος.

Ως εκ τούτου, αναφέρουν οι ίδιες πηγές, ως καταλληλότερος χρόνος για τη συναλλαγή που θα οδηγήσει στην πλήρη αποεπένδυση του Δημοσίου από την Εθνική Τράπεζα προκρίνεται ο Ιούλιος. Προϋπόθεση είναι, βέβαια, να διατηρηθούν οι τρέχουσες ευνοϊκές συνθήκες στις διεθνείς αγορές, οι οποίες έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην ολοκλήρωση με μεγάλη επιτυχία των προηγούμενων συναλλαγών σε Εθνική και Πειραιώς που διενεργήθηκαν με τη μέθοδο της δημόσιας προσφοράς.

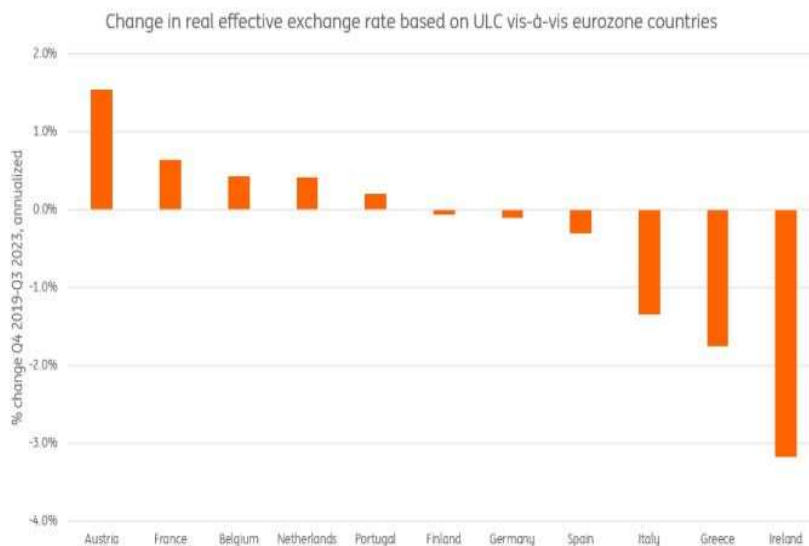
Πηγή: capital.gr



## **ING: Πώς η Ελλάδα ανέκτησε την ανταγωνιστικότητά της – Ανατροπή στην Ευρωζώνη**

Ανατροπή του σκηνικού της ανταγωνιστικότητας στην Ευρωζώνη, με τις χώρες του Βορρά να χάνουν το πλεονέκτημα που είχαν από την δημιουργία του ευρώ, διαπιστώνει η ING. Οι αναλυτές του επενδυτικού οίκου μιλούν για σημαντική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας στην Ελλάδα και τις άλλες οικονομίες της περιφέρειας, έστω και εάν αυτή επιτεύχθηκε μέσω μιας επώδυνης προσαρμογής. Και καθώς ο Νότος ξεπερνά πλέον τον Βορρά σε αύξηση των εξαγωγών, το οικονομικό μοντέλο πάνω στο οποίο στηρίχθηκαν χώρες όπως η Γερμανία τίθεται σε αμφισβήτηση, ενώ η Ευρωζώνη επιτυγχάνει μια υγιή εξισορρόπηση.

### Relative competitiveness rebalancing within the eurozone since the start of the pandemic



Source: European Commission DG ECFIN, ING Research calculations

Note: higher readings indicate a loss of labour cost competitiveness

Η ING εντοπίζει το πρόβλημα της χαμμένης ανταγωνιστικότητας των οικονομιών του Νότου από την πρώτη κιάλας δεκαετία του κοινού νομίσματος, όταν μεγάλες εισροές κεφαλαίων στην περιφέρεια οδήγησαν σε μη παραγωγικές επενδύσεις. Η αύξηση της παραγωγικότητας ήταν πρακτικά ανύπαρκτη στην Ιταλία και την Ισπανία, καθώς οι μισθοί αυξάνονταν εξίσου γρήγορα ή και γρηγορότερα από ό,τι στις χώρες του Βορρά. Συνέχεια...

Την εποχή εκείνη, η Ελλάδα σημείωσε σημαντική βελτίωση της παραγωγικότητάς της, αλλά η αύξηση των μισθών ήταν τέτοια ώστε τα οφέλη από την αύξηση της παραγωγικότητας εξουδετερώθηκαν, εξηγούν οι αναλυτές. Αυτό οδήγησε σε σημαντικό χάσμα στο εργατικό κόστος σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες.

Βέβαια, υπάρχει και η άλλη όψη του νομίσματος, καθώς ήδη τότε υπήρχαν επικρίσεις σε βάρος χωρών όπως η Γερμανία και η Ολλανδία, οι οποίες εμφάνιζαν υψηλά εμπορικά πλεονάσματα, αλλά την ίδια στιγμή κρατούσαν περιορισμένη την εσωτερική ζήτηση, δυσκολεύοντας την προσαρμογή των χωρών του Νότου.

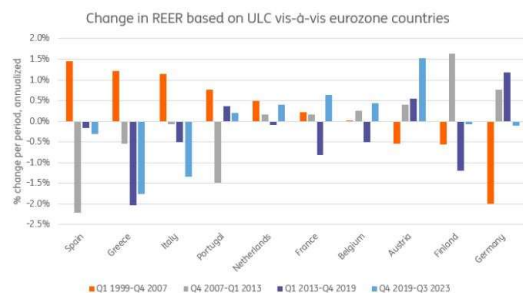
Με το ξέσπασμα της κρίσης χρέους, οι χώρες της περιφέρειας οδηγήθηκαν σε μια αναγκαστική και επώδυνη διαδικασία εσωτερικής υποτίμησης που στις περισσότερες περιπτώσεις είχε ως αποτέλεσμα μια παρατεταμένη ύφεση και υψηλή ανεργία.

«Ενώ δεν θα ισχυριζόμασταν ότι αυτή είναι η προτιμώμενη γατριεά για τις δομικά προβληματικές χώρες, το αποτέλεσμα ήταν ορατό στο τέλος», σημειώνουν οι αναλυτές της ING. Το μεγάλο χάσμα που είχε δημιουργηθεί στο σχετικό εργατικό κόστος πριν από την κρίση, πλέον είχε κλείσει.

Η επώδυνη προσαρμογή απέφερε καρπούς, αφότου τη δεκαετία του 2010 ο ρυθμός αύξησης των μισθών μειώθηκε αισθητά στην Ισπανία, την Πορτογαλία και την Ιταλία, ενώ έγινε αρνητικός στην Ελλάδα. Μπορεί η παραγωγικότητα να επιβραδύνθηκε στις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης στο διάστημα αυτό, λόγω των χαμηλών επενδύσεων, αλλά η Ισπανία και η Πορτογαλία κατάφεραν να έχουν ισχυρότερη αύξηση της παραγωγικότητας από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης.

Στη μεταπανδημική περίοδο, η αύξηση του εργατικού κόστους επιταχύνθηκε στις χώρες του Βορρά, λόγω του υψηλού πληθωρισμού και της έλλειψης εργατικού δυναμικού.

Relative competitiveness has shown a longer trend of rebalancing

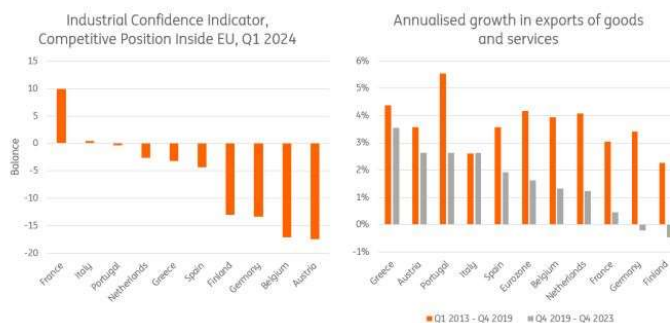


Αντίθετα, η Ιρλανδία και η Ελλάδα είναι οι χώρες με τη μεγαλύτερη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς τους.

Το αποτέλεσμα είναι ότι οι εξαγωγικές υπερδυνάμεις του Βορρά βλέπουν τα τελευταία χρόνια τις υπόλοιπες χώρες να τις ξεπερνούν. Ασφαλώς όχι σε απόλυτα ποσά, αλλά ο ρυθμός των εξαγωγών στη Γερμανία και την Ολλανδία είναι χαμηλότερος από ό,τι στην Ισπανία, την Πορτογαλία, την Ελλάδα και την Ιταλία, διαπιστώνει η ING.

Επιπλέον, οι βιομηχανικές επιχειρήσεις στον Νότο είναι πιο αισιόδοξες για την ανταγωνιστικότητά τους και βλέπουν την αύξηση των εξαγωγών τους να βελτιώνεται.

Actual export performance has been better in southern eurozone in recent years

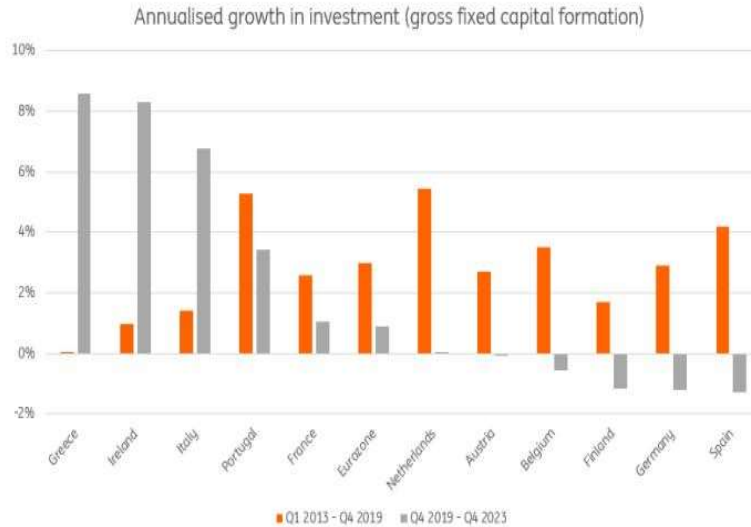


Source: Eurostat, European Commission DG ECFIN, ING Research calculations

Συνέχεια...

Σε αυτό συμβάλλουν και οι επενδύσεις, οι οποίες μετά την πανδημία ακολουθούν ένα παρόμοιο μοτίβο και αναμένεται να βελτιωθούν περαιτέρω στις χώρες του Νότου, με το Ταμείο Ανάκαμψης.

## Investment growth since the start of the pandemic has been massive in most periphery markets



### Τι σημαίνει για την Ευρωζώνη

Όπως σημειώνει η ING, πρόκειται για καλά νέα σε ό,τι αφορά τις ανισορροπίες στην Ευρωζώνη, καθώς οι εξελίξεις αυτές οδηγούν σε πιο ομοιόμορφες επιδόσεις μεταξύ των χωρών. Βέβαια, το ιδανικό σενάριο θα ήταν εάν η παραγωγικότητα στον Βορρά δεν είχε υποχωρήσει, αλλά η προσαρμογή ήταν αποτέλεσμα κυρίως της ταχύτερης αύξησης των μισθών στον Βορρά και της ταχύτερης αύξησης της παραγωγικότητας στον Νότο.

### ADVERTISING

«Σε αυτό το σημείο, μοιάζει περισσότερο με μία κούρσα προς τα κάτω σε ό,τι αφορά τις δομικές επιδόσεις, κάτι που δεν βοηθά την ανταγωνιστικότητα της Ευρώπης σε παγκόσμια κλίμακα», τονίζουν οι αναλυτές.

Και την ώρα που η Γερμανία θεωρείται και πάλι «ο μεγάλος ασθενής της Ευρώπης», οι ανησυχίες για την ανταγωνιστικότητα του εργατικού της κόστους προστίθενται στις ανησυχίες για το μοντέλο ανάπτυξής της, καταλήγει η ING.

## Μοτοδυναμική: Ρεκόρ κερδοφορίας και πωλήσεων για το 2023

Σημαντική αύξηση σε όλα τα μεγέθη εμφάνισε η ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ το 2023. Οι πωλήσεις κατέγραψαν αύξηση 28,7% και ανήλθαν στα 170 εκ. ευρώ. Τα κέρδη προ φόρων, τόκων & αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε 29,1 εκ. ευρώ, αυξημένα κατά 16,5%, ενώ τα αποτελέσματα μετά από φόρους ανήλθαν στα 11,8 εκ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση 28%.

Τα κέρδη ανά μετοχή ανήλθαν σε 0,39 ευρώ από 0,31 το 2022. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην ετήσια αύξηση της κερδοφορίας της εταιρίας καθώς και στην επιτυχή εξαγορά της μειοψηφίας της Lion Rental S.A (SIXT).

Το Δ.Σ. θα προτείνει στη Γενική Συνέλευση, διανομή μερίσματος στους μετόχους 0,12 ευρώ/μετοχή έναντι 0,09 ευρώ την περυσινή χρονιά, μια αύξηση ανάλογη με την αύξηση στα κέρδη ανά μετοχή.

	Όμιλος			
	01.01-31.12.2023	01.01-31.12.2022		
Κόστος εργασιών	169.970.689	132.045.524	28,7%	
	Yamaha	75.804.746	61.935.218	22,4%
	Porsche	40.273.214	26.832.641	50,1%
	Sixt rental	41.348.995	38.314.347	7,9%
	Sixt fleet sales	12.543.733	4.963.318	152,7%
	Κέρδη προ Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων	29.076.716	24.948.396	16,5%
Λειτουργικά κέρδη/ζημιές % επί των πωλήσεων	17.668.423 10,4%	15.459.231 11,7%	14,2%	
Αποτελέσματα προ φόρων	15.346.344	14.237.493	7,8%	
Αποτελέσματα μετά από φόρους	11.514.961	10.497.854	9,7%	
Αποδόματα σε: Ισοσκέλες μαρκετς εταιρίας*	11.788.844	9.201.274	28,1%	
Κέρδη / μετοχή	0,39	0,31	27,6%	

\* Το 2023 τα ίδια αποτελέσματα μειοψηφίας αφορούν την περίοδο 01.01 - 25.03.2023

Όλες οι επιμέρους δραστηριότητες συνευρέθηκαν στην κερδοφόρα ανάπτυξη του ομίλου: Οι πωλήσεις της Yamaha (δίκυκλα & προϊόντα θάλασσας σε Ελλάδα, Ρουμανία και Βουλγαρία) ανήλθαν στα 75,8 εκ. ευρώ (+22,4%). Οι πωλήσεις της Porsche ανήλθαν στα 40,2 εκ. ευρώ (+50,1%). Η Sixt είδε τα έσοδα από τις ενοικιάσεις αυτοκινήτων να ανέρχονται στα 41,4 εκ. ευρώ (+7,9%) και τις πωλήσεις αυτοκινήτων στα 12,5 εκ. ευρώ.

Κατά το 2023, το μακροπρόθεσμο ενεργητικό του ομίλου ανήλθε στα 62,3 εκ. ευρώ (εξαιρώντας την επίδραση του ΔΠΧΑ 16) παρουσιάζοντας αύξηση 14,8% έναντι του 2022. Η αύξηση οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις σε στόλο προς ενοικίαση (Sixt) και στην σημαντική επένδυση και αναβάθμιση στο Porsche Center Athens στην Μεταμόρφωση.

Ο καθαρός δανεισμός του ομίλου αυξήθηκε κατά 7,3 εκ. ευρώ και ανήλθε στα 26,3 εκ. ευρώ στις 31.12.2023. Οι θετικές λειτουργικές χρηματοροές του ομίλου καθώς και οι υφιστάμενες πιστωτικές γραμμές του ομίλου χρηματοδότησαν την εξαγορά των μετοχών της μειοψηφίας της θυγατρικής Λάιον Ρένταλ (7,7 εκ. ευρώ) και τις επενδύσεις στον στόλο αυτοκινήτων της Sixt κρατώντας τον δείκτη Net Debt/EBITDA στο 0,9 για το 2023.

	31 Δεκ 2023	31 Δεκ 2022
Μακροπρόθεσμο ενεργητικό (μείον υποχρεώσεις μισθώσεων ΔΠΧΑ 16)	62.336.733	54.314.490
Κεφάλαιο Κίνησης	-1.756.614	-1.210.792
Λοιπές υποχρεώσεις	-930.642	-1.216.796
Καθαρό ενεργητικό	59.649.477	51.886.902
Καθαρός δανεισμός	26.298.642	19.016.119
Ίδια κεφάλαια	33.350.834	32.870.783
Απασχολούμενα κεφάλαια	59.649.477	51.886.902

Ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, κος Πάρης Κυριακόπουλος δήλωσε: «Ο όμιλος ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ κατέγραψε μια εξαιρετική χρονιά, με σημαντική αύξηση πωλήσεων και κερδοφορίας σε όλες τις δραστηριότητες μας. Μετά από την χρονιά ρεκόρ του 2022, όλες οι ομάδες μας έθεσαν επιθετικούς στόχους για το 2023. Τόσο στην Yamaha όσο και στην Porsche ο κύκλος εργασιών αναπτύχθηκε με υψηλούς διψήφιους ρυθμούς: +22,4% και +50,1% αντίστοιχα. Η απόδοση αυτή οφείλεται στην δυναμική ανάπτυξη των επιμέρους αγορών που δραστηριοποιούμαστε, στην γενική ομαλοποίηση της εφοδιαστικής αλυσίδας, αλλά και σε συγκεκριμένες ενέργειες που οδήγησαν σε ανάκτηση μεριδίου αγοράς. Η ενοικίαση αυτοκινήτων συνεχίζει την σημαντική ανοδική πορεία των τελευταίων ετών, με τον εισερχόμενο τουρισμό να διαγράφει εξαιρετική πορεία και τις αφίξεις να υπερβαίνουν σημαντικά αυτές του 2019. Η κερδοφορία της δραστηριότητας επιστρέφει σε μια κανονικότητα και παραμένει πολύ υγιής. Τα έσοδα από τις ενοικιάσεις αυτοκινήτων το 2023 αυξήθηκαν κατά 7,9%, με περισσότερες κρατήσεις, αλλά και μειωμένη μέση τιμή σε σχέση με το 2022.

Ιδιαίτερα αυξημένες ήταν και οι πωλήσεις παγίων, με την ομάδα να εκμεταλλεύεται την καλή αγορά μεταχειρισμένων αυτοκινήτων και με στοχευμένες ενέργειες να καταγράφει σημαντική κερδοφορία. Μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς του μειοψηφικού πακέτου της Lion Rental συνεχίσουμε να επενδύουμε σε αυτή την δραστηριότητα βάση του μεσοπρόθεσμου πλάνου μας. Παρακολουθούμε το ασταθές γεωοικονομικό και γεωπολιτικό περιβάλλον και συνεχίζουμε να επενδύουμε στην στρατηγική και στις αγορές μας. Η ομάδα και οι συνεργάτες του ομίλου ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ, έχουν βάλει τα θεμέλια, για περαιτέρω κερδοφόρα ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια.»