

Edison: Τα ελκυστικά stories του Χρηματιστηρίου Αθηνών

17/Οκτ/2019 11:08

Της **Ελευθερίας Κούρταλη**

Αν και η Ελλάδα παραμένει εκτός του ραντάρ πολλών θεσμικών επενδυτών, υπάρχουν σημάδια ότι το αφήγημα για τα ελληνικά assets αρχίζει να αλλάζει, σύμφωνα με την Edison. Όπως επισημαίνει ο επενδυτικός οίκος, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημειώνει κέρδη της τάξης του 40% από τις αρχές τους έτους και η απόδοση του ελληνικού 10ετούς ομολόγου έχει υποχωρήσει κατά 300 μονάδες βάσης σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Η Edison τονίζει πως ένα ευρύ φάσμα μακροοικονομικών δεικτών έχουν αρχίσει να κινούνται προς τη "σωστή κατεύθυνση". Η αλλαγή που συμβαίνει σε ό,τι αφορά το αφήγημα της χώρας είναι εμφανής στα εξής: υπάρχει πλέον μία φιλική προς την αγορά κυβέρνηση, η πορεία της αγοράς ομολόγων δείχνει αισιοδοξία για το ελληνικό ρίσκο, το πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού δείχνει πως τα δημόσια οικονομικά αρχίζουν να βελτιώνονται, υπάρχει πρόοδος στο έργο του Ελληνικού μετά τις εκλογές -γεγονός που υποδηλώνει την εμπιστοσύνη για όλα τα σημαντικά έργα-, και οι διοικήσεις των εταιρειών που επιβίωσαν της ελληνικής διάσωσης έχουν κάνει τις επιχειρήσεις τους ευέλικτες, αποδοτικές σε κεφάλαια και ανεκτικές στον κίνδυνο.

Όπως επισημαίνεται, η πολιτική αλλαγή έχει φέρει εμπιστοσύνη με βάση την φιλική ατζέντα της κυβέρνησης προς την ανάπτυξη και τις μεταρρυθμίσεις. Οι οικονομικές πολιτικές της Νέας Δημοκρατίας βασίζονται σε τρεις πυλώνες: ένα πακέτο δημοσιονομικών κινήτρων με συνολικό κόστος 6 δισ. ευρώ, ένα σχέδιο αποτελεσματικότητας με στόχο την εξοικονόμηση 2 δισ. ευρώ και ένα επενδυτικό σχέδιο που θα μπορούσε να φτάσει έως και τα 60 δισ. ευρώ.

Η Edison καλύπτει έξι ελληνικές εισηγμένες (ΑΔΜΗΕ, ΕΛΠΕ, Attica Bank, Μυτιληναίο, ΟΠΑΠ, Πλαστικά Θράκης), ωστόσο έχει συναντηθεί με τις διοικήσεις πολλών περισσότερων. Πολλές εταιρείες, όπως σημειώνει, εξακολουθούν να έχουν ζητήματα που πρέπει να αντιμετωπιστούν, ωστόσο υπάρχουν πολλά ασυνήθιστα ελκυστικά stories. Βγαίνοντας από την κρίση, όπως παρατηρεί, είναι αξιοσημείωτο το πώς οι διοικήσεις επικεντρώνονται στην παραγωγή μετρητών και την κατανομή κεφαλαίων και εξαιτίας της ανάγκης να επιβιώσουν από την κρίση, έχουν γίνει πολύ πιο αποτελεσματικές στη διαχείριση των λειτουργιών και των πόρων.

Οι πιθανοί νικητές του Χ.Α.

Στουςπιθανούς νικητές του Χ.Α, η Edison τοποθετεί τις εταιρείες με σημαντικό μερίδιο αγοράς και εξειδικευμένες λειτουργίες όπως ο ΟΠΑΠ, ο οποίος διαθέτει αποκλειστικές άδειες στην Ελλάδα, ενώ η εκτιμώμενη μερισματική απόδοση για το 2020 τοποθετείται στο 8,9%.

Επίσης, τοποθετεί και τους παροχείς χαμηλού κόστους που έχουν αναδιαρθρωθεί μέσω της κρίσης και επιδεικνύουν ισχυρή παραγωγή ελεύθερων ταμειακών ροών όπως η Μυτιληναίος η οποία προβλέπεται να έχει ανάπτυξη EBITDA στο 10% τα επόμενα τέσσερα έτη σε μέσο όρο, και 13% απόδοση ταμειακών ροών.

Οι εταιρείες οι οποίες επωφελούνται από τις αυξημένες δαπάνες για υποδομές είναι επίσης στο ραντάρ της Edison, όπως ο ΑΔΜΗΕ που διαπραγματεύεται με discount 35% έναντι του δείκτη RAB (regulator asset base) ενώ με βάση το επενδυτικό πρόγραμμα 4 δισ. ευρώ αναμένεται να δημιουργήσει ανάπτυξη κερδών της τάξης του 11% (σε όρους RAB) για την επόμενη δεκαετία.

Οι εταιρείες με διεθνή έκθεση οι οποίες διαπραγματεύονται με discount σε όρους λογιστικής αξίας, αποτελούν επίσης ελκυστικό story, όπως τα Πλαστικά Θράκης. Το 80% των εσόδων της εισηγμένης είναι εκτός Ελλάδος αλλά διαπραγματεύεται με 30% discount.

Τέλος, σε ό,τι αφορά τα ΕΛΠΕ η Edison θεωρεί ότι βρίσκονται σε καλή θέση μεταξύ των ευρωπαϊκών εταιρειών διύλισης. Η μείωση της μόχλευσης και η προοπτική δημιουργίας ταμειακών ροών δημιουργούν ευκαιρίες για σημαντικές επανεπενδύσεις. Οι εκτιμήσεις του επενδυτικού οίκου για το EBITDA των ΕΛΠΕ και την μείωση του καθαρού χρέους, δείχνουν πως υπάρχει σημαντικό περιθώριο για περαιτέρω επενδύσεις.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)