

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Το Roadshow και οι γκρίνιες των ξένων funds

Καλές προθέσεις, αλλά και υψηλές προσδοκίες από τους ξένους επενδυτές, «τραπεζική» κόπωση και ορισμένοι νέοι δυνητικοί επενδυτές για κάποιες εταιρείες.

Τα παραπάνω συνοψίζουν το κλίμα που κυριάρχησε στο φετινό Roadshow του Χρηματιστηρίου στο Λονδίνο, το οποίο ισοφόρισε μεν περίπου το περυσινό ρεκόρ σε συναντήσεις με ξένους επενδυτές και σε αριθμό επιχειρήσεων που έδωσαν το παρών, στερούνταν όμως μελλοντικών προσδοκιών.

Κυρίαρχη, όπως αναφέρουν παράγοντες της αγοράς ήταν η επιφυλακτικότητα. Το ερώτημα που κυριάρχησε στο περιθώριο των παρουσιάσεων ήταν «γιατί να αγοράσω Ελλάδα, αυτή τη στιγμή?».

Ένα από τα θέματα που φάνηκε να απασχολεί είναι ο εκλογικός κύκλος που έχει μπροστά της η χώρα, καθώς και η αβεβαιότητα για το αν θα ενισχυθούν οι ρυθμοί ανάπτυξης. Σε ότι αφορά δε την ομιλία Τσακαλώτου σημειώθηκε η διαβεβαίωση ότι δεν θα υπάρξουν εκπλήξεις αλλά σχολιάστηκε ότι δεν αναφέρθηκε στην έξοδο της χώρας στις αγορές.

#### Οι τράπεζες

Σε ό,τι αφορά στον τραπεζικό κλάδο, κοινή παραδοχή όσων βρέθηκαν εκεί και συμμετείχαν στις συναντήσεις ήταν πως οι εκπρόσωποι των τεσσάρων τραπεζών έδωσαν τον... καλύτερο εαυτό τους χωρίς, όμως, να έχουν κάποιο νεότερο σχετικά με τα θέματα που «καίνε» (κόκκινα δάνεια, κερδοφορία, πιθανές νέες αυξήσεις κεφαλαίου). Οι ξένοι επενδυτές δηλαδή αντιμετώπισαν μία εικόνα παρόμοια με αυτή των προηγούμενων ετών, με τα γκρίζα σημεία να παραμένουν ίδια και χωρίς συγκεκριμένες θετικές προοπτικές ή απαντήσεις. Παράλληλα όμως, οι τράπεζες ήταν αυτές που είχαν τον μεγαλύτερο αριθμό συναντήσεων και φέτος (περί τις 40 έκαστη).

#### Κατά τα λοιπά:

- Άνω των 20 προγραμματισμένων one to one meetings για Μυτιληναίο, Motor Oil, Terna Energy.
- Κάποιες παρουσιάσεις -όπως των παραπάνω αλλά και της Κρι - Κρι, χαρακτηρίστηκαν ως πολύ καλές, για άλλες ειπώθηκε θα μπορούσαν και καλύτερη (πχ. ΔΕΗ).
- Η Κρι Κρι είχε 14 συναντήσεις αλλά τον μεγαλύτερο αριθμό νέων fund managers, περισσότερους δηλαδή δυνητικούς μελλοντικών επενδυτών.

«Οι διεθνείς επενδυτές αναγνωρίζουν πως έχουν γίνει βήματα προς τα μπροστά. Όπως όμως λένε το Greek story έχει τραβήξει χρονικά και τους έχει «κουράσει». Η εναλλαγή σεναρίων δεν συνάδει με την αποτελεσματικότητα των σεναρίων αυτών και έτσι ενώ ακούν τις τράπεζες, κυρίως τις ακούν για να δουν τι τελικώς συμβαίνει στην υπόλοιπη οικονομία» δηλώνει χρηματιστής που δίνει το παρών κάθε χρόνο στο Ελληνικό Διήμερο του Λονδίνου.

Η έλλειψη tempo ήταν τελικά αυτή που έδωσε το κλίμα στο Λονδίνο, και οι διεθνείς επενδυτές εκδήλωσαν πραγματικό και ουσιαστικό ενδιαφέρον, θα περίμεναν, όμως, περισσότερες ειδήσεις που να αφορούν στο εγγύς μέλλον και όχι μόνο αποτιμήσεις των έως τώρα πεπραγμένων.

(Πηγή: euro2day.gr)



## «Επιτυχές το τρίτο πρόγραμμα προσαρμογής»: Θετικός απολογισμός για την Ελλάδα από το γερμανικό ΥΠΟΙΚ

Σε δική του εκτίμηση για τα τρία ελληνικά προγράμματα, προβαίνει το γερμανικό Υπουργείο Οικονομικών, στο πλαίσιο της μηνιαίας έκθεσης που δημοσιεύει. Ο οκτασέλιδος απολογισμός καταλήγει, έπειτα από μια σύντομη ιστορική αναδρομή των τελευταίων δέκα χρόνων, στο συμπέρασμα ότι η «Ελλάδα ολοκλήρωσε με επιτυχία το τρίτο πρόγραμμα προσαρμογής».

Η χώρα αξιοποίησε τα τρία προγράμματα «για να εφαρμόσει διαρθρωτικές αλλαγές, όπως και για να μειώσει το δημοσιονομικό έλλειμμα και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών». Αναφορικά με την πορεία της ελληνικής οικονομίας διαπιστώνεται «εκ νέου ανάπτυξη», όχι όμως με τους μέσους ευρωπαϊκούς ρυθμούς. Για την Ελλάδα, η Κομισιόν αναμένει για φέτος αύξηση της τάξεως του 1,9%, ενώ ο μέσος όρος στην Ευρωζώνη θα κυμαίνεται στο 2,1%.

Ως επιτεύγματα των μεταρρυθμιστικών προσπαθειών στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, αναφέρονται, μεταξύ άλλων, η βιωσιμότητα των οικονομικών του δημοσίου, η εγκαθίδρυση μιας ανεξάρτητης φορολογικής Αρχής, οι αλλαγές στο φόρο εισοδήματος, οι μεταρρυθμίσεις στα ασφαλιστικά ταμεία, η καθιέρωση του Κοινωνικού Εισοδήματος Αλληλεγγύης, η ενίσχυση των κανόνων διακυβέρνησης στις συστημικές τράπεζες, η νομοθεσία περί αφερεγγυότητας, η ίδρυση του Υπερταμείου Ιδιωτικοποιήσεων το 2016. Στα θετικά των μεταρρυθμιστικών προσπαθειών συγκαταλέγονται επίσης η καθιέρωση της αξιολόγησης των δημόσιων υπαλλήλων και των ρυθμίσεων για την επιλογή ανώτατων στελεχών στο δημόσιο τομέα.

Σε σχέση με τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους, η έκθεση επικαλείται τις σχετικές εκτιμήσεις της Κομισιόν: Αν η Ελλάδα τηρήσει τους δημοσιονομικούς στόχους και οι οικονομικές της επιδόσεις αυξηθούν, όπως αναμένεται από την Κομισιόν, τότε σε βάθος χρόνου θα μειωθεί και το χρέος. Παράλληλα, όμως, το γερμανικό υπουργείο Οικονομικών παραδέχεται ότι τα σενάρια της Κομισιόν «λόγω του μεγάλου χρονικού διαστήματος (έως το έτος 2060) θεωρούνται αβέβια και δεν μπορούν να θεωρηθούν προγνώσεις». Σε περίπτωση που η Ελλάδα καταφέρει ετήσιο πλεόνασμα στον προϋπολογισμό 3,5% ως το 2022, στη συνέχεια 2% και ετήσια αντικειμενική ανάπτυξη της οικονομίας κατά 1%, τότε το χρέος της θα μειωθεί το 2060 στο 96,8%.

Στην έκθεση επισημαίνεται πως η τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας και η εφαρμογή μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης θα «ελέγχονται και θα συνοδεύονται» τόσο στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου, που ισχύει για όλες τις χώρες της Ευρωζώνης, όσο και από μια «ειδική παρακολούθηση». Σε αυτό το πλαίσιο το γερμανικό υπουργείο Οικονομικών επικροτεί την απόφαση του Eurogroup να εξαρτηθεί η ελάφρυνση του χρέους από την πορεία των μεταρρυθμίσεων: «Προκειμένου να αυξήσει την αξιοπιστία της υλοποίησης ενός μέρους των μεσοπρόθεσμων μέτρων για την ελάφρυνση του χρέους, το Eurogroup τα έχει συνδέσει με την παρακολούθηση μετά το τέλος των προγραμμάτων».

Στο επίκεντρο της στενής εποπτείας θα βρίσκονται σύμφωνα με το γερμανικό υπουργείο Οικονομικών, η τήρηση των δημοσιονομικών στόχων (πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% ως το 2022) και ακολούθως τήρηση των ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων όπως και η συνέχιση της εφαρμογής των συμφωνημένων μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση των δυνατοτήτων οικονομικής ανάπτυξης. Η ενδυνάμωση αυτών των δυνατοτήτων συνιστά «τη σημαντικότερη πρόκληση της Ελλάδας μετά το τέλος των προγραμμάτων» εκτιμούν οι συντάκτες της έκθεσης. Υπό την επιτήρηση της Κομισιόν, του ΕΜΣ και της ΕΚΤ η Ελλάδα θα βρίσκεται έως ότου αποσβεστεί «τουλάχιστον» το 75% των ευρωπαϊκών δανείων.

Τέλος, το γερμανικό υπουργείο Οικονομικών τονίζει, ότι μελλοντικά η ΕΕ θα συνεχίσει να παρέχει στήριξη για την ανάπτυξη της Ελλάδας. Ως εργαλεία αναφέρονται ο ευρωπαϊκός προϋπολογισμός, διάφορα ευρωπαϊκά ταμεία, προγράμματα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης και της Ευρωπαϊκής Επενδυτικής Τράπεζας, η οποία παρείχε τα τελευταία 5 χρόνια δάνεια και εγγυήσεις ύψους 9 δις ευρώ, αλλά και παροχή βοήθειας στην εφαρμογή συγκεκριμένων μεταρρυθμιστικών σχεδίων από την ΕΕ σε συνεργασία με άλλα κράτη μέλη όπως και διμερείς πρωτοβουλίες.



## Deloitte: Τρεις ελληνικές στις 100 κορυφαίες εισηγμένες κατασκευαστικές στον κόσμο

Οι 100 μεγαλύτερες εισηγμένες κατασκευαστικές εταιρείες στον κόσμο κατέγραψαν έσοδα που προσέγγισαν το 1,1 τρις. ευρώ αυξημένα κατά 6% σε σχέση με τον προηγούμενο έτος σύμφωνα με τη νέα ετήσια «Global Powers of Construction (GPOC)» της Deloitte.

Στην έκθεσή της η Deloitte, αναλύει τον παγκόσμιο κατασκευαστικό κλάδο και εξετάζει τις στρατηγικές και τις επιδόσεις των κορυφαίων κατασκευαστικών εταιρειών παγκοσμίως το 2017 ενώ διαπιστώνει ότι ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα βρίσκεται σε τροχιά ανάπτυξης.

Στην κατάταξη των 100 κορυφαίων εισηγμένων κατασκευαστικών εταιρειών κυριαρχούν οι κινεζικές εταιρείες σε ό,τι αφορά τα έσοδα ενώ στις κορυφαίες 100 εταιρείες του κλάδου συμπεριλαμβάνονται και 3 ελληνικές. Πρόκειται για την Ελλάκτωρ, που βρίσκεται στην 81η θέση, τη ΓΕΚ Τέρνα στην 91η και την JP AVAX στην 98η.

Η ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου επηρέασε θετικά και τη χώρα μας, η οποία σημείωσε άνοδο 2% στις ετήσιες πωλήσεις, ενώ η κεφαλαιοποίηση της αγοράς αναπτύχθηκε σε ποσοστό 78%, καθώς από τα 442 εκατομμύρια ευρώ το 2016, αυξήθηκε στα 785 εκατομμύρια ευρώ το 2017.

Πιο συγκεκριμένα, οι κινεζικές εταιρείες κυριαρχούν στην κατάταξη των κορυφαίων 100 εταιρειών, όσον αφορά τα έσοδα, ενώ και άλλες ασιατικές επιχειρήσεις, κυρίως από την Ιαπωνία και τη Νότια Κορέα, μαζί με εταιρείες από τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Γαλλία και την Ισπανία, έχουν σημαντική παρουσία στην κατάταξη του κλάδου.

Η κυριαρχία των κινεζικών εταιρειών οφείλεται κυρίως στο μέγεθος της κατασκευαστικής αγοράς της Κίνας, καθώς τα ποσοστά των διεθνών πωλήσεων των ασιατικών επιχειρήσεων παρουσιάζονται αρκετά χαμηλότερα σε σύγκριση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

Οι ευρωπαϊκές κατασκευαστικές εταιρείες εμφανίζονται ως οι ισχυρότερες στις διεθνείς αγορές, καθώς η λίστα των κορυφαίων 10 εταιρειών στις διεθνείς πωλήσεις του κατασκευαστικού κλάδου περιέχει 6 επιχειρήσεις από την Ευρώπη. Αναλυτικά στην έκθεση της Deloitte επισημαίνεται:

**Κορυφαίες εταιρείες:** Οι 28 από τις 30 κορυφαίες εταιρείες αύξησαν τα συνολικά τους έσοδα το 2017, ενώ 21 εταιρείες κατέγραψαν αύξηση της κεφαλαιοποίησης της αγοράς τους. Με βάση τη γεωγραφική τους τοποθεσία, οι μεγαλύτερες κατασκευαστικές εταιρείες βρίσκονται στην Κίνα, σε ποσοστό 40% των συνολικών εσόδων του κλάδου, ενώ ακολουθούν η Ευρώπη με 27%, η Ιαπωνία με 14%, οι ΗΠΑ με 8% και η Νότιος Κορέα με 6%.

**Ανάπτυξη της κεφαλαιοποίησης της αγοράς:** Η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς των κορυφαίων 30 εταιρειών στο τέλος του 2017 ανήλθε στα 381 δισεκατομμύρια ευρώ, ποσοστό 3% υψηλότερο από το 2016 και 50% υψηλότερο από όταν άρχισε η οικονομική κρίση το 2007. Παρά το γεγονός ότι η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς αυξήθηκε το 2017, οι επιδόσεις δεν είναι ίδιες σε όλες τις γεωγραφικές περιοχές. Οι κινεζικές εταιρείες εμφάνισαν μείωση της τάξεως του 26% στην αγοραία αξία τους, ενώ η κεφαλαιοποίηση της αγοράς των αμερικάνικων και ευρωπαϊκών εταιρειών αυξήθηκε κατά 25% και 24% αντίστοιχα.

**Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου:** Πολλές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κατασκευαστικό κλάδο, επιχειρούν τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου των υπηρεσιών που παρέχουν με στόχο την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης και την αύξηση των τυπικά στενών περιθωρίων των κατασκευαστικών έργων. Το 2017, οι 30 κορυφαίες κατασκευαστικές εταιρείες παρουσίασαν 23% αύξηση εσόδων, που προήλθαν από έξω-κατασκευαστικές δραστηριότητες. Η ανάπτυξη ακινήτων, καθώς και οι βιομηχανικές υπηρεσίες και εκχωρήσεις, ήταν οι πιο κοινές στρατηγικές διαφοροποίησης των κατασκευαστικών εταιρειών.

**Διεθνοποίηση:** Οι κορυφαίες κατασκευαστικές εταιρείες και των πέντε ηπείρων αναζητούν διαρκώς ευκαιρίες ανάπτυξης στο εξωτερικό. Το 2017, οι 30 κορυφαίες επιχειρήσεις του κλάδου παρουσίασαν αύξηση των εσόδων τους, σε ποσοστό 23%, σε αγορές εκτός της τοπικής αγοράς που δραστηριοποιούνται. Ωστόσο, οι στρατηγικές διεθνούς ανάπτυξης παρουσιάζουν επιπλέον κινδύνους, οι οποίοι υπό προϋποθέσεις μπορούν να επιδράσουν αρνητικά στα περιθώρια ανάπτυξης των κατασκευαστικών εταιρειών, καθώς και στις ταμειακές ροές που προκύπτουν από τις λειτουργικές δραστηριότητες.



## **Alpha Bank: Οι δείκτες συγκυρίας και επιχειρηματικού κλίματος επιβεβαιώνουν τη δυναμική της μεταποιητικής βιομηχανίας**

Οι δείκτες συγκυρίας και επιχειρηματικού κλίματος, οι οποίοι περιγράφουν την εξέλιξη της μεταποιητικής βιομηχανίας, εμφανίζουν θετική εικόνα επιβεβαιώνοντας τη δυναμική του τομέα τα τελευταία έτη, αναφέρεται σε ανάλυση της Alpha Bank, στην οποία επισημαίνεται ότι αυτό αποτυπώνεται στη σταδιακή ενίσχυση της συμβολής της μεταποίησης τόσο στη συνολική προστιθέμενη αξία της ελληνικής οικονομίας, όσο και στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας

Η ενίσχυση του κλάδου της μεταποίησης οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη μείωση του κόστους εργασίας που επέτρεψε τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του κλάδου. Ειδικότερα, το ονομαστικό κόστος εργασίας στη μεταποίηση καταγράφει σημαντική μείωση από το 2012, η οποία οφείλεται, σχεδόν αποκλειστικά στη μείωση του μισθολογικού κόστους εργασίας. Το κόστος εργασίας, αν και εξακολουθεί να διαμορφώνεται κάτω των 100 μονάδων, ακολουθεί ελαφρώς ανοδική πορεία από τις αρχές του 2017, η οποία αποδίδεται στη μεγάλη αύξηση του μη μισθολογικού κόστους, αναφέρεται στην ανάλυση.

Δεδομένου ότι ο κλάδος της μεταποίησης αποτελεί έναν από τους πλέον εξωστρεφείς κλάδους της ελληνικής οικονομίας που είναι σημαντικά εκτεθειμένος στον διεθνή ανταγωνισμό, η μείωση του μη μισθολογικού κόστους (δηλαδή ο περιορισμός των υψηλών ασφαλιστικών εισφορών εργοδοτών και εργαζομένων) είναι καθοριστικής σημασίας για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητάς του, και κατά συνέπεια της συμβολής του στην επίτευξη υψηλών ρυθμών οικονομικής αναπτύξεως. Παράλληλα, κρίνεται απαραίτητη η εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων προκειμένου να ενισχύσουν περαιτέρω τους κλάδους παραγωγής διεθνών εμπορεύσιμων προϊόντων, αναφέρουν μεταξύ άλλων οι αναλυτές της τράπεζας.

Την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2018, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 15 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και επτά από αυτούς κυμαίνονται σε επίπεδο άνω του έτους βάσης 2010, ήτοι άνω των 100 μονάδων. Οι πιο σημαντικοί από αυτούς, με βάση τη στάθμισή τους στον δείκτη της μεταποίησης, ήταν οι κλάδοι των τροφίμων (αύξηση: +1,0%), των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+1,2%) των ποτών (+7,3%), των μηχανημάτων (+5,3%) και των φαρμακευτικών προϊόντων (+17,9%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο πρώτο επτάμηνο του 2018, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως καπνός, υπόδηση, ηλεκτρολογικός εξοπλισμός και μηχανοκίνητα οχήματα, αναφέρεται στην ανάλυση.

**Μετά τη θετική έκπληξη της Παρασκευής, νέες ελπίδες για επιστροφή της αγοράς υψηλότερα των 700 – 710 μονάδων, κάτι το οποίο θα συμβάλει στην ουσιαστική βελτίωση της διαγραμματικής εικόνας και την απομάκρυνση του εξαιρετικά αρνητικού σεναρίου για το Χ.Α.**

## ΓΔ

