

ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ του ΕΤΟΥΣ 2003

ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ - ΤΑΣΕΙΣ του ΕΤΟΥΣ 2004



Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης (*)

**Οι Δυσμενείς Συνθήκες του Κλάδου
Επηρεάζουν Θεμελιώδη Μεγέθη & Αποτιμήσεις**

Το 2003 αποδείχθηκε ένα έτος πενιγρών χρηματοοικονομικών επιδόσεων – κυρίως σε επίπεδο κερδοφορίας – για την πλειοψηφία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών πληροφορικής. Κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, οι προσδοκίες για τα μεγάλης κλίμακας έργα πληροφορικής του Δημόσιου Τομέα εκπληρώθηκαν σε περιορισμένο βαθμό, με αποτέλεσμα τα χρηματοοικονομικά μεγέθη του κλάδου να παραμείνουν σε εύθραυστη ισορροπία, καθώς και οι επενδύσεις του Ιδιωτικού Τομέα σε συστήματα πληροφορικής δεν παρουσίασαν αξιόλογη ανάκαμψη. Τα γεγονότα αυτά είχαν ως αποτέλεσμα, οι μετοχές των εταιριών του κλάδου της πληροφορικής να χαρακτηρισθούν από περιορισμένο συναλλακτικό ενδιαφέρον στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και να μην συγκαταλέγονται στις κύριες επιλογές των θεσμικών και ιδιωτικών χαρτοφυλακίων.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά των εισηγμένων εταιριών του Κλάδου της Πληροφορικής κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο ήταν τα ακόλουθα:

1. Μία σημαντική ομάδα εταιριών με προϊόντα ή οι υπηρεσίες χαμηλής προστιθέμενης αξίας – κυρίως με εμπορικής φύσης δραστηριότητες - εμφάνισε ζημιογόνα αποτελέσματα, λόγω των δύσκολων συνθηκών του κλάδου και της μικρής «πίτας» των προς ανάληψη έργων. Αυτό έλαβε χώρα σε μία χρονιά μέσα στην οποία προκηρύχθηκαν περιορισμένα έργα του Δημόσιου Τομέα και σε αντίθεση με τη μηδενική πρόοδο ανάθεσης έργων κατά την περίοδο 2001 - 2002. Όμως ακόμη και αυτά τα έργα δεν ήταν «επαρκή», ώστε να μεγαλώσει το μέγεθος της εκ φύσεως μικρής και αναιμικής εγχώριας αγοράς πληροφορικής.

2. Ο Δημόσιος Τομέας, παρά την προκήρυξη περιορισμένων - όπως προαναφέρθηκε - έργων, εξακολούθησε να εμφανίζεται ιδιαίτερα δύσκαμπος και «αργός» στην υλοποίηση συγκεκριμένων βημάτων

εκσυγχρονισμού σε επίπεδο πληροφορικής. Παράλληλα, η γενική εικόνα των προσπαθειών δημοπράτησης – χρηματοδοτούμενων, σε σημαντικό βαθμό, από την Ευρωπαϊκή Ένωση – έργων, παρέμεινε προς την κατεύθυνση της έλλειψης υποδομής στην οργάνωση διαγωνισμών και την έγκαιρη ανάθεση των αντίστοιχων έργων.

3. Σε μία περίοδο κατά την οποία οι εμπορικές εταιρίες κλονίστηκαν σε μεγάλο βαθμό ως προς την οικονομική τους εικόνα, οι **εταιρίες ενοποίησης συστημάτων πληροφορικής** – γνωστές και ως “system integrators” - εμφάνισαν θετικά - αν και σημαντικά μειούμενα - αποτελέσματα, εκμεταλλευόμενες την «ανθεκτικότητα» των υπηρεσιών τους – λόγω της υψηλής προστιθέμενης αξίας τους – στο συνεχιζόμενο περιβάλλον ύφεσης.

4. Οι όμιλοι πληροφορικής που προήλθαν από μακροχρόνιες και ταυτόχρονα υψηλού κόστους διαδικασίες συγχωνεύσεων εξακολούθησαν να εμφανίζουν αδύναμα «αντανακλαστικά», με τα χρηματοοικονομικά τους μεγέθη να παραμένουν ιδιαίτερα πιεσμένα, ακόμη και σε επίπεδο λειτουργικής κερδοφορίας. Υπενθυμίζεται ότι οι όμιλοι αυτοί δημιουργήθηκαν με σκοπό την ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητάς τους, ώστε να μπορέσουν να αναλάβουν τα επερχόμενα μεγάλης κλίμακας έργα. Εντούτοις οι συνθήκες της αγοράς – κυρίως λόγω της καθυστέρησης προκήρυξης και ανάθεσης των μεγάλων δημόσιων έργων - δεν φάνηκαν επαρκείς ώστε να «δικαιολογήσουν» την υλοποίηση και τη στοχευόμενη αποδοτικότητα τέτοιων εγχειρημάτων – τα οποία ούτως ή άλλως αποδείχθηκαν ιδιαίτερα επίπονα και χρονοβόρα. Σε αρκετές δε περιπτώσεις, παρατηρήθηκαν κινήσεις πώλησης των παλαιότερα εξαγοραζόμενων εταιριών, ενοποίησης δραστηριοτήτων ή συρρίκνωσης λειτουργικών τμημάτων.

5. Στο επίπεδο των **λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών,** παρατηρήθηκαν οι ακόλουθες εξελίξεις: **(1)** Υπήρξε μία σημαντική αύξηση των δανειακών τους υποχρεώσεων, εν μέσω περιορισμένων ή δραστικά μειούμενων ταμειακών ροών ή ρευστότητας. **(2)** Παρουσιάστηκαν αυξημένα έξοδα λόγω δαπανών πλεονάζοντος προσωπικού και υψηλών επιβαρύνσεων από παλαιότερες εξαγορές ή / και συγχωνεύσεις. Σε αρκετές περιπτώσεις, ο περιορισμός του προσωπικού δεν ήταν αρκετός, καθώς οι συνθήκες του κλάδου επιδεινώνονταν με ταχύτερους ρυθμούς. **(3)** Υπήρξε μία μεγάλη μείωση στα καθαρά περιθώρια κέρδους, τα οποία κυμάνθηκαν από 10% - 15% - τα υψηλότερα - για τις αριθμητικά λίγες εταιρίες με υπηρεσίες υψηλής προστιθέμενης αξίας, ενώ έφτασαν έως και κάτω του 5% για τις περισσότερες σε αριθμό, αμιγώς εμπορικές – box moving – επιχειρήσεις. Η μείωση των περιθωρίων κέρδους πρέπει κυρίως να αποδοθεί στο γεγονός της διαρκώς μειούμενης αγοράς των έργων πληροφορικής, εξέλιξη η οποία με τη σειρά της «ανάγκασε» πολλές εταιρίες του κλάδου να προβούν σε κινήσεις αθέμιτου ανταγωνισμού, μέσω σημαντικών εκπτώσεων.

6. Επίσης, **αρκετές εταιρίες πληροφορικής πραγματοποίησαν έγκαιρα την «πρόσδεσή» τους με μεγάλους τραπεζικούς ομίλους της Ελλάδας –**

όπως π.χ. η Unisystems με την Alpha Bank και η Logic-DIS με την EFG Eurobank – προκειμένου να τονώσουν τον κύκλο εργασιών τους, μέσω ανάληψης πρόσθετων έργων, αλλά και να εξασφαλίσουν - όπου αυτό κρίθηκε απαραίτητο - την αναγκαία χρηματοδότηση των εργασιών τους.

7. Οι συνθήκες του κλάδου της πληροφορικής ήταν τόσο δύσκολες εν μέσω μάλιστα οξύτατου ανταγωνισμού, ώστε ακόμη και **εταιρίες που εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τα τελευταία δύο έτη**, να παρουσιάσουν σημαντική υστέρηση στα προβλεπόμενα έσοδά τους.

8. Οι τελευταίες ζημιογόνες χρήσεις για πολλές εισηγμένες εταιρίες του κλάδου είχαν ως φυσικό αποτέλεσμα την **ανυπαρξία κάθε είδους μερισματικής πολιτικής**, επιδεινώνοντας ακόμη περισσότερο την εικόνα των αντίστοιχων μετοχών τους στο Ελληνικό Χρηματιστήριο.

Συμπεράσματα και Προοπτικές

Μετά από μία περίοδο μονοψήφιας – μόλις της τάξεως του 3% – ανάπτυξης του κλάδου της πληροφορικής κατά το περασμένο έτος, **το τρέχον έτος 2004 αφήνει μόλις μικρά περιθώρια αισιοδοξίας σε επίπεδο χρηματοοικονομικών επιδόσεων για τις κλαδικές εταιρίες**. Σημαντικοί «ατυρήνες» θετικών προσδοκιών για τις εξελίξεις στην αγορά αποτελούν οι Ολυμπιακοί Αγώνες, τα έργα του Δημόσιου Τομέα, καθώς και το μέγεθος των επενδύσεων πληροφορικής που θα πραγματοποιήσουν οι ιδιωτικές εταιρίες στην Ελλάδα. Ο δείκτης κερδοφορίας του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών – ένα δείγμα το οποίο πρέπει να θεωρηθεί ως αρκετά πιο «αισιόδοξο» από το σύνολο των Ελληνικών επιχειρήσεων - αναμένεται να παρουσιάσει επιβράδυνση στο ρυθμό αύξησής του κατά το έτος 2004 έναντι του 2003. Όμως από την άλλη πλευρά, η τρέχουσα χρήση αναμένεται να είναι μία περίοδος μεγαλύτερης «ανάσας» για τις περισσότερες εταιρίες πληροφορικής, καθώς τα χειρότερα φαίνεται να πέρασαν στο πρόσφατο παρελθόν, ενώ το μέλλον αρχίζει με αργούς ρυθμούς να ξεδιπλώνεται περισσότερο ενθαρρυντικό. Σε περίπτωση δε, που μία νότα αισιοδοξίας θα πρέπει να «επιτρέπεται» στον εταιρικό ορίζοντα, τότε η χρηματιστηριακή αγορά δεν θα μπορέσει παρά να αποτυπώσει αυτήν την καλύτερη εξέλιξη στις τιμές των μετοχών του κλάδου κατά τους επόμενους μήνες τους τρέχοντος έτους, αλλά μάλλον με σχετική “μετριοπάθεια”.

(*) Υπεύθυνος Ανάλυσης Αγοράς & Μετοχών
“VALUATION & RESEARCH SPECIALISTS”

Value Invest - www.valueinvest.gr
Investment Research & Analysis Journal - www.iraj.gr

Οι Συγκριτικές Αποδόσεις των Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Εταιριών Πληροφορικής

Βάσει Κλεισίματος 19/01/04

Απόδοση από 28/12/01

Απόδοση από 31/12/02

Απόδοση από 31/12/03

	%	%	%
ΚΑΛΩΔΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ			
Altec	-56,59	6,67	49,33
Byte Computer	-20,87	17,42	18,18
Compucon	-36,67	-36,40	16,03
Forthnet	-11,02	16,15	7,30
Hitech	1,67	8,57	9,35
Inform Π. Λύκος	-47,88	-20,37	16,29
Informer	-59,58	-15,38	-1,28
Logic DIS	-66,15	-16,35	20,83
Logismos	-	6,59	16,17
MLS	-43,23	-43,97	1,18
Profile	-	8,75	7,41
Quality & Realibility	-68,66	-43,10	9,20
Space Hellas	-83,58	-52,27	18,31
Unibrain	-73,83	8,81	13,07
Unisystems	-35,93	4,98	33,16
Delta Singular	-33,25	-5,99	20,27
Ιντραλότ	9,10	46,98	12,29
Despec Holdings	-58,15	19,17	8,43
Έμφρασις	-	-12,40	15,90
ΕΙΔΗ & ΛΥΣΕΙΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ			
CPI	-53,85	30,12	11,92
Info - Quest	-45,20	44,53	10,00
Microland	-69,71	-12,50	34,04
Multirama	-42,65	70,31	12,07
PC Systems	-64,64	-24,76	4,40
Rainbow Computer	-76,19	-18,83	3,73
Intertech	3,03	45,30	6,92
Informatics	-37,58	-47,96	7,14
Πλαίσιο	88,48	128,38	5,19
Πουλιάδης	-64,42	36,70	14,62
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.Α.	-4,72	41,23	9,09
FTSE / ASE - 20	-10,66	47,76	9,11
FTSE / ASE - 40	-5,10	41,25	11,42
FTSE / ASE - 80	-18,04	42,41	10,74
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	-46,48	47,79	8,00
ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΩΝ & ΛΥΣΕΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	-36,64	5,97	16,66

Πηγή: VRS, www.iraj.gr.

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερος δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.