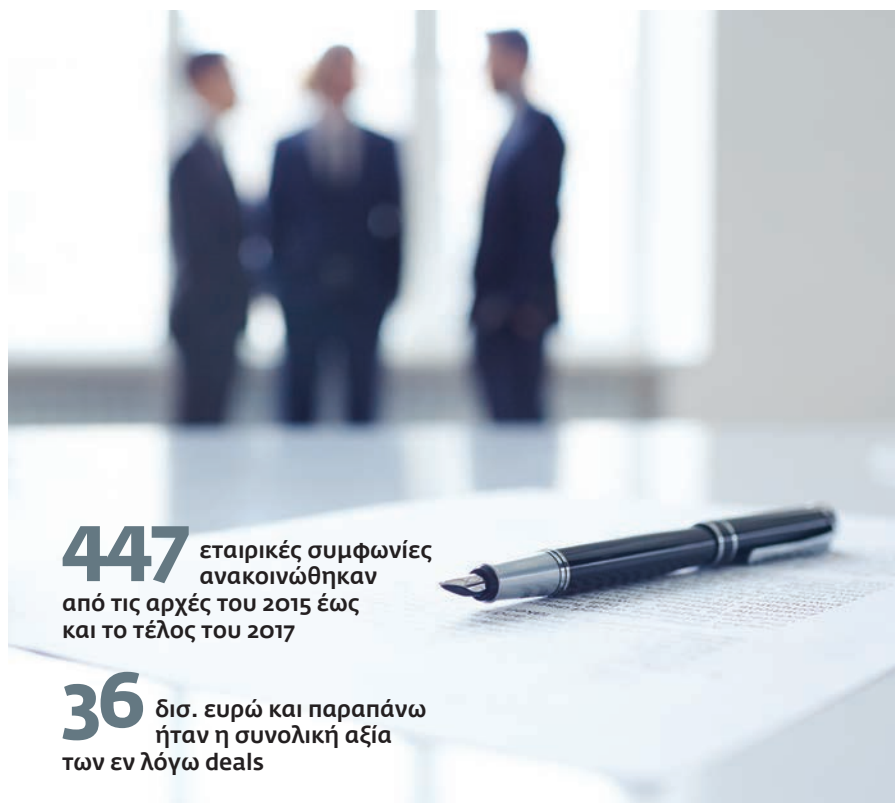


businessdeals

Deals εν μέσω Capital Controls

Σε μια πολύ ενδιαφέρουσα έρευνα για την αποτίμηση των Corporate Deals που σχετίζονται με την ελληνική αγορά στην πιο ιδιαίτερη, μάλλον, περίοδο της, προχώρησε η VRS, σε συνεργασία με το Finance Club του Πανεπιστημίου Μακεδονίας. Συγκεκριμένα, αντικείμενο εξέτασης υπήρξαν οι εταιρικές συμφωνίες που ανακοινώθηκαν τη χρονιά των Capital Controls και μέχρι το τέλος του 2017.

Σε 447 αριθμούνται οι εταιρικές συμφωνίες (corporate deals) που ανακοινώθηκαν από τις αρχές του 2015 έως και το τέλος του 2017, ενώ η αξία τους ξεπέρασε τα 36 δισ. ευρώ, σύμφωνα με την πολύ ενδιαφέρουσα έρευνα για την αποτίμηση των Corporate Deals που σχετίζονται με την ελληνική αγορά εκείνης της περιόδου, στην οποία προχώρησε η VRS, σε συνεργασία με το Finance Club του Πανεπιστημίου Μακεδονίας. Μέσω ειδικής έκθεσης, η έρευνα κατηγοριοποιεί τα corporate deals ανά κατηγορία (type of deal) και ανά κλάδο δραστηριότητας (sector). Οι κλάδοι των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των ανα-κεφαλαιοποιήσεων των 4 συστημικών τραπεζών) και των Ακινήτων ήταν αυτοί που συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Ικανοποιητικές επιδόσεις παρουσίασαν, επίσης, οι κλάδοι των Καταναλωτικών Προϊόντων, της Υγείας και των Πρώτων Υλών. Σύμφωνα με την ανάλυση, τα ποσά αλλά και ο αριθμός των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αυξάνονται σταδιακά από το 3^ο τρίμηνο του 2016, ενώ η έκδοση ομολογιακών δανείων συγκέντρωσε το μεγαλύτερο κομμάτι των επενδύσεων στις ελληνικές επιχειρήσεις την τελευταία διετία.



447 εταιρικές συμφωνίες ανακοινώθηκαν από τις αρχές του 2015 έως και το τέλος του 2017

36 δισ. ευρώ και παραπάνω ήταν η συνολική αξία των εν λόγω deals

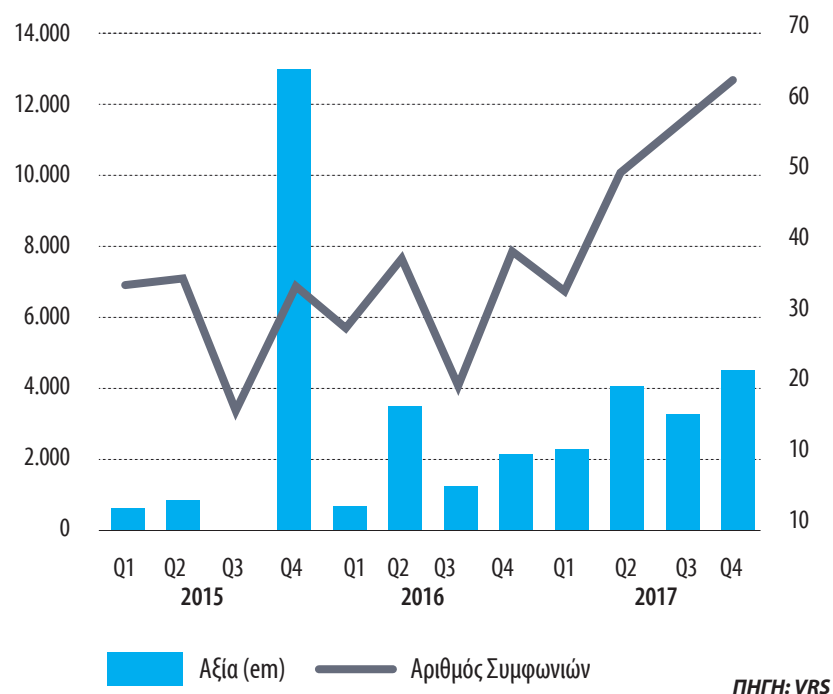
ENERGY (Ενέργεια)

Ο συγκεκριμένος κλάδος την τελευταία τριετία χαρακτηρίστηκε από μικρό αριθμό συμφωνιών και υψηλή μεταβλητότητα ως προς τα σχετικά ποσά, με τις συμφωνίες που ανακοινώθηκαν να αφορούν ενέργειες υφιστάμενων εταιρειών για περαιτέρω επενδύσεις. Μεταξύ άλλων, η έκδοση ομολογιακών δανείων αποτέλεσε το 87% της συνολικής δραστηριότητας, αναδεικνύοντας τις αυξημένες κεφαλαιακές ανάγκες στον κλάδο για την κάλυψη λειτουργικών δραστηριοτήτων και επενδύσεων.

MATERIALS (Διάφορα υλικά και πρώτες ύλες)

Ο κλάδος αποτελείται κυρίως από εξαγωγικές εταιρείες, οι οποίες συμμετέχουν στο μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών εξαγωγών. Σε 14 αριθμούνται οι εταιρικές συμφωνίες που ανακοινώθηκαν το 2017, έναντι 23 το 2015, με την αξία ανά εταιρική συμφωνία να αυξάνεται σημαντικά, καθώς το συνολικό ποσό των εταιρικών συμφωνιών που ανακοινώθηκαν άγγιξε τα 1.047 εκατ. ευρώ το 2017 έναντι 270 εκατ. ευρώ το 2015. Όσον αφορά το είδος των συναλλαγών, τα ομολογιακά δάνεια αντιστοιχούσαν στο 46%, ακολουθούμενα από εξαγορές (26%), δάνεια (25%) και απόκτηση στοιχείων ενεργητικού (2%). Οι

ΑΡΙΘΜΟΣ ΣΥΜΦΩΝΙΩΝ & ΑΞΙΑ CORPORATE DEALS (ΣΕ ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ) ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ, ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2015 – 2017



παραπάνω συμφωνίες σχετίζονται κυρίως με την αναχρηματοδότηση χρεών και τις επεκτατικές επενδύσεις.

INDUSTRIALS (Βιομηχανικές και συναφείς δραστηριότητες)

Οι νέοι επενδυτές επικεντρώθηκαν κυρίως στα περιουσιακά στοιχεία του ελληνικού κράτους σε βασικούς κλάδους, ενώ οι υπάρχουσες εταιρείες προσπάθησαν να προσαρμοστούν στις αλλαγές του οικονομικού και ευρύτερου περιβάλλοντος μέσω αναδιαρθρώσεων. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, το ποσό των συμφωνιών παρουσίασε διακυμάνσεις, ενώ ο αριθμός των συμφωνιών παρέμεινε σταθερός. Το έτος 2017 το ποσό των συμφωνιών αυξήθηκε κατά 634% σε σχέση με το 2015, κυρίως λόγω της συμφωνίας της εταιρείας Fraport (2,85 δισ. ευρώ) για την ανάπτυξη του αεροδρομίου της Θεσσαλονίκης. Σχετικά με τον τύπο των εταιρικών συμφωνιών, οι ιδιωτικοποιήσεις αφορούσαν το 39%, ακολουθούμενες από ομολογιακά δάνεια (25%) και αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (17%), που σχετίζονταν κυρίως με κεφαλαιακές ανάγκες και αναδιαρθρώσεις.

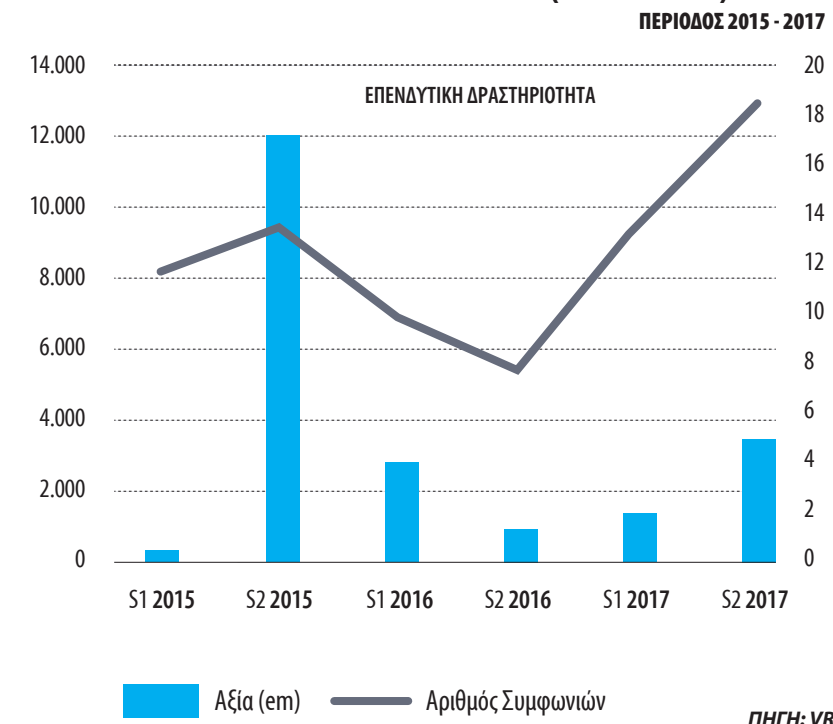
CONSUMER DISCRETIONARY (Καταναλωτικά προϊόντα μη ευρείας χρήσης)

Ο κλάδος επηρεάστηκε σημαντικά από την οικονομική κρίση, καθώς η αγοραστική δύναμη και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών έχουν μειωθεί δραματικά. Αυτό αντανακλάται και στις εταιρικές συμφωνίες του κλάδου, καθώς η πλειονότητα των κεφαλαίων εκταμιεύθηκε για την κάλυψη κεφαλαιακών αναγκών. Ωστόσο, παρά τις εν λόγω ανάγκες, καθώς και την κλιμάκωση των επενδυτικών δραστηριοτήτων μεταξύ των ετών 2015 - 2017 είναι αυξημένη (63 επιχειρηματικές συμφωνίες εντός 2 ετών). Επίσης, αν και τα μέσα ποσά των συναλλαγών του κλάδου κατά τη διάρκεια της περιόδου κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα, παρουσίασαν μια αυξανόμενη τάση από έτος σε έτος. Όσον αφορά το είδος των συμφωνιών, τα ομολογιακά δάνεια αντιστοιχούσαν στο 50%, ακολουθούμενα από εξαγορές (25%) και ιδιωτικοποιήσεις (13%).

CONSUMER STAPLES (Καταναλωτικά προϊόντα ευρείας χρήσης)

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ο κλάδος αντιμετώπισε σημαντικές κεφαλαιακές ελλείψεις, γεγονός που οδήγησε μεγάλες αλυσίδες να συμμετάσχουν σε επεκτατικές κινήσεις. Ο αριθμός των συμφωνιών που ανακοινώθηκαν παρέμεινε σταθερός, ενώ το συνολικό ποσό των συναλλαγών σημείωσε σημαντική αύξηση κατά το 4^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΑΡΙΘΜΟΣ ΣΥΜΦΩΝΙΩΝ & ΑΞΙΑ CORPORATE DEALS (ΣΕ ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ) ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2015 - 2017



εξάμηνο του 2016 λόγω της έκδοσης του ομολογιακού δανείου της εταιρείας Coca-Cola HBC (600 εκατ. ευρώ). Σχετικά με το είδος των συναλλαγών, τα ομολογιακά δάνεια αντιπροσώπευαν το 71%, ακολουθούμενα από εξαγορές και συγχωνεύσεις, καθώς και αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Οι παραπάνω συμφωνίες σχετίζονταν κυρίως με αναχρηματοδότηση χρεών και στρατηγικές επεκτάσεις.

HEALTH CARE (Υγεία)

Ο κλάδος της Υγείας χαρακτηρίστηκε από χαμηλή κινητικότητα κεφαλαίου σε απόλυτα μεγέθη. Ωστόσο, ο τομέας φάνηκε να προσελκύει το ενδιαφέρον των διεθνών επενδυτών με τη μορφή στρατηγικών επενδύσεων, ξεπερνώντας το ποσό εν 327 εκατ. ευρώ το έτος 2017. Όσον αφορά το είδος των συναλλαγών, οι εξαγορές αντιπροσώπευαν το 62%, το οποίο αφορούσε κυρίως στρατηγικές επενδύσεις, ενώ το 38% αφορούσε μεταβίβαση συμβάσεων/συμβολαίων.

FINANCIALS (Χρηματοπιστωτικός τομέας)

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας επηρεάστηκε σημαντικά από τη δημοσιονομική κρίση, με αποτέλεσμα σημαντικές αλλαγές στον τρόπο λειτουργίας και τις κεφαλαιακή διάρθρωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι ελληνικές τράπεζες μετέβαλαν την κεφαλαιακή διάρθρωσή τους το έτος 2015, ενώ οι εταιρείες συμμετοχών λειτουργήσαν συντηρητικά, παραμένοντας σε στασιμότητα. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ο τομέας ξεπέρασε σημαντικά τα μέσα ποσά συναλλαγών ανά έτος. Ακόμη και αν εξαιρεθούν τα ποσά που αντιστοιχούν στις κεφαλαιοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών, η συνολική επιχει-

ρηματική δραστηριότητα στον συγκεκριμένο τομέα ανήλθε στα 9 δισ. ευρώ κατά την περίοδο 2015 - 2017. Όσον αφορά τις εξαγγελθείσες συμφωνίες, η κεφαλαιοποίηση των τραπεζών αντιπροσώπευε το 52%, ακολουθούμενη από τις εξαγορές και τα ομολογιακά δάνεια.

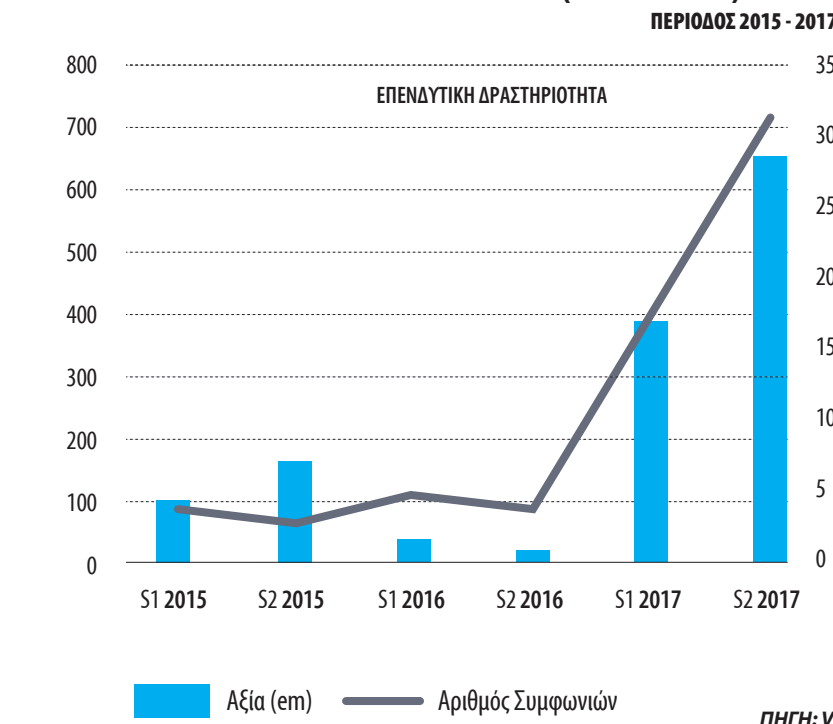
INFORMATION TECHNOLOGY (Πληροφορική & Τεχνολογία)

Κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, τόσο ο αριθμός των συμφωνιών όσο και το συνολικό ποσό των κλαδικών deals άρχισαν να αυξάνονται σταδιακά από το δεύτερο εξάμηνο του 2015. Όσον αφορά στις μέσες τιμές ανά συμφωνία, ο τομέας εμφάνισε χαμηλότερη απόδοση σε σύγκριση με τις μέσες τιμές προερχόμενες από τις συνολικές συμφωνίες της ελληνικής αγοράς. Σχετικά με το είδος των συναλλαγών, οι εξαγορές αντιπροσώπευαν το 34%, ακολουθούμενες από τα ομολογιακά δάνεια (31%), τις αυξήσεις συμμετοχών σε μετοχές και ορισμένες χρηματοδοτήσεις νέων εταιρειών (start-up). Οι παραπάνω συμφωνίες αφορούσαν κυρίως τη αναχρηματοδότηση υποχρεώσεων αλλά και στρατηγικές επενδύσεις.

TELECOMMUNICATION SERVICES (Τηλεπικοινωνίες)

Κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, δεν υπήρχε σαφές επενδυτικό μήνυμα για τον συγκεκριμένο κλάδο λόγω των περιορισμένων συμφωνιών που καταγράφηκαν. Το μεγαλύτερο μέρος της δραστηριότητας στον κλάδο είχε ως στόχο την περαιτέρω ανάπτυξη των εταιρειών και την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας. Οι τηλεπικοινωνίες κατέγραψαν τα μεγαλύτερα ποσά εταιρικών πράξεων το έτος 2015, όπου τα ομολογιακά δάνεια αντιπροσώπευαν το 95% της συνολικής επιχειρηματικής κινητικότητας.

ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΑΡΙΘΜΟΣ ΣΥΜΦΩΝΙΩΝ & ΑΞΙΑ CORPORATE DEALS (ΣΕ ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ) ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2015 - 2017



Πληροφορίες για την έρευνα

Στην έρευνα καταγράφηκαν οι εταιρικές συμφωνίες (corporate deals) που ανακοινώθηκαν κατά την περίοδο 2015 - 2017. Οι εταιρικές συμφωνίες κατηγοριοποιήθηκαν με βάση τον τύπο της εταιρικής συμφωνίας (type of deal) και του κλάδου (Sector) επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η κατηγοριοποίηση των κλάδων πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τη μέθοδο GICS® (Global Industry Classification Standard). Η ειδική αυτή έκθεση είναι αναρτημένη στις σελίδες της VRS στο Bloomberg και στο Reuters. Ο σίκος έρευνας και ανάλυσης "VRS - Valuation and Research Specialists", σε συνεργασία με την ομάδα φοιτητών του Πανεπιστημίου Μακεδονίας, αποτελούμενη από τους Κωστή Νίκου, Ζήση Παλλίδα και Ζαφείρη Σιδηρόπουλο, μέλη του Finance Club του Πανεπιστημίου Μακεδονίας, κατέγραψε και κατηγοριοποίησε τις εταιρικές συμφωνίες που σχετίζονται με την ελληνική αγορά από το 2015 μέχρι και σήμερα.

Η έρευνα κατηγοριοποιεί τα corporate deals ανά κατηγορία και ανά κλάδο δραστηριότητας

UTILITIES (Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας και συναφών υπηρεσιών)

Ο κλάδος των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας σημείωσε σημαντική ανάπτυξη κατά την εξεταζόμενη τριετή περίοδο, αναδεικνύοντας τη στρατηγική κυρίως ελληνικών εταιρειών σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, ο αριθμός και η συνολική αξία των συμφωνιών αυξήθηκαν σημαντικά από 2 και ο,68 εκατ. ευρώ το έτος 2015 σε 15 και πάνω από 1 δισ. ευρώ το έτος 2017, αντίστοιχα. Όσον αφορά τον τύπο των συμφωνιών, τα ομολογιακά δάνεια αντιπροσώπευαν το 34%, ακολουθούμενα από τις ιδιωτικοποιήσεις (30%) και από την απόκτηση πακέτων μετοχών (25%).

REAL ESTATE (Κλάδος ακίνητης περιουσίας)

Ο κλάδος του Real Estate χαρακτηρίστηκε από αυξανόμενο ενδιαφέρον, τόσο από τους διεθνείς όσο και από τους εγχώριους επενδυτές, το οποίο μπορεί να αποδοθεί κυρίως στις χαμηλές τιμές της κτηματογορίας (μείωση κατά 40% από το έτος 2008) και στην αυξανόμενη προσφορά, η οποία ενισχύεται περαιτέρω από τις δημοπρασίες των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι επενδυτές επικεντρώθηκαν κυρίως σε ξενοδοχειακά και επαγγελματικά εμπορικά ακίνητα. Κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, ο αριθμός και η συνολική αξία των συμφωνιών αυξήθηκαν σημαντικά, από 9 και 268 εκατ. ευρώ το 2015 σε 51 και πάνω από 1 δισ. ευρώ το 2017, σημειώνοντας αύξηση κατά 629% και 297% αντίστοιχα. Όσον αφορά το είδος των συναλλαγών, η απόκτηση μετοχών και οι εξαγορές περιουσιακών στοιχείων αντιπροσώπευαν συνολικά το 48% ακολουθούμενες από τα ομολογιακά δάνεια.