

Δύο ακόμη εισαγωγές στη Ν.Ε.Α. του Χ.Α.Κ. για την *Capital Markets Experts*

ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Δ. ΚΟΥΚΟΥΤΑΡΗΣ

Κ. ΚΟΥΙΜΤΖΗΣ

Σελ. 2

Σελ. 2

Σελ. 3

# CAPITAL MARKETS *focus*

Ιούλιος 2017—Τεύχος 9

## Έφτασε επιτέλους η ανάκαμψη; Η Ελλάδα και πάλι στις αγορές

Η 25η Ιουλίου σημάδεψε την πρώτη έξοδο της Ελλάδας στις αγορές από το 2014. Συγκεκριμένα, το ελληνικό Δημόσιο εξέδωσε ομόλογο 5ετούς διάρκειας και άντλησε 3 δισ. ευρώ. Το 1,5 δισ. προήλθε από επενδυτές, οι οποίοι αντάλλαξαν το ομόλογο που λήγει τον Απρίλιο του 2019 με το νέο, και το υπόλοιπο 1,5 δισ. ευρώ από επενδυτές που αγόρασαν απευθείας τον νέο τίτλο.

Η απόδοση, δηλαδή το κόστος δανεισμού από τη συγκεκριμένη έκδοση, διαμορφώθηκε στο 4,625%. Ωστόσο, το πραγματικό κόστος είναι υψηλότερο, στα επίπεδα του 4,9%, σύμφωνα με υπολογισμούς στελεχών της αγοράς, καθώς η ανταλλαγή του ομολόγου του 2019 έγινε σε τιμή 102,6. Δηλαδή, οι κάτοχοι του πληρώθηκαν από το Δημόσιο 102,6 ευρώ για κάθε 100 ευρώ ομολόγου που έδωσαν πίσω για να πάρουν το νέο. Η έκδοση ήταν επιτυχής, δεδομένης της κατάστασης της χώρας. Επετεύχθη μια έξοδος στις αγορές, ενώ βρίσκονται ακόμη σε ισχύ περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων, τα ελληνικά ομόλογα είναι αποκλεισμένα από το πρόγραμμα πο-



σοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ (QE), υπάρχουν αβεβαιότητες ως προς τη συμμετοχή του ΔΝΤ και ως προς τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους.

Η σύγκριση μεταξύ δύο εκδόσεων που πραγματοποιούνται σε διαφορετικές συνθήκες είναι δύσκολη και όχι απαραίτητως ορθή. Η απόδοση της χθεσινής έκδοσης είναι ελαφρώς χαμηλότερη από την αντίστοιχη του 2014. Αν ωστόσο συγκρίνει κανείς τη διαφορά απόδοσης (spread) με το γερμανικό 5ετές ομόλογο, τότε και σήμερα, θα μπορούσε να υποστηρίξει ότι χθες η Ελλάδα δανείστηκε ακριβότερα. Το spread με την απόδοση της έκδοσης του 2015 ήταν

437 μονάδες βάσης (4,37%), ενώ με την τελευταία ήταν πάνω από 500 μονάδες. Με άλλα λόγια, το κόστος δανεισμού είναι λίγο χαμηλότερο από αυτό του 2014, αλλά είναι υψηλό δεδομένων των συνθηκών στην Ευρωζώνη το 2017. Τα ελληνικά ομόλογα, αποκλεισμένα από το QE λόγω των όσων συνέβησαν το 2015, δεν ακολούθησαν τα ευρωπαϊκά στη μείωση της απόδοσης. Είναι ενδεικτικό ότι οι 5ετείς τίτλοι της Πορτογαλίας, της Κύπρου ή της Ισπανίας έχουν απόδοση περίπου 0%.

Το επιτόκιο είναι πολύ χαμηλότερο από το 6% που υπολογίζει το ΔΝΤ για να κάνει την ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους. Το στοιχείο αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την Αθήνα ως επιχείρημα για να αμφισβητήσει την αξιοπιστία των υπολογισμών

του Ταμείου. Μπορεί όμως να αξιοποιηθεί απ' όσους Ευρωπαίους αρνούνται να συναινέσουν σε ελάφρυνση του χρέους. Ενδεχομένως να υποστηρίξουν ότι δεν χρειάζονται επιπλέον μέτρα ελάφρυνσης, αφού η Ελλάδα μπορεί να χρηματοδοτηθεί με ανεκτό κόστος από τις αγορές.

Σε κάθε περίπτωση, η επιστροφή της Ελλάδας στις διεθνείς κεφαλαιαγορές είναι γεγονός και δεδομένου του θετικού οικονομικού κλίματος παγκοσμίως, σηματοδοτεί το γύρισμα σε μία πιο αισιόδοξη σελίδα για την ελληνική οικονομία, 10 χρόνια μετά την απαρχή της οικονομικής κρίσης.

## Δύο ακόμη εισαγωγές στη Ν.Ε.Α. του Χ.Α.Κ. για την Capital Markets Experts

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, ανακοίνωσε την εισαγωγή 21.000.000 μετοχών της ελλαδικής εταιρείας **ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Δ. ΚΟΥΚΟΥΤΑΡΗΣ Α.Ε.Β.Ε.**, γνωστής στο ευρύ κοινό ως «Alfa», (<http://www.alfapastery.com>) ονομαστικής αξίας € 0,30 με τιμή εισαγωγής € 0,39 στη Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α.) του ΧΑΚ.

Σύμβουλος Εισαγωγής είναι η επίσης Εταιρεία μας, η οποία εδραιώνει πλέον τη θέση της ως ο Νο1 σύμβουλος σε εισαγωγές εταιρειών στην συγκεκριμένη αγορά του Κυπριακού Χρηματιστηρίου.

Η εταιρεία **ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ ΚΟΥΚΟΥΤΑΡΗΣ Α.Ε.Β.Ε.**, η οποία έχει ως διακριτικό τίτλο «**ALFA S.A.**», έχει συσταθεί, με την τρέχουσα μορφή της, στην Ελλάδα το 1986, συνεχίζοντας μια επιχειρηματική παρά-

δοση η οποία ξεκίνησε πριν από 52 χρόνια, το 1965. Είναι μια από της ηγέτιδες του κλάδου παραγωγής προϊόντων κατεψυγμένης ζύμης, με εξαγωγές σε πάνω από 30 χώρες. Το 2016 έκλεισε με κύκλο εργασιών μεγαλύτερο των € 29 εκ., κέρδη μετά φόρων € 2,25 εκ. και ίδια κεφάλαια € 31,8 εκ. .

Δε σταματάν εδώ ωστόσο οι επιτυχημένες εισαγωγές της CA.M.EX. καθώς ακολούθησε η **Κ. ΚΟΥΙΜΤΖΗΣ Α.Ε.**. Η συγκεκριμένη εταιρεία έχει έδρα στη Θεσσαλονίκη και δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία ανταλλακτικών γεωργικών μηχανημάτων και μηχανικών εφαρμογών, διατηρώντας εγκαταστάσεις στην Ελλάδα (Θεσσαλονίκη), Γερμανία (Κολωνία) και Ρωσία (Μόσχα).

Η εταιρεία, η οποία το 2001 μετατράπηκε σε Α.Ε., είναι μια από τις ιστορικότερες στη Βόρεια Ελλάδα, καθώς δραστηριοποιείται από το 1936 στο χώρο της ανάπτυξης, κατασκευής και εμπορίας εξαρτημάτων μηχανικών εφαρμογών τόσο τοπικά, όσο και στον ευρύτερο χώρο της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Το 2016, έκλεισε με κύκλο εργασιών της τάξης των 6,28 εκ. ευρώ, EBITDA 1,2 εκ. ευρώ και μετά φόρων κέρδη 567 χιλ. ευρώ.

Σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση που εξέδωσε το ΧΑΚ, θα εισαχθεί το σύνολο των 600.000 μετο-



...γεια στα χέρια σας!

χών της, ονομαστικής αξίας € 1,00, με τιμή εισαγωγής € 1,00, στο ταμπλό της Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγοράς (N.E.A.) του Κυπριακού Χρηματιστηρίου.

Η επιλογή της συγκεκριμένης αγοράς, αποτελεί σχεδόν μονόδρομο για όλες τις ελληνικές εταιρείες οι οποίες ενδιαφέρονται να αποκτήσουν χρηματιστηριακό ISIN, χωρίς στην αρχική φάση να πρέπει να καλύψουν κάποια απαιτητικά minimum free float, τα οποία στη συγκεκριμένη στιγμή είναι επίπονο να επιτευχθούν. Από την άλλη πλευρά, η απόκτηση του χρηματιστηριακού ISIN, τις βοηθά να γίνουν ορατές διεθνώς, λαμβάνοντας υπόψιν ότι το 70% των fund παγκοσμίως, από καταστατικού τους χρειάζεται την ύπαρξή του, προκειμένου να τις εξετάσει ως δυνητικές επενδυτικές προτάσεις.

Η Διοίκηση της εταιρείας θεωρεί, ότι ο συνδυασμός της ορατότητας που θα της προσφέρει η συγκεκριμένη εισαγωγή και των εμπειριών που θα αποκτήσει με βάση τη φιλοσοφία της εισηγμένης, θα της επιτρέψει μεσοπρόθεσμα τη δυνατότητα δόμησης ισχυρών συνεργασιών σε διεθνές επίπεδο, τόσο εμπορικά, όσο και μετοχικά.

Σημειώνεται, ότι η **Κ. ΚΟΥΙΜΤΖΗΣ Α.Ε.** είναι η 7η ελληνική εταιρία που διαπραγματεύεται στο Χ.Α.Κ., μετά την Interlife A.E.Γ.Α., την Alfa Pastries A.E.B.E., την ΑΙΧΜΗ Συμβούλων Α.Ε., τη Δ.&Σ. Αναστόπουλος Α.Ε., την Επίλεκτος Ενεργειακή Α.Ε. και την Ρ Ενέργεια Ι Ενεργειακή Α.Ε. .



# KOUIMTZIS