

Οι επιπτώσεις της πανδημίας στις ελληνικές επιχειρήσεις

Εισαγωγή

Ο κορονοϊός αποτελεί μέρος της καθημερινότητάς μας. Από τις αρχές του έτους, και το ξέσπασμα της πανδημίας στην Κίνα, τίποτα δεν προμήνυε τη σημερινή πραγματικότητα και το πόσο αυτή θα άλλαζε ως αποτέλεσμα της υγειονομικής αποσταθεροποίησης. Η Ελλάδα, βγαίνοντας πρόσφατα από την περίοδο της χρηματοοικονομικής κρίσης έδειχνε ενθαρρυντικά σημάδια επανόδου σε μία περίοδο κοινωνικής και οικονομικής κανονικότητας.

Η πανδημία όμως άλλαξε άρδην τα δεδομένα έχοντας σημαντικές επιπτώσεις στην υγεία, την κοινωνική συνοχή και το σύνολο της οικονομίας. Η παρούσα μελέτη αποτελεί καταγραφή και ανάλυση των επιπτώσεων της πανδημίας στην οικονομία της χώρας και πιο συγκεκριμένα στις εισηγμένες επιχειρήσεις που αναντίρρητα αποτελούν σημαντικό κομμάτι της παραγωγικής διαδικασίας του τόπου.



1^ο Κεφάλαιο

Το πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζει την οικονομική κατάσταση της Ελλάδας την περίοδο πριν ξεσπάσει η πανδημική κρίση το Μάρτιο του 2020.

2^ο Κεφάλαιο

Το δεύτερο κεφάλαιο, παρουσιάζει την αντίδραση των εισηγμένων εταιρειών κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020, αποτυπώνοντας την αναγκαστική αναπροσαρμογή που υπέστησαν από τις επιπτώσεις της πανδημίας καθώς και τη συμπεριφορά των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών τους αλλά και τις ανακατατάξεις που έγιναν στην αγορά, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019.

3^ο Κεφάλαιο

Το τρίτο κεφάλαιο, αναλύει σε μεγαλύτερο βάθος τα δεδομένα των εισηγμένων εταιρειών και των κλάδων που αντιπροσωπεύονται, με βάση τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στο δείγμα της μελέτης, παρουσιάζοντας τους κλάδους που συμπιέστηκαν περισσότερο λόγω της πανδημίας, αυτών που επέδειξαν αντοχή στην κρίση, αλλά και εκείνων που ισχυροποιήθηκαν.

4^ο Κεφάλαιο

Τέλος, **το τέταρτο κεφάλαιο** επιχειρεί την ανάδειξη των μελλοντικών προκλήσεων που κληροδοτήθηκαν από την πανδημία καθώς και τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται για τη χώρα αλλά και τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους κινδύνους που ενδέχεται να προκύψουν και χρήζουν άμεσης και συλλογικής αντιμετώπισης.

1ο Κεφάλαιο

Ο αντίκτυπος της πανδημίας

Η κρίση της πανδημίας «βρήκε» την Ελλάδα σε καλύτερη κατάσταση

Η Ελλάδα, την περίοδο πριν το ξέσπασμα της πανδημίας, ήταν σε εντελώς διαφορετικό επίπεδο ετοιμότητας σε σύγκριση με την κατάσταση που βρισκόταν την περίοδο πριν τη κρίση χρέους του 2009. Ολοκληρώνοντας τα προγράμματα προσαρμογής, η πανδημία βρήκε την Ελληνική οικονομία σε μία κατάσταση με θετικά δημοσιονομικά μεγέθη,

βελτιωμένα επίπεδα εμπιστοσύνης και με πρόσβαση στις διεθνείς αγορές. Αυτό της έδωσε την ευχέρεια, σε συνδυασμό με την απαιτούμενη στήριξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, να δημιουργήσει επαρκή δημοσιονομικό χώρο για την υποστήριξη των επιχειρήσεων και εργαζομένων που επλήγησαν από τις επιπτώσεις της πανδημίας.

Βασικοί δείκτες σύγκρισης της οικονομικής κρίσης του 2009 με την κατάσταση της χώρας πριν την υγειονομική κρίση του 2020*

ΑΕΠ

Οικονομική κρίση

175,2 € δισ.

Πριν την πανδημία

183,6 € δισ.

Ανεργία

Οικονομική κρίση

27,5%

Πριν την πανδημία

17,3%

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος¹

Οικονομική κρίση

79,3 μονάδες

Πριν την πανδημία

110,4 μονάδες

Απόδοση 10ετούς Ελληνικού Ομολόγου

Οικονομική κρίση

29,2%

Πριν την πανδημία

1,1%

Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών

Οικονομική κρίση

20% του ΑΕΠ

Πριν την πανδημία

38,1% του ΑΕΠ

Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια

Οικονομική κρίση

49,1% του συνόλου δανείων

Πριν την πανδημία

40,1% του συνόλου δανείων

Δημοσιονομικό Έλλειμμα (-) / Πλεόνασμα (+)

Οικονομική κρίση

-15,1% του ΑΕΠ

Πριν την πανδημία

1,5% του ΑΕΠ

Δείκτης Υποδομών²

Οικονομική κρίση

49 μονάδες

Πριν την πανδημία

78 μονάδες

* Η «οικονομική κρίση» αναφέρεται στη χαμηλότερη τιμή του δείκτη την περίοδο 2009 – 2017 (2010-2017 για περιπτώσεις που δεν υπήρχαν δεδομένα του δείκτη για το 2009), ενώ τα στοιχεία «πριν την πανδημία» αναφέρονται στην τιμή του δείκτη το 2019.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, TrE, World Economic Forum

¹ Τιμές άνω του 100 σημαίνουν ότι η χώρα βρίσκεται άνω του μακροχρόνιου μέσου όρου της, ενώ τιμές κάτω του 100 το αντίστροφο

² Quality of Infrastructure Index

Τα χαρακτηριστικά και οι παθογένειες του οικονομικού μοντέλου της χώρας, αποτέλεσαν εξαρχής πηγή αβεβαιότητας για τη διαχείριση της κρίσης

Η ελληνική οικονομία παρά την μακρά περίοδο προσαρμογής που υπέστη στη 10ετή κρίση δεν κατάφερε να επιλύσει τις δομικές παθογένειές της. Το οικονομικό μοντέλο της Ελλάδας παρέμεινε αδύναμο, δημιουργώντας αρνητικές προσδοκίες για τις επιπτώσεις που θα είχε στην εγχώρια οικονομία η πανδημία.



Η μεγάλη εξάρτηση της Ελλάδας από τον τουρισμό και την εστίαση καθιστούσε την οικονομία ιδιαίτερα ευάλωτη στην πανδημία η οποία επηρέασε άμεσα και δραστικά αυτούς τους τομείς. Παράλληλα, σημαντική διαρθρωτική αδυναμία συνιστά και η υψηλή κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ που υπερβαίνει διαχρονικά τον ευρωπαϊκό μέσο όρο κατά τουλάχιστον 20 ποσοστιαίες μονάδες.

Ταυτόχρονα, η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται από χαμηλό βαθμό ψηφιοποίησης τόσο όσον αφορά το κράτος, όσο και τις εταιρείες. Σύμφωνα με το δείκτη ψηφιακής οικονομίας και κοινωνίας (DESI) η Ελλάδα κατατάσσεται προτελευταία (27η)* ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ αντικατοπτρίζοντας το χαμηλό βαθμό χρήσης των ευρύτερων τεχνολογικών λύσεων και ιδίως της χαμηλής διείσδυσης του ηλεκτρονικού εμπορίου και της ηλεκτρονικής τραπεζικής που επικρατούσε ως τάση πριν την πανδημία.

*Πηγή: DESI Report 2020, European Commission

Επιπρόσθετα, το μικρό μέγεθος των ελληνικών επιχειρήσεων τις εγκλωβίζει σε ένα καθεστώς χαμηλής παραγωγικότητας και εσωστρέφειας και περιορίζει σημαντικά την ικανότητά τους να αντλούν ρευστότητα, να επενδύουν και να καινοτομούν. Τα εγγενή αυτά χαρακτηριστικά, που διαχρονικά αποτελούσαν εμπόδιο προς την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας, επέτειναν την ανησυχία για το πλήγμα που θα δεχόταν συνολικά η οικονομία, λόγω της πανδημίας.

Αξιοσημείωτη αντοχή της Ελληνικής οικονομίας στην πανδημική κρίση

Σε αντιπαραβολή με το γενικά απαισιόδοξο κλίμα που επικρατούσε κατά το ξέσπασμα της πανδημίας, η Ελλάδα επέδειξε ιδιαίτερα γρήγορα αντανakλαστικά στη διαχείριση της υγειονομικής κρίσης. Επιταχύνθηκε η ψηφιοποίηση κρίσιμων λειτουργιών της δημόσιας διοίκησης ωθώντας τον εκσυγχρονισμό του Κράτους και δημιουργώντας το υπόβαθρο για την επόμενη μέρα. Παράλληλα, ένα σημαντικό μέρος των επιχειρήσεων παρά το ψηφιακό έλλειμμα που γενικά τις χαρακτηρίζει, επέδειξε ισχυρές ικανότητες προσαρμογής στις ανάγκες της πανδημίας υιοθετώντας την πρακτική της τηλεργασίας και άλλες ψηφιακές λύσεις για να συνεχίσει τη λειτουργία του, όπως το ηλεκτρονικό εμπόριο. Σύμφωνα με τα στοιχεία που καταγράφονται από το υπουργείο Οικονομικών για το μήνα Οκτώβριο σημειώθηκε αύξηση των ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά € 3 δισ. σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι.

Σε επίπεδο ενιαμίνου, η ελληνική οικονομία συρρικνώθηκε λιγότερο σε σχέση με την οικονομία της Ευρωζώνης* (8,5% έναντι 9,2%), ενώ ισχυρές ευρωπαϊκές οικονομίες βίωναν πολύ βαθύτερη ύφεση το πρώτο 9μηνο του 2020.

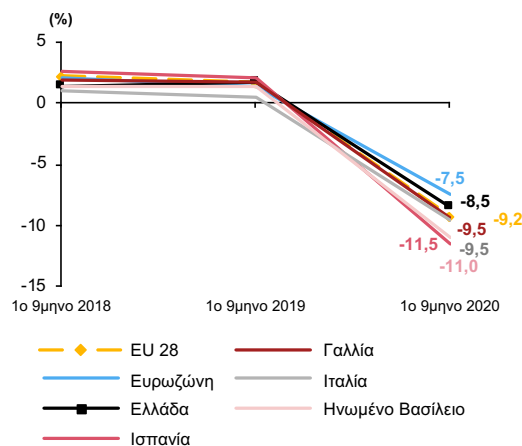
Η θετική πορεία που είχε η Ελλάδα πριν την πανδημία σε συνδυασμό με την ενίσχυση κρίσιμων τομέων μεσούσης της υγειονομικής κρίσης, ενισχύει τη θέση της Ελλάδας διεθνώς, όπως αποτυπώνεται και στην κατάταξη του International Institute for Management Development (IMD) για τη διεθνή ανταγωνιστικότητα των οικονομιών. Η κατάταξη λαμβάνει υπόψη την οικονομική επίδοση της χώρας, την απόδοση του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα και την ποιότητα των υποδομών.

Εν μέσω κρίσης, η Ελλάδα κατάφερε να εξασφαλίσει από τις διεθνείς αγορές χρηματοδότηση ύψους €12 δισ.** το 2020 με το επιτόκιο δανεισμού να κινείται γύρω στο 1,7%** κατά μέσο όρο. Τα χαμηλά επιτόκια δανεισμού, παρά τις δύσκολες συνθήκες που βιώνει η ελληνική οικονομία, εξαιτίας της πανδημίας, στηρίζονται στην ένταξη των Ελληνικών Ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αλλά ταυτόχρονα επιβεβαιώνουν και τη διατήρηση της εμπιστοσύνης των δανειστών στις προοπτικές της χώρας. Η σχετικά καλύτερη πορεία που ακολούθησε η ελληνική οικονομία σε σύγκριση με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες, η αποτελεσματική διαχείριση της πανδημίας και η πρόοδος που επιτεύχθηκε σε ιδιαίτερα αντίξοες συνθήκες ισχυροποιεί την εμπιστοσύνη στις προοπτικές της χώρας και ενισχύει την εικόνα της διεθνώς.

* Εξαιρούνται η Σλοβακία και το Λουξεμβούργο λόγω ελλείπων στοιχείων

** ΟΔΑΗΧ

Μεταβολή ΑΕΠ 1ου ενιαμίνου σε ετήσια βάση



Πηγή: Eurostat

Εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένα στοιχεία, σταθερές τιμές 2015

Διεθνής Κατάταξη του International Institute for Management Development (IMD)

Ανταγωνιστικότητα

2019	2020
58 ^η θέση	49 ^η θέση

Ψηφιακός εκσυγχρονισμός

2019	2020
53 ^η θέση	46 ^η θέση

Πλαίσιο έναρξης επιχειρήσεων

2019	2020
26 ^η θέση	6 ^η θέση

IMD Business School. Switzerland

Ψηφιοποίηση Δημόσιας Διοίκησης

500 ηλεκτρονικές υπηρεσίες
από το "gov.gr"

Δημιουργία πλατφόρμων για
τηλεκπαίδευση & τηλεργασία
στο δημόσιο

Ηλεκτρονικές υπηρεσίες υγείας
για συνταγογράφηση φαρμάκων
χρόνιων πασχόντων

2^ο Κεφάλαιο

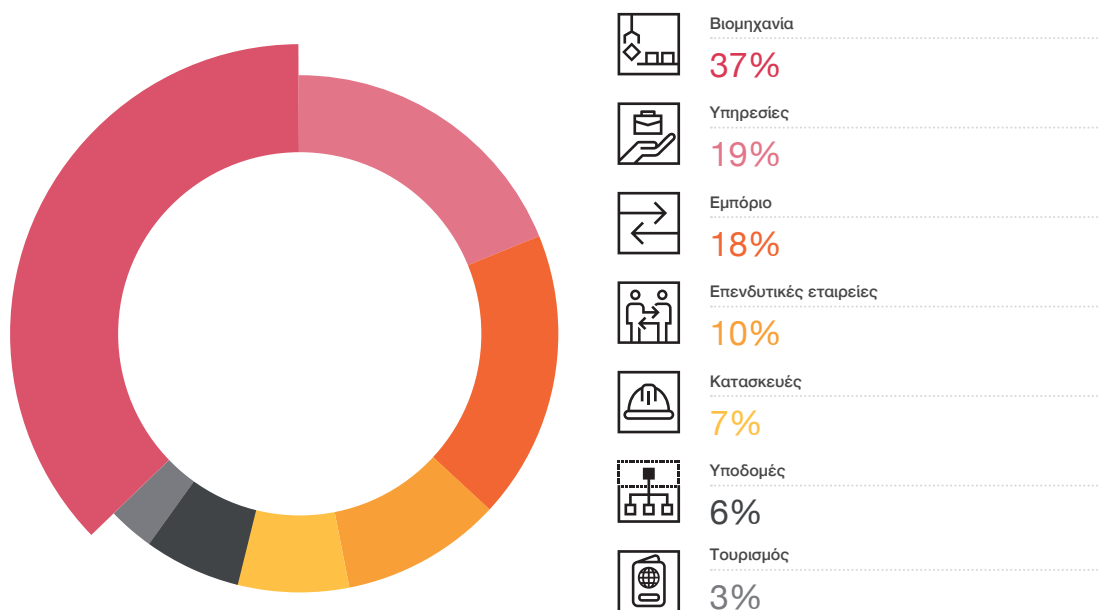
Η αντίδραση των εταιρειών στην πανδημική κρίση

Διερεύνηση των επιπτώσεων της πανδημίας στις ελληνικές επιχειρήσεις - Συγκριτική αξιολόγηση 142 εισηγμένων εταιρειών κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους 2019 και 2020

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι η παρουσίαση της εικόνας της ελληνικής εταιρικής οικονομίας κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020 και η αντιπαραβολή της με την αντίστοιχη περίοδο του 2019, ούτως ώστε να προσδιοριστεί ο βαθμός ανταπόκρισης των επιχειρήσεων στο ξέσπασμα της κρίσης. Για να πραγματοποιηθεί η ανάλυση

χρησιμοποιήθηκε δείγμα 142 εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθώς οι εισηγμένες είναι οι μόνες εταιρείες που έχουν υποχρέωση δημοσίευσης εξαμηνιαίων οικονομικών καταστάσεων, καθιστώντας εφικτή τη διερεύνηση της επίδρασης της πανδημίας. Από το δείγμα έχουν εξαιρεθεί οι τράπεζες και οι ασφαλιστικές εταιρείες.

Εταιρείες ανά κλάδο



Από το σύνολο των 142 εταιρειών του δείγματος, οι 53 (37%) ανήκουν στον κλάδο της βιομηχανίας. Ακολουθούν οι εταιρείες που ανήκουν στον κλάδο των υπηρεσιών καθώς και οι εμπορικές επιχειρήσεις. Οι κλάδοι των υποδομών και των κατασκευών εκπροσωπούνται από μικρότερο αριθμό εταιρειών, αλλά το μέγεθός τους είναι συγκριτικά μεγάλο. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι ο κλάδος του τουρισμού,

παρά την μεγάλη επίδραση του στην οικονομία, έχει μικρή συμμετοχή στο χρηματιστήριο καταλαμβάνοντας μόνο το 3% του δείγματος. Αυτό αποδίδεται στον κατακερματισμό του κλάδου, με την ύπαρξη πολλών μικρών εταιρειών και το οποίο σχολιάζεται στη συνέχεια της μελέτης ως μία από τις δομικές αδυναμίες της Ελληνικής οικονομίας γενικότερα.

Ανάλυση του δείγματος σε κλάδους και επιμέρους υποκλάδους ανάλογα με την κατηγοριοποίηση των εισηγμένων εταιρειών

Αριθμός εταιρειών ανά κλάδο και υποκλάδο

Βιομηχανία	53
Ελαφριά Βιομηχανία	26
Βαριά Βιομηχανία	12
Τρόφιμα και Ποτά	9
Ενέργεια	3
Φαρμακευτικά	3
Υπηρεσίες	27
Επαγγελματικές Υπηρεσίες	18
Μεταφορές και Αποθήκευση	4
Ψυχαγωγία	3
Υγεία	2
Εμπόριο	25
Άλλο Εμπόριο	16
Εμπόριο Καυσίμων	6
Τρόφιμα και Ποτά	2
Ιατρικός Εξοπλισμός	1
Επενδυτικές εταιρείες	14
Επενδυτικές εταιρείες	14
Κατασκευές	10
Υποδομές	9
Ενέργεια	2
Τηλεπικοινωνίες	2
Μεταφορές και Αποθήκευση	2
Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	2
Βαριά Βιομηχανία	1
Τουρισμός	4
Σύνολο	142

Ο κλάδος της Βιομηχανίας αποτελείται από εταιρείες που ανήκουν στη βαριά και στην ελαφριά βιομηχανία, την παραγωγή τροφίμων και ποτών, και από φαρμακευτικές και ενεργειακές εταιρείες (διύλιση πετρελαίου, ανανεώσιμες πηγές ενέργειας).

Στο Εμπόριο ανήκουν εισηγμένες που δραστηριοποιούνται στο λιανικό και χονδρικό εμπόριο, στο εμπόριο καυσίμων και στο εμπόριο τροφίμων και ποτών.

Στις Υπηρεσίες υπάγονται επιχειρήσεις που

δραστηριοποιούνται στην παροχή υπηρεσιών προς άλλες εταιρείες, της πληροφορικής & τεχνολογίας και των μεταφορών.

Ο κλάδος των Υποδομών αποτελείται από εταιρείες παραγωγής ενέργειας και παροχής τηλεπικοινωνιών καθώς και από επιχειρήσεις που προσφέρουν υπηρεσίες κοινής ωφέλειας (ΔΕΚΟ κλπ.).

Ο κλάδος του Τουρισμού περιλαμβάνει δύο ξενοδοχειακές εταιρείες, μία ενοικίασης αυτοκινήτων και μία επιχείρηση κρουαζιέρων.

Οι εταιρείες πετρελαίων κατατάσσονται πρώτες στη λίστα των Top 10 σε επίπεδο εσόδων, με την κερδοφορία τους ωστόσο να έχει επηρεαστεί σημαντικά

Top 10 εισηγμένων

Θέση	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020		EBITDA 6Μ 2020	
	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών (σε € δισ.)	Όνομα εταιρείας	EBITDA (σε € εκ.)
1	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	2,99	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Τ.Ε.	628,5
2	ΟΜΙΛΟΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ	2,83	ΟΜΙΛΟΣ Δ.Ε.Η.	475,7
3	ΟΜΙΛΟΣ Δ.Ε.Η.	2,25	ΟΜΙΛΟΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ	145,0
4	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Τ.Ε.	1,86	ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	142,2
5	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Π.Α.Π.	1,41	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	108,4
6	ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ	1,00	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Π.Α.Π.	102,5
7	ΟΜΙΛΟΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ	0,93	ΑΔΜΗΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	96,9
8	ΕΛΙΝΟΙΛ	0,83	JUMBO Α.Ε.	75,2
9	ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,52	ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	72,3
10	ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,47	AUTOHELLAS (HERTZ) Α.Τ.Ε.Ε.	57,7

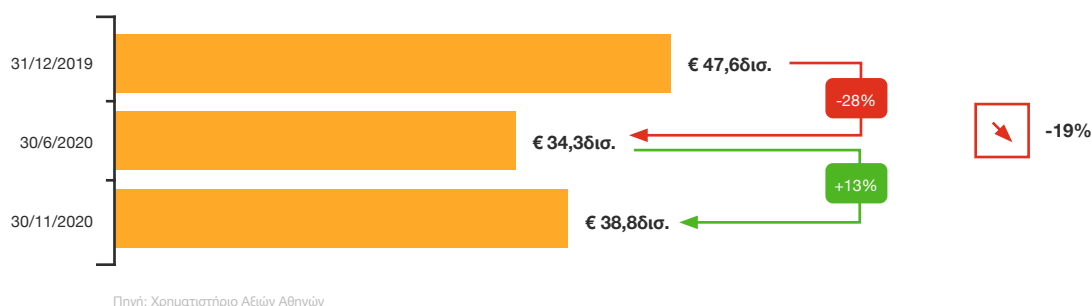
Η λίστα των 10 κορυφαίων εταιρειών από πλευράς κύκλου εργασιών εκπροσωπείται κυρίως από επιχειρήσεις που ανήκουν στους υποκλάδους της Ενέργειας και των Υποδομών όπως τα ΕΛ.ΠΕ. και τη Μότορ Όιλ.

Ωστόσο, οι δύο προαναφερθέντες ενεργειακοί όμιλοι, δέχθηκαν σημαντικές απώλειες στα κέρδη τους, εμφανίζοντας λειτουργικές ζημιές το πρώτο εξάμηνο του 2020, γεγονός που τις τοποθετεί εκτός λίστας Top 10 σε όρους EBITDA.

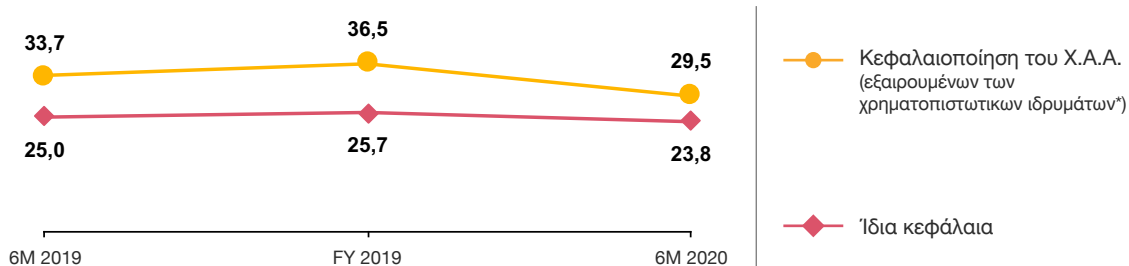
Ως αποτέλεσμα, η λίστα των 10 κορυφαίων εταιρειών σε επίπεδο κερδοφορίας κυριαρχείται από τους ομίλους ΟΤΕ, ΔΕΗ και Μυτιληναίος.

Η κεφαλαιοποίηση του Χ.Α.Α. κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020 έχει συρρικνωθεί κατά 28% σε σχέση με το τέλος του 2019

Κεφαλαιοποίηση του Χ.Α.Α.



Απώλεια αξίας (σε € δισ.)



Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

* Οι εταιρείες που εξαιρούνται είναι τράπεζες και οι ασφαλιστικές εταιρείες

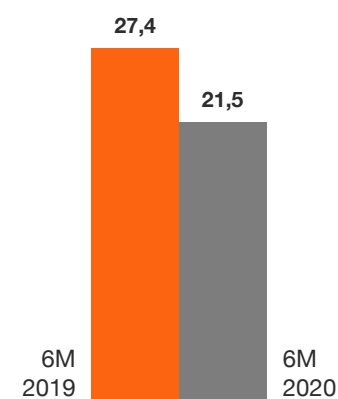
Η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιρειών μειώθηκε κατά € 13,3δισ. (-28%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, σε σχέση με το τέλος του 2019. Η πτωτική αυτή πορεία έχει αντιστραφεί έκτοτε και το Νοέμβριο η κεφαλαιοποίηση ανέκαμψε κατά € 4,5δισ. (13%) σε σύγκριση με τα τέλη Ιουνίου.

Η κεφαλαιοποίηση των μεγαλύτερων 10 μη χρηματοοικονομικών εισηγμένων εταιρειών μειώθηκε κατά σχεδόν € 5δισ. (-24%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, σε σχέση με το τέλος του 2019.

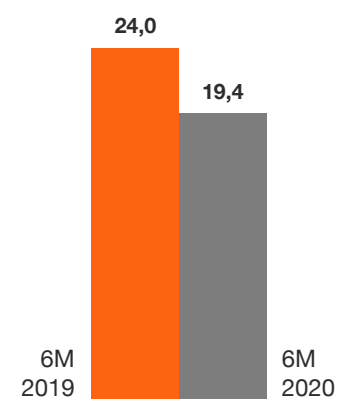
Η μεγάλη μείωση αξίας της εταιρικής οικονομίας ήρθε ως άμεση συνέπεια του αβέβαιου επιχειρηματικού περιβάλλοντος και της μειωμένης ζήτησης και οδήγησε, εκτός από μείωση της κεφαλαιοποίησης, σε παράλληλη πτώση των ιδίων κεφαλαίων λόγω των ζημιών που καταγράφηκαν, παρουσιάζοντας μείωση κατά 7% μεταξύ του 2019 και του πρώτου εξαμήνου 2020.

Οι εισηγμένες επιχειρήσεις φαίνεται να αντέδρασαν άμεσα στη μειωμένη ζήτηση με αντίστοιχη μείωση του λειτουργικού τους κόστους και περιορισμό των επενδύσεων

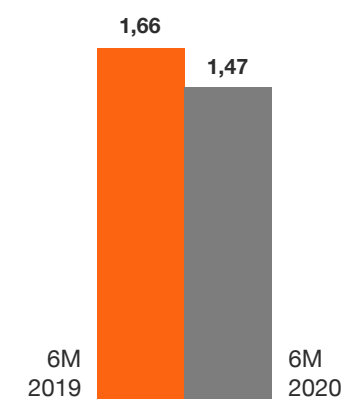
Κύκλος εργασιών (σε € δισ.)



Λειτουργικά έξοδα (σε € δισ.)

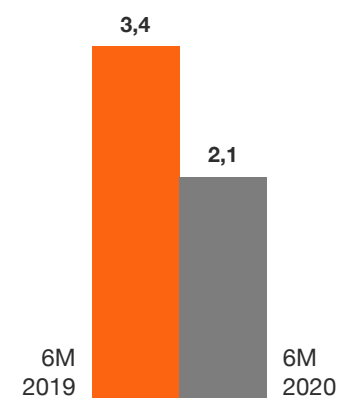


Επενδύσεις* (σε € δισ.)

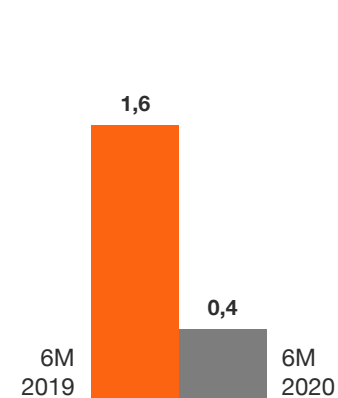


* Για τον υπολογισμό των επενδύσεων χρησιμοποιούνται οι αγορές παγίων

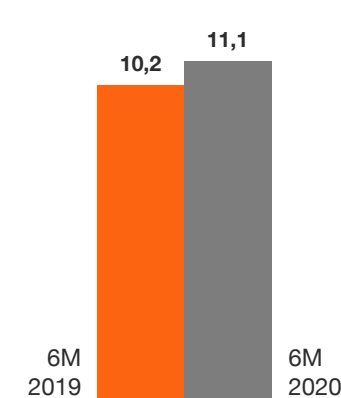
EBITDA (σε € δισ.)



EBIT (σε € δισ.)

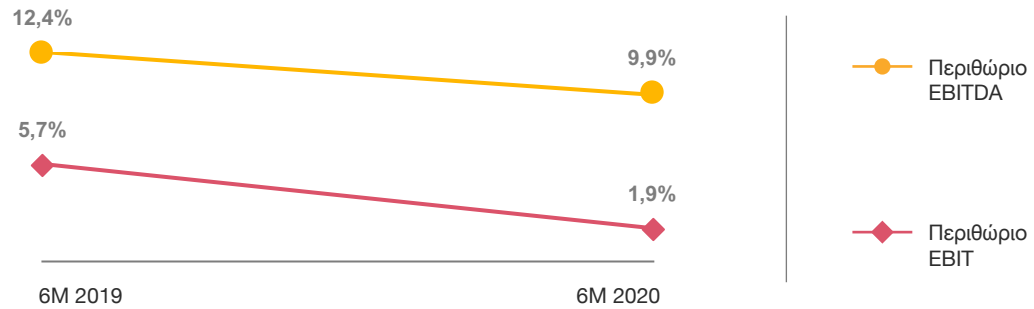


Ταμειακά διαθέσιμα (σε € δισ.)

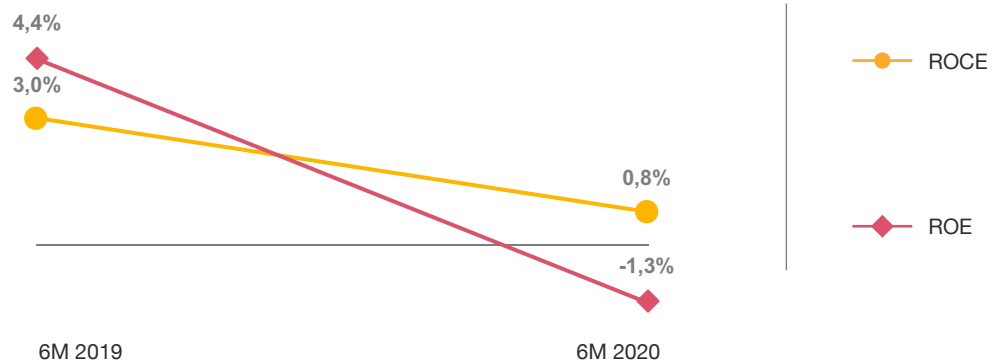


Η πτώση της ζήτησης οδήγησε τις εισηγμένες σε ζημίες

Περιθώριο EBITDA και EBIT



ROCE και ROE



Στο σύνολο του δείγματος, η επίπτωση της πανδημίας ήταν για ακόμη μια φορά εμφανής, μειώνοντας τα έσοδα κατά 21,4%. Η περιορισμένη οικονομική δραστηριότητα άσκησε πολύ δυνατές πιέσεις στις επιχειρήσεις οι οποίες παρά την άμεση μείωση των λειτουργικών τους εξόδων και της στήριξης που έλαβαν από τα μέτρα ενίσχυσης του κράτους δεν μπόρεσαν να αποφύγουν την μείωση της κερδοφορίας με το EBITDA να παρουσιάζει σημαντική πτώση της τάξης του 37,2%, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020, και το EBIT να καταρρέει κατά 74,1%.

Τα περιθώρια EBITDA και EBIT κατακύλησαν από 12,4% σε 9,9% και από 5,7% σε 1,9% αντίστοιχα. Παρόμοια ήταν η πτώση και στις αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE) μειώθηκε κατά 5,7 ποσοστιαίες μονάδες, από 4,4% σε -1,3%, ενώ ο δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE) μειώθηκε κατά 2,2 ποσοστιαίες μονάδες, από 3,0% σε 0,8%.

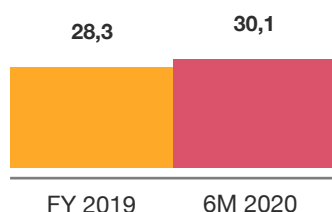
Οι εταιρείες, στον απόηχο της πανδημίας, εμφανίστηκαν ιδιαίτερα επιφυλακτικές αφού δεν προέβησαν σε νέες επενδύσεις, διακρατώντας παράλληλα τα ταμειακά τους διαθέσιμα, ως δικλείδα ασφαλείας στην αυξανόμενη αβεβαιότητα.

Απάντηση των εισηγμένων στην πανδημία με αύξηση του δανεισμού για την απορρόφηση των ζημιών του εξαμήνου και τη δημιουργία ταμειακής ρευστότητας ως δικλείδα ασφαλείας για το επόμενο διάστημα

Συνολικός δανεισμός (σε € δισ.)



+6%

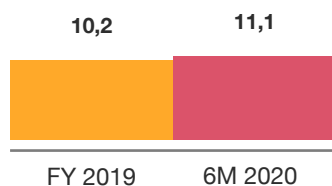


Αύξηση δανεισμού για την αντιμετώπιση της κρίσης

Ταμειακά διαθέσιμα (σε € δισ.)



+9%

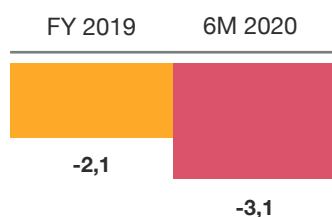


Συσσώρευση ταμειακών διαθέσιμων ως δικλείδα ασφαλείας στην αβεβαιότητα που προκαλεί η πανδημία

Κεφάλαια κίνησης (σε € δισ.)



-53%



Δημιουργία επιπλέον ρευστότητας μέσω της αύξησης των καθαρών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (αρνητικό κεφάλαιο κίνησης) κατά € 1δισ.

78% των επενδύσεων του πρώτου εξαμήνου του 2020 πραγματοποιήθηκε από 10 εταιρείες

Εισηγμένες με τις μεγαλύτερες επενδύσεις* κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020

Θέση	Όνομα εταιρείας	Αγορές παγίων (σε € δισ.)
1	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Τ.Ε.	317,5
2	ΟΜΙΛΟΣ Δ.Ε.Η.	197,7
3	ΟΜΙΛΟΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ	126,0
4	ΑΔΜΗΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	98,6
5	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	78,6
6	ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	76,7
7	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	69,6
8	ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ	60,6
9	ΟΜΙΛΟΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ	59,5
10	ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.	59,5

*Για τον υπολογισμό των επενδύσεων χρησιμοποιούνται οι αγορές παγίων

Ο μεγαλύτερος όγκος επενδύσεων προέρχεται από τους κλάδους της Βιομηχανίας και των Υποδομών και πιο συγκεκριμένα από τον υποκλάδο της Ενέργειας. Ο όμιλος ΟΤΕ πραγματοποίησε με διαφορά τις μεγαλύτερες επενδύσεις κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους και ακολουθείται από τον όμιλο ΔΕΗ.

Η εμφάνιση της Aegean στον πίνακα των μεγαλύτερων επενδύσεων οφείλεται στην πραγματοποίηση αγοράς νέων αεροσκαφών πριν το ξέσπασμα της πανδημίας.

Η μεγάλη μείωση του τζίρου σε συνδυασμό με τα υψηλότερα επίπεδα πληρωτέων δεν ευνοούν τις εμπορικές συνθήκες

Απαιτήσεις (σε € δισ.)



Η μείωση των απαιτήσεων ήταν μικρότερη από τη μείωση του κύκλου εργασιών υποδηλώνοντας μεγαλύτερη καθυστέρηση στην εξόφλησή τους

Αποθέματα (σε € δισ.)



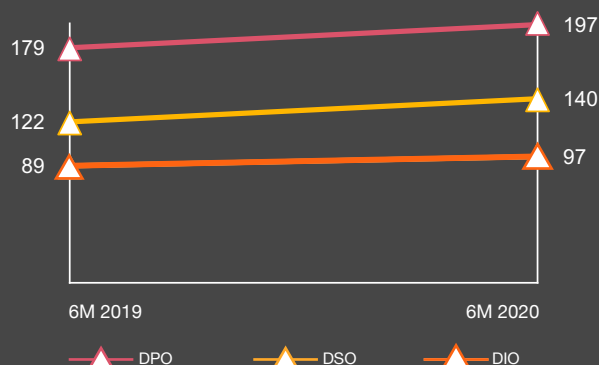
Τα αποθέματα φαίνεται να μειώνονται έστω και οριακά, υποδηλώνοντας έγκαιρη συγκράτηση νέων παραγγελιών λόγω της αβεβαιότητας

Πληρωτέα (σε € δισ.)



Η αύξηση των πληρωτέων υποδηλώνει την προσπάθεια δημιουργίας επιπλέον ρευστότητας μέσω της καθυστέρησης αποπληρωμών από τις εταιρείες

DPO, DSO, DIO*



Οι ημέρες πληρωμής προμηθευτών, απαιτήσεων και αποθεμάτων αυξήθηκαν κατά 18, 18 και 8 ημέρες αντίστοιχα προσηλώνοντας ένα δυσκολότερο πιστωτικό περιβάλλον

*DSO: Ημέρες απαιτήσεων, DIO: Ημέρες αποθεμάτων, DPO: Ημέρες πληρωμής προμηθευτών

Σύνοψη

Η εξέταση του δείγματος ανέδειξε τις επιπτώσεις της πανδημίας στην εταιρική οικονομία. Η αυξημένη αβεβαιότητα και το γενικευμένο lockdown κατά τους μήνες Μάρτιο και Απρίλιο του 2020, οδήγησε αναγκαστικά σε μειωμένη ζήτηση από την πλευρά των καταναλωτών η οποία με τη σειρά της αποτυπώθηκε στα συμπιεσμένα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων.

Το πρώτο εξάμηνο του έτους η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων κατέρρευσε κατά € 13,3δισ. (-28%) όμως έκτοτε και ιδιαίτερα μετά την ανακοίνωση των θετικών νέων για το εμβόλιο, ανέκαμψε παρουσιάζοντας αύξηση κατά 13% έως τα τέλη Νοεμβρίου.

Συνολικά, οι εισηγμένες παρουσίασαν μειωμένο κύκλο εργασιών κατά 21% σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2019 και μειωμένα λειτουργικά έξοδα κατά 19% τα οποία δεν ήταν αρκετά για να ανακόψουν την αρνητική πορεία της κερδοφορίας.



Με σκοπό την απορρόφηση των ζημιών και τη θωράκιση τους απέναντι στο ενδεχόμενο επιδείνωσης της κατάστασης και περαιτέρω μείωσης της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας κατά το επόμενο διάστημα, οι εισηγμένες αύξησαν τα ταμειακά τους διαθέσιμα (συνολικά κατά € 0,9δισ.) αντλώντας ρευστότητα μέσω δανεισμού. Επίσης, προέβησαν σε αύξηση του δανεισμού τους κατά € 1,8δισ. για να μπορέσουν να απορροφήσουν τις ζημιές

του εξαμήνου. Παρά την επιδείνωση που παρατηρείται σύμφωνα με τα μέχρι στιγμής στοιχεία στο λόγο Ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του δανεισμού, το μέγεθος παραμένει σε διαχειρίσιμα επίπεδα δεδομένου ότι η επίπτωση αυτή οφείλεται σε προσωρινές διαταραχές της ζήτησης και της προσφοράς στην οικονομία, που θα επανέλθουν σε ισορροπία μετά το τέλος της πανδημίας.

Τέλος, οι αυξημένες ημέρες είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής προμηθευτών κατά 18 ημέρες έκαστος κατέδειξαν σημάδια αστάθειας για την αγορά και την πιθανότητα επιδείνωσης του πιστωτικού περιβάλλοντος.

3^ο Κεφάλαιο

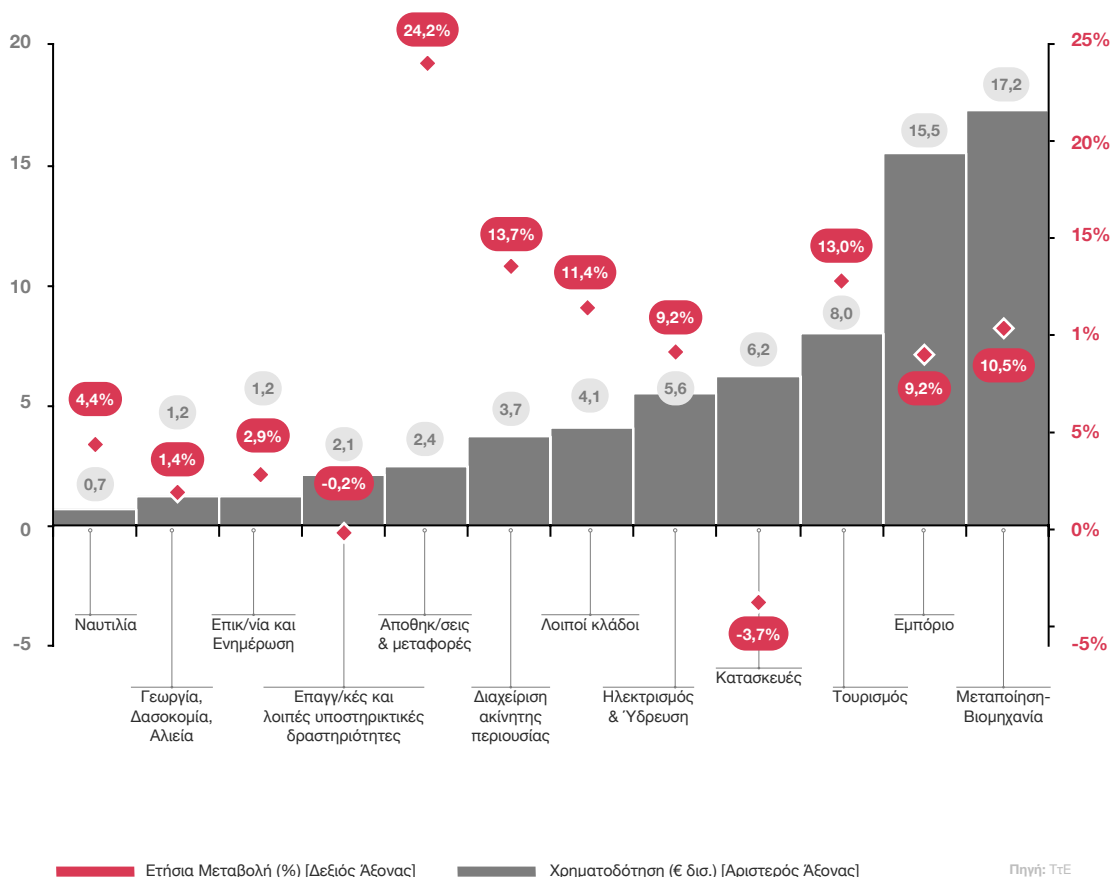
Οι επιπτώσεις
της πανδημίας
στους κλάδους
της οικονομίας

Η ενίσχυση της αβεβαιότητας και η μειωμένη ζήτηση για προϊόντα έφερε αύξηση δανεισμού για σχεδόν το σύνολο των κλάδων

Η τάση αύξησης δανεισμού και ταμειακών διαθεσίμων του δείγματος επιβεβαιώνεται και από τα τελευταία μηνιαία στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος που αφορούν χορηγήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα αλλά και καταθέσεις.

Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων

Ανά κλάδο, Οκτώβριος 2020



Συγκεκριμένα, τον Οκτώβριο 2020 η ετήσια μεταβολή της χρηματοδότησης άγγιξε το 8%, όντας η μεγαλύτερη από τον Ιούλιο του 2009, ενώ η ετήσια μεταβολή του συνόλου των καταθέσεων ανήλθε σε 8,3%, ως απόρροια της διακράτησης ταμειακών διαθεσίμων από τις επιχειρήσεις για την αντιμετώπιση της αυξημένης αστάθειας και της αβεβαιότητας της ελληνικής οικονομίας αλλά και της μειωμένης κατανάλωσης των νοικοκυριών.

Οι κλάδοι που έλαβαν τη μεγαλύτερη χρηματοδότηση τον Οκτώβριο του 2020 ήταν η μεταποίηση-βιομηχανία, το εμπόριο και ο τουρισμός, δηλαδή κλάδοι που επηρεάστηκαν περισσότερο από την πανδημία, με ετήσια μεταβολή 10,5%, 9,2% και 13% αντίστοιχα. Τη μεγαλύτερη ετήσια μεταβολή σημείωσε ο κλάδος των αποθηκείσεων και μεταφορών (24%) ώστε να χρηματοδοτήσει επαρκώς τις αυξημένες δραστηριότητες που προέκυψαν λόγω του πρόσφατου lockdown.

Ο κλάδος του Εμπορίου έχει υποστεί τη μεγαλύτερη μείωση σε χρηματιστηριακή αξία

Η πορεία της κεφαλαιοποίησης των κλάδων συνάδει με το πλήγμα που δέχτηκαν εν μέσω πανδημίας. Το Εμπόριο, οι Υπηρεσίες και ο Τουρισμός είναι οι κλάδοι στους οποίους επιβλήθηκαν οι περισσότεροι περιορισμοί εξαιτίας των μέτρων, με ένα μεγάλο μέρος των επιχειρήσεων που ανήκουν σε αυτούς να αναστέλλει τη λειτουργία του.

Αντιθέτως, οι υποδομές που αποτελούν κρίσιμο παράγοντα για την εύρυθμη λειτουργία της οικονομικής ζωής αύξησαν, έστω και οριακά την κεφαλαιοποίηση τους. Στα τέλη Νοεμβρίου παρατηρήθηκε γενική ανάκαμψη στις κεφαλαιοποιήσεις, οι οποίες επηρεάστηκαν από το θετικό κλίμα που δημιουργήθηκε λόγω της ανακοίνωσης των εμβολίων για την καταπολέμηση του ιού.

Συγκεκριμένα, η καλή πορεία του κλάδου των Υποδομών αποτυπώνεται και στο Χ.Α.Α. όπου μετά το σοκ του πρώτου κύματος και μία πτώση ύψους € 1,7δισ. (-16%) σε σχέση με το τέλος του 2019, κατάφερε να ανακάμψει και να ξεπεράσει τα προ-Covid επίπεδα λόγω της σταθερής πορείας του κλάδου μέσα στην πανδημία. Η χρηματιστηριακή αξία των εμπορικών εταιρειών μειώθηκε κατά € 0,5δισ. (-16%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, σε σχέση με το τέλος του 2019 ενώ η πτωτική πορεία συνεχίζεται με περαιτέρω μείωση κατά 4%, με τους επενδυτές να παραμένουν επιφυλακτικοί για την προοπτική του κλάδου, η οποία επηρεάζεται άμεσα από την

εξέλιξη της πανδημίας.

Παρά την κακή πορεία της Βιομηχανίας και την μείωση της κεφαλαιοποίησης κατά € 2,4δισ. (-22%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, επενδυτές φαίνεται να εμπιστεύονται τον κλάδο, ο οποίος έχει ανακάμψει κατά 12% από τα τέλη Ιουνίου έως τα τέλη Νοεμβρίου.

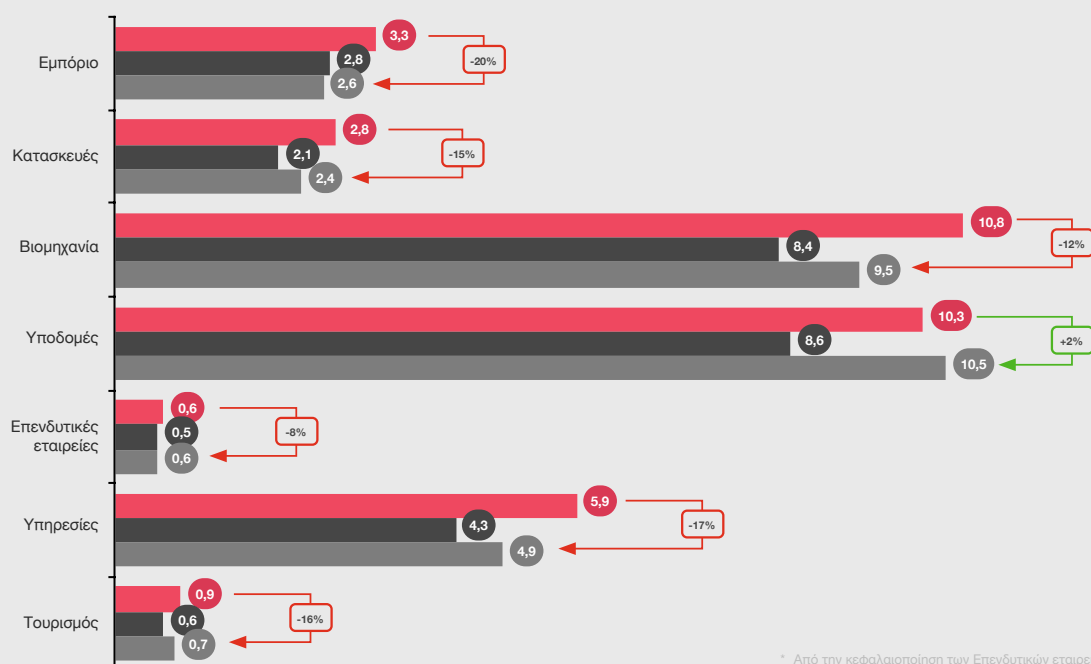
Η κεφαλαιοποίηση των λίγων εταιρειών του τουριστικού κλάδου μειώθηκε κατά 26% στο πρώτο κύμα της πανδημίας αλλά έχει δείξει σημάδια ανάκαμψης με 13% αύξηση της κεφαλαιοποίησης έκτοτε.

Η κεφαλαιοποίηση των Υπηρεσιών βρίσκεται σε θετική τροχιά μετά από την αρχική πτώση κατά € 1,6δισ. (-26%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, όπως επίσης και ο κλάδος των Κατασκευών έχει ανακάμψει από την αντίστοιχη αρχική μείωση ύψους € 0,7δισ. (-26%)

Η κεφαλαιοποίηση των Επενδυτικών εταιρειών μειώθηκε κατά 11% εν μέσω του πρώτου κύματος της πανδημίας ενώ έως τα τέλη Νοεμβρίου η πτώση περιορίστηκε στο 8% σε σύγκριση με το τέλος του 2019.

Κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α. ανά κλάδο
σε € δισ.

■ 31/12/2019 ■ 30/6/2020 ■ 30/11/2020



* Από την κεφαλαιοποίηση των Επενδυτικών εταιρειών έχει εξαιρεθεί η Prodea ως ακραία παρατήρηση

Η πανδημία έπληξε περισσότερο τον κλάδο της Βιομηχανίας και των Υπηρεσιών

Τα συνολικά έσοδα των εισηγμένων μειώθηκαν κατά σχεδόν € 6δισ. (-21,4%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019, με τη μεγαλύτερη πτώση σε απόλυτους αριθμούς να σημειώνεται στον κλάδο της Βιομηχανίας (€ 3,5δισ.), με τον κλάδο των Υπηρεσιών να ακολουθεί (€ 1,5δισ.).

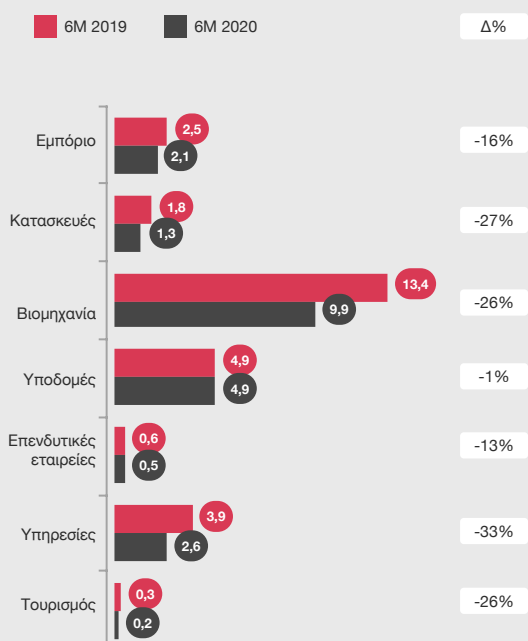
Η πτώση στους δύο συγκεκριμένους κλάδους ήταν σε γενικές γραμμές αναμενόμενη καθώς η Βιομηχανία και οι Υπηρεσίες ήταν εκ των άμεσα πληττόμενων τομέων της ελληνικής οικονομίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα έσοδα των εισηγμένων εμπορικών επιχειρήσεων δεν κατέρρευσαν αλλά μειώθηκαν κατά 16%, υποστηριζόμενα από την ενίσχυση του ηλεκτρονικού εμπορίου που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια του 1ου lockdown και έπειτα, καθώς και από τη δυνατότητα των μεγάλων επιχειρήσεων να δραστηριοποιούνται ηλεκτρονικά. Ενδεικτικά, η εβδομαδιαία μεταβολή δαπάνης των καταναλωτών σε καταστήματα e-shop παρουσιάστηκε αυξημένη έως και 171% για το διάστημα από την αρχή του 2020 έως και το τέλος Απριλίου*. Οι Υποδομές, λόγω της οργανικής τους σημασίας στο σύνολο της οικονομίας, υπέμειναν τις πιέσεις που δημιούργησε η πανδημία και παρουσιάστηκαν σχεδόν αμετάβλητες ως προς τα έσοδά τους. Αναφορικά με την κερδοφορία των εισηγμένων

επιχειρήσεων, το σύνολο των κλάδων, με εξαίρεση το Εμπόριο και τις Υποδομές, παρουσιάστηκε βαθύτερα επηρεασμένο από την πανδημική κρίση εμφανίζοντας σημαντικές ζημιές. Συνολικά, το πρώτο εξάμηνο του 2020 οι εισηγμένες εμφάνισαν ζημιές προ φόρων ύψους € 321εκ. Όπως και στην περίπτωση των εσόδων, τη μεγαλύτερη μείωση κερδοφορίας παρουσίασε η Βιομηχανία η οποία εμφάνισε συνολικές ζημιές που ξεπέρασαν το € 1δισ., με τις Υπηρεσίες να ακολουθούν και πάλι με ζημιές που προσέγγισαν τα € 400εκ. περίπου.

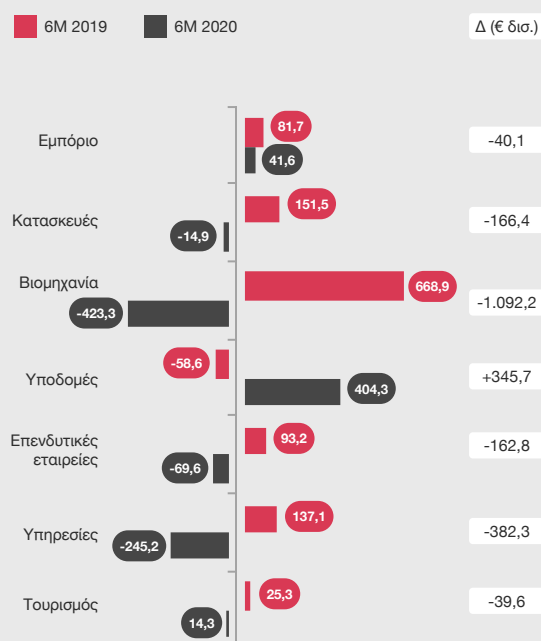
Ο κλάδος των Υποδομών εμφάνισε σημαντική άνοδο κερδοφορίας το πρώτο εξάμηνο του 2020, υποκινούμενος κυρίως από τη στιβαρή χρηματοοικονομική επίδοση της Δ.Ε.Η. και του Ο.Τ.Ε. Το Εμπόριο κατέγραψε πτώση κερδών, η οποία σχεδόν άγγιξε το 50%, κατάφερε όμως να αντιπαρατάξει θετική κερδοφορία έναντι της ζημιογόνου πορείας των περισσότερων κλάδων και πάλι λόγω της αυξημένης ζήτησης για ηλεκτρονικές αγορές.

*Ελληνικός Σύνδεσμος Ηλεκτρονικού Εμπορίου

Κύκλος εργασιών σε € δισ.



Κέρδη προ φόρων σε € δισ.



Βιομηχανία, Κατασκευές και Υπηρεσίες οι κλάδοι που αύξησαν τον δανεισμό τους

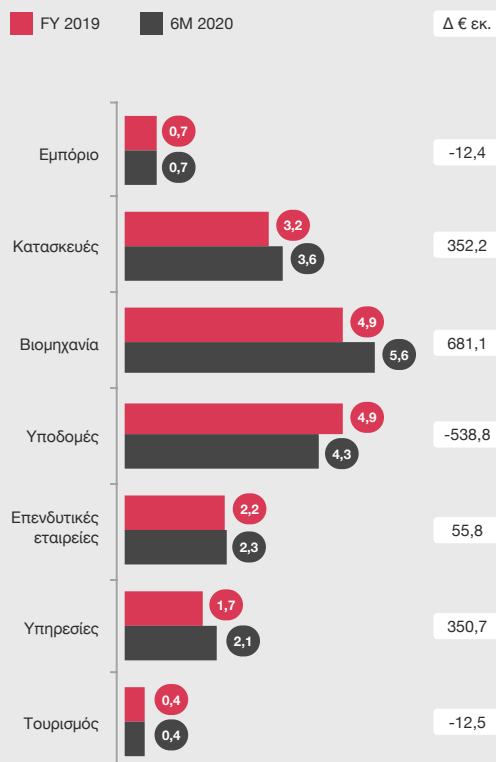
Η ανάγκη για ρευστότητα στην οικονομία εξαιτίας των μέτρων της πανδημίας αύξησε και τον καθαρό δανεισμό των εταιρειών του δείγματος.

Συγκεκριμένα, ο καθαρός δανεισμός του συνόλου των εισηγμένων εταιρειών αυξήθηκε κατά € 850εκ. Ο κλάδος των Υποδομών κατάφερε να περιορίσει τον καθαρό δανεισμό κατά € 540εκ. κυρίως λόγω μεγάλης αύξησης ταμειακών διαθεσίμων από τον ΟΤΕ και τη ΔΕΗ, ενώ τα περισσότερα δανειακά ανοίγματα μετά το πρώτο κύμα πανδημίας εμφάνισαν οι κλάδοι των Υπηρεσιών (+€ 351εκ.) και της Βιομηχανίας (+€ 681εκ.). Ο κλάδος του τουρισμού δεν αύξησε τα επίπεδα του καθαρού δανεισμού λόγω της μεγάλης συσσώρευσης ταμειακών διαθεσίμων από την Autohellas.

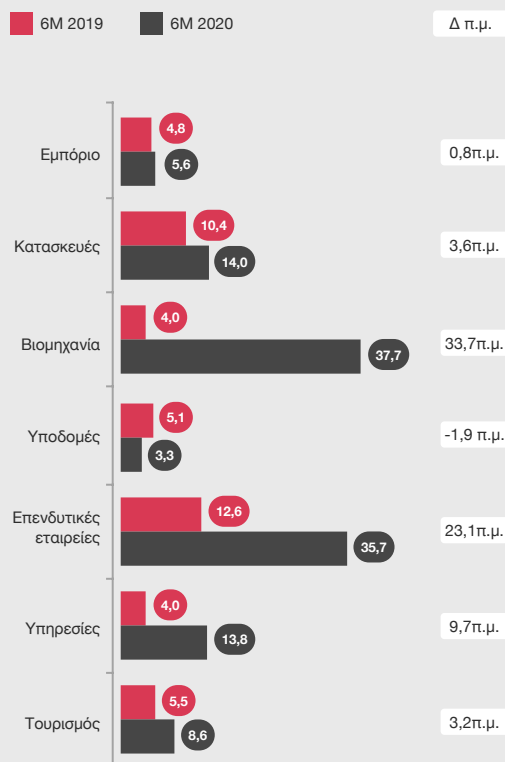
Η σφοδρότητα του πλήγματος που δέχτηκαν συγκεκριμένοι κλάδοι αποτυπώνεται πιο χαρακτηριστικά στο δείκτη βιωσιμότητας του δανεισμού τους. Η συμπίεση της κατανάλωσης και η μείωση των εξαγωγικών επιδόσεων επηρέασε ισχυρότερα κλάδους όπως η

Βιομηχανία με τον καθαρό δανεισμό/EBITDA να αυξάνεται κατά 33,7 ποσοστιαίες μονάδες. Ταυτόχρονα, οι περιορισμοί στις μεταφορές επηρέασαν αρνητικά και τον κλάδο των Υπηρεσιών με τη βιωσιμότητα του δανεισμού να μειώνεται κατά 3,2 ποσοστιαίες μονάδες. Η πτώση της βιωσιμότητας του δανεισμού στους κλάδους αυτούς επηρεάστηκε κυρίως από τη επιδείνωση της κερδοφορίας τους εν μέσω της πανδημίας και σε μικρότερο βαθμό από την αύξηση του δανεισμού. Η βιωσιμότητα του δανεισμού παραμένει σε διαχειρίσιμα επίπεδα λαμβάνοντας υπόψιν ότι η κερδοφορία θα επανέλθει σταδιακά μετά το τέλος της πανδημίας. Αντιθέτως, εξαίρεση αποτελούν οι Υποδομές που δεν είναι τόσο ευάλωτες στις κυκλικές μεταβολές εξαιτίας της κρίσης, καθώς τα αγαθά και οι υπηρεσίες που παράγουν είναι «πρώτης ανάγκης».

Καθαρός δανεισμός σε € δισ.



Βιωσιμότητα δανεισμού Καθαρός Δανεισμός / EBITDA





Εμπόριο

Τορ 10 κλάδου σε επίπεδο εσόδων

Ο κλάδος του Εμπορίου εκπροσωπείται στο δείγμα μας από 25 εταιρείες με συνολικά έσοδα που ξεπέρασαν τα € 2,1δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2020. Οι περισσότερες εταιρείες δραστηριοποιούνται στο γενικό εμπόριο, ενώ ακολουθούν σε πλήθος εταιρείες που ειδικεύονται στο εμπόριο καυσίμων. Τη σύσταση του κλάδου συμπληρώνουν εταιρείες με δραστηριότητα στο εμπόριο τροφίμων & ποτών αλλά και προϊόντων υγείας.

Κύριο χαρακτηριστικό του κλάδου αποτελεί η συγκέντρωση εσόδων στις μεγαλύτερες εταιρείες, με τις 10 από αυτές να εμφανίζουν σύνολο κύκλου εργασιών € 2δισ. ή 95% του κλάδου.

Πρώτη σε έσοδα για το πρώτο εξάμηνο του 2020 ανήλθε η Ελινόιλ με κύκλο εργασιών που ξεπέρασε τα € 800εκ., παρά το γεγονός ότι εμφάνισε μείωση, σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2019, της τάξης του 24%.

Στη δεύτερη θέση βρίσκεται η Revoil με έσοδα πρώτου εξαμήνου του 2020 σχεδόν € 300εκ., συμπεσμένα κατά 14% ως προς

το πρώτο εξάμηνο του 2019. Την τριάδα έκλεισαν τα Jumbo, παρουσιάζοντας παραπλήσια εικόνα, δηλαδή έσοδα πρώτου εξαμήνου 2020 κοντά στα € 280εκ., μειωμένα κατά 17% περίπου σε σχέση με την ίδια περίοδο του 2019.

Γενικά ο κλάδος του εμπορίου, ενώ κινήθηκε πτωτικά στο σύνολό του, δεν εμφάνισε ιδιαίτερα μεγάλες μειώσεις εσόδων και γενικά κατάφερε να συγκρατήσει τη χρηματοοικονομική του θέση αρκετά σταθερή στις πιέσεις της πανδημίας.

Θέση	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	ΕΛΙΝΟΙΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.	825,4	-23,9%
2	REVOIL Α.Ε.Ε.Π.	299,5	-14,0%
3	JUMBO Α.Ε.	278,8	-16,9%
4	FOURLIS Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	159,5	-23,0%
5	ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	148,6	8,0%
6	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	92,2	10,4%
7	ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	65,4	-2,9%
8	AVE Α.Ε.	58,6	-**
9	ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.	47,3	-18,6%
10	ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.	33,8	-13,7%

* σε € εκ.

** τα αποτελέσματα της AVE Α.Ε. δεν είναι συγκρίσιμα με το προηγούμενο έτος λόγω απόκτησης και ενσωμάτωσης νέου επιχειρηματικού τομέα

Εμπόριο

Τα κέρδη προ φόρων των εμπορικών επιχειρήσεων μειώθηκαν σχεδόν κατά 50%

Το Εμπόριο ήταν ένας από τους κλάδους που επλήγησαν ισχυρότερα από τα μέτρα της πανδημίας, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του λιανεμπορίου ανέστειλε τη λειτουργία των φυσικών καταστημάτων. Παρά τις δυσμενείς συνθήκες, όσες επιχειρήσεις συνέχισαν τη λειτουργία τους μέσω ηλεκτρονικών καταστημάτων κατάφεραν να αντισταθμίσουν τις απώλειες σε σημαντικό βαθμό, όπως αποτυπώνεται και από τα ευρήματα της ανάλυσης των εισηγμένων εταιρειών.

Αξίζει να σημειωθεί πως οι αρνητικές επιπτώσεις που δέχτηκε το εμπόριο συγκρατήθηκαν ως ένα βαθμό από το γεγονός πως ήταν από τους πρώτους κλάδους που επαναλειτούργησε μετά την επιβολή του lockdown.

Συγκεκριμένα, οι εισηγμένες στον κλάδο του Εμπορίου υπέστησαν μία μείωση στον κύκλο εργασιών τους ύψους 16%, όμως τα

συμπίεσμένα λειτουργικά έξοδα βοήθησαν στο να μην καταρρεύσει το περιθώριο EBITDA και συγκράτησαν τον κλάδο σε θετική κερδοφορία.

Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού παρέμεινε στα ίδια επίπεδα σε σύγκριση με το τέλος του έτους.

Οι εισηγμένες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του Εμπορίου κατάφεραν να κρατήσουν τον δανεισμό τους σε βιώσιμα επίπεδα αφού ο δείκτης Καθαρού δανεισμού προς EBITDA αυξήθηκε ελαφρώς από τις 4,8 φορές του πρώτου εξαμήνου του 2019 στις 5,6 φορές την αντίστοιχη περίοδο του 2020, κυρίως λόγω της πτώσης της κερδοφορίας.

Μειωμένα ήταν και τα επίπεδα των αποδόσεων ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων τα οποία έπεσαν στα 2,4% και 2,2% αντίστοιχα, ενώ η χρηματιστηριακή αξία του κλάδου μειώθηκε κατά 16%

Κύκλος Εργασιών



6M 2019

6M 2020

Καθαρός Δανεισμός / EBITDA και Σύνολο Δανείων



6M 2019

6M 2020

—○ Καθαρός Δανεισμός / EBITDA
■ Σύνολο Δανείων (σε € δισ.)

EBITDA και περιθώριο EBITDA

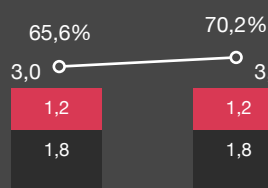


6M 2019

6M 2020

—○ Περιθώριο EBITDA
■ EBITDA (σε € εκ.)

Σύνολο Δανείων και Ίδια Κεφάλαια

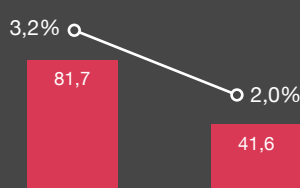


FY 2019

6M 2020

■ Σύνολο Δανείων (Δ) (σε € δισ.)
■ Ίδια Κεφάλαια (ΙΚ) (σε € δισ.)
—○ Αναλογία Δ / ΙΚ

Κέρδη προ φόρων και περιθώριο Κερδών προ φόρων

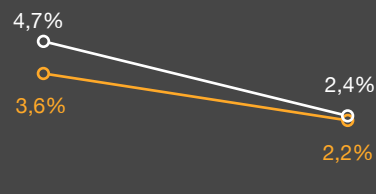


6M 2019

6M 2020

—○ Περιθώριο Κερδών προ φόρων
■ Κέρδη προ φόρων (σε € εκ.)

ROCE και ROE



6M 2019

6M 2020

—○ ROCE —○ ROE



Κατασκευές

Top 4 κλάδου σε επίπεδο εσόδων

Ο κλάδος των Κατασκευών εκπροσωπείται στο δείγμα μας από 10 εταιρείες με συνολικά έσοδα που κυμάνθηκαν κοντά στα € 1,3δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2020. Η σύσταση του κλάδου ως προς την ειδίκευση της κάθε εταιρείας είναι ιδιαίτερως ομοιόμορφη, με το σύνολο των επιχειρήσεων να ασχολείται με μεγάλης κλίμακας κατασκευές.

Το 97% των συνολικών εσόδων του κλάδου διαμορφώνεται από μόλις τέσσερις εταιρείες με το 72% του τζίρου να αναλογεί στις δύο πρώτες. Ειδικότερα, στην πρώτη θέση από πλευράς κύκλου εργασιών εμφανίστηκε ο όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ με έσοδα που άγγιξαν τα € 470εκ. το πρώτο εξάμηνο του 2020, μειωμένα κατά 17% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Στη δεύτερη θέση βρίσκεται ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ με έσοδα ύψους € 440εκ., εμφανίζοντας όμως σχεδόν 38% μείωση σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2019. Γενικά, ο κλάδος εμφανίζει «δύο ταχύτητες», καθώς αποτελείται τόσο

από μεγάλου μεγέθους επιχειρήσεις που έχουν μεγαλύτερη αντοχή σε εξωγενώς προκαλούμενα γεγονότα, όσο και από αρκετά μικρότερες που δείχνουν πως επηρεάστηκαν σε μεγαλύτερο βαθμό από την υγειονομική κρίση και την αναστολή της λειτουργίας τους. Συγκεκριμένα, οι τέσσερις πρώτες εταιρείες του κλάδου εμφάνισαν μέση μείωση εσόδων της τάξης του 26%, ενώ οι υπόλοιπες έξι εταιρείες παρουσίασαν μέση μείωση κύκλου εργασιών που άγγιξε το 34%, γεγονός που καταμαρτυρά και την αύξηση της ευαισθησίας των εσόδων, όσο το μέγεθος της επιχείρησης μικραίνει.

Θέση	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	469,7	-17,1%
2	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΛΑΚΤΩΡ	437,8	-37,9%
3	ΟΜΙΛΟΣ ΑΒΑΞ	260,0	-17,5%
4	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ "ΙΝΤΡΑΚΑΤ"	87,0	-31,1%

* σε € εκ.



Κατασκευές

Σε δυσκολότερη χρηματοοικονομική θέση βρέθηκε ο κλάδος των Κατασκευών με την πανδημία να οδηγεί σε οριακές ζημίες, και ταυτόχρονη αύξηση του δανεισμού κατά € 300εκ.

Η πανδημία άσκησε σημαντικές πιέσεις στον ήδη καταπονημένο από την προηγούμενη κρίση κλάδο των Κατασκευών. Οι περιορισμοί που επιβλήθηκαν για την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης επέφεραν καθυστερήσεις στην εκτέλεση των έργων και στην ανάληψη νέων, καθώς και γενικότερη αδυναμία προγραμματισμού. Το δείγμα των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου περιέχει μεγάλους κατασκευαστικούς ομίλους, και ως εκ τούτου οι καθυστερήσεις και οι αναβολές στην υλοποίηση των έργων έχουν σημαντική επίπτωση στα αποτελέσματα που εμφανίζει ο κλάδος.

Οι μεγάλοι κατασκευαστικοί όμιλοι επηρεάστηκαν ιδιαίτερα από την υγειονομική κρίση εμφανίζοντας μειωμένο κύκλο εργασιών κατά 27% ο οποίος με τη σειρά του οδήγησε σε μείωση του περιθωρίου EBITDA. Ως αποτέλεσμα

ο κλάδος εμφάνισε σημαντικές ζημιές προ φόρων με το περιθώριο κερδών προ φόρων να καταρρέει κατά 9,6 ποσοστιαίες μονάδες.

Ταυτόχρονα, ο κλάδος εμφάνισε δείγματα περαιτέρω αύξησης της, ήδη αυξημένης, μόχλευσής του καθώς ο δείκτης Καθαρού δανεισμού προς EBITDA ανέβηκε στις 14 μονάδες ως αποτέλεσμα της μειωμένης κερδοφορίας, αλλά και της αύξησης του δανεισμού κατά € 300εκ., ενώ υπήρξε και μια παράλληλη μικρή μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Η αρνητική επίδοση του κλάδου κατά την έξαρση της πανδημίας αντανακλάται και από τις αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων, οι οποίες μειώθηκαν κατά 7,3 και 1,9 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, ενώ η κεφαλαιοποίηση του κλάδου μειώθηκε κατά 26%.

Κύκλος Εργασιών



6M 2019

6M 2020

Καθαρός Δανεισμός / EBITDA και Σύνολο Δανείων



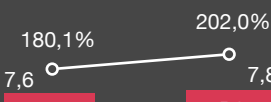
—○ Καθαρός Δανεισμός / EBITDA
■ Σύνολο Δανείων (σε € δισ.)

EBITDA και περιθώριο EBITDA



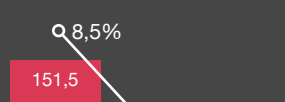
—○ Περιθώριο EBITDA
■ EBITDA (σε € εκ.)

Σύνολο Δανείων και Ίδια Κεφάλαια



■ Σύνολο Δανείων (Δ) (σε € δισ.)
■ Ίδια Κεφάλαια (ΙΚ) (σε € δισ.)
—○ Αναλογία Δ / ΙΚ

Κέρδη προ φόρων και περιθώριο Κερδών προ φόρων



—○ Περιθώριο Κερδών προ φόρων
■ Κέρδη προ φόρων (σε € εκ.)

ROCE και ROE



—○ ROCE —○ ROE



Βιομηχανία

Τop 10 κλάδου σε επίπεδο εσόδων

Ο κλάδος της Βιομηχανίας είναι από τους ευρύτερα εκπροσωπούμενους κλάδους του δείγματος με συνολικό πλήθος επιχειρήσεων 53. Οι περισσότερες εταιρείες (49%) αφορούν σε δραστηριότητες ελαφριάς βιομηχανίας, ενώ ακολουθούν σε πλήθος, εταιρείες βαριάς βιομηχανίας. Τη σύσταση του κλάδου συμπληρώνουν εταιρείες με δραστηριότητα στον τομέα Τροφίμων & Ποτών, Ενέργειας και Φαρμάκου.

Οι 10 μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου παρήγαγαν το 92% του συνολικού κύκλου εργασιών το πρώτο εξάμηνο του 2020, με τις δύο πρώτες επιχειρήσεις να είναι υπεύθυνες για το 64% του τζίρου. Ειδικότερα στις πρώτες δύο θέσεις του κλάδου από πλευράς εσόδων βρέθηκαν τα ΕΛ.ΠΕ. και η Μότορ Όιλ. Η πρώτη εταιρεία εμφάνισε έσοδα σχεδόν € 3δισ., με παράλληλη όμως μείωση κύκλου εργασιών κατά 33% σε σχέση με το 2019, ενώ η δεύτερη εμφάνισε κύκλο εργασιών που ξεπέρασε τα € 2,8δισ., μειωμένος όμως, κατά 38% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2019. Την πρώτη ισχυρή πεντάδα του κλάδου έκλεισαν εταιρείες βαριάς βιομηχανίας όπως ο όμιλος ΕΛΒΑΛ ΧΑΛΚΟΡ, ο όμιλος Μυτιληναίος, αλλά και ο όμιλος βιομηχανίας καπνού Καρέλιας. Η μείωση στα έσοδα του κλάδου υποκινήθηκε σε μεγάλο βαθμό από τις εταιρείες ενέργειας

και καυσίμων. Ο συγκεκριμένος υποκλάδος, πέρα από τη μείωση που οφείλεται στο πάγωμα των μεταφορών και στη μειωμένη ζήτηση αεροπορικών και ναυτιλιακών καυσίμων, επηρεάστηκε και από τη μείωση των τιμών στις διεθνείς αγορές πετρελαίου λόγω ανισορροπίας της παγκόσμιας παραγωγής και ζήτησης. Πέραν τούτου, η μείωση των εσόδων ήταν ομοιόμορφα διαμοιρασμένη στους υποκλάδους της ελαφριάς και βαριάς βιομηχανίας, κινούμενη κατά μέσο όρο στο 9%, ενώ αντίθετα οι υποκλάδοι των τροφίμων & ποτών αλλά και φαρμάκων εμφάνισαν αύξηση εσόδων της τάξης του 10%, ο πρώτος λόγω ανελαστικότητας ζήτησης για τρόφιμα και ο δεύτερος λόγω τόσο της γενικής αβεβαιότητας που προκλήθηκε από την πανδημία όσο και της αυξημένης ζήτησης για φάρμακα και ιατρικές υπηρεσίες.

Θέση	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	2.986,0	-33,0%
2	ΟΜΙΛΟΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ	2.833,4	-38,0%
3	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ	998,8	-7,6%
4	ΟΜΙΛΟΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ	926,7	-6,5%
5	ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	515,4	8,2%
6	FRIGOGLOSS A.B.E.E.	208,7	-27,6%
7	ΣΑΡΑΝΤΗΣ, ΓΡ., Α.Β.Ε.Ε.	183,7	6,7%
8	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	166,5	17,6%
9	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.Ε.	155,4	0,1%
10	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	151,5	5,8%

* σε € εκ.



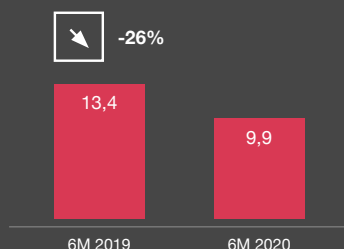
Βιομηχανία

Η Βιομηχανία υπέστη τις μεγαλύτερες ζημιές κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης χάνοντας πάνω από € 3,5δισ. σε έσοδα και αυξάνοντας το δανεισμό της κατά € 0,8δισ. μέσα στο πρώτο εξάμηνο του έτους

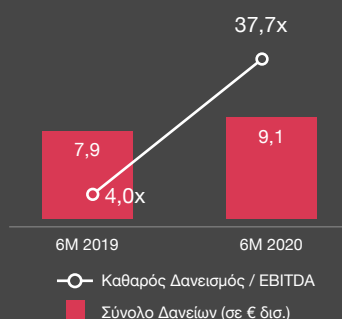
Η Βιομηχανία επλήγη περισσότερο από τους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας καθώς η πτώση της ζήτησης και των διεθνών τιμών πετρελαίου είχε αρνητική επίδραση στα μεγέθη του κλάδου. Εξίσου σημαντικοί ήταν και οι περιορισμοί στις μετακινήσεις που άσκησαν περαιτέρω πιέσεις στην εξαγωγική δραστηριότητα του κλάδου. Πολύ σημαντική ήταν και η πτώση του τζίρου των δύο πετρελαϊκών ομίλων του κλάδου, καθώς από τα € 3,5δισ. της συνολικής μείωσης των εσόδων, τα € 3,2δισ. προήλθαν από ΕΛ.ΠΕ και Μότορ Όιλ ως αποτέλεσμα των περιορισμένων μεταφορών και ζήτησης πετρελαίου και της μειωμένης τιμής του

πετρελαίου κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020. Κατά συνέπεια, υπήρξε σημαντική μείωση των περιθωρίων κέρδους με παράλληλη εκτόξευση του δείκτη Καθαρού δανεισμού προς EBITDA σχεδόν στις 38 μονάδες. Ο συνολικός δανεισμός του κλάδου αυξήθηκε κατά 10% ή € 0,8δισ. σε σύγκριση με το τέλος του 2019, ενώ η αναλογία Δανεισμού προς Ίδια κεφάλαια ανέβηκε κατά 21,9 ποσοστιαίες μονάδες. Τέλος, οι αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων μειώθηκαν κατά 14,3 και 6,8 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, ενώ η κεφαλαιοποίηση των βιομηχανικών εταιρειών μειώθηκε κατά € 2,4δισ. (-22%)

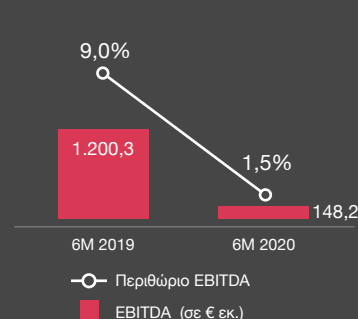
Κύκλος Εργασιών



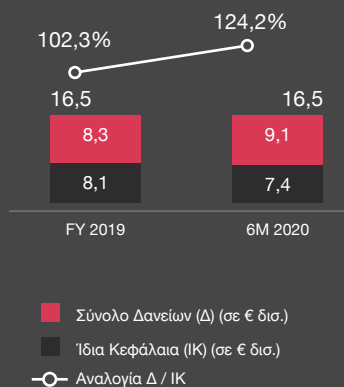
Καθαρός Δανεισμός / EBITDA και Σύνολο Δανείων



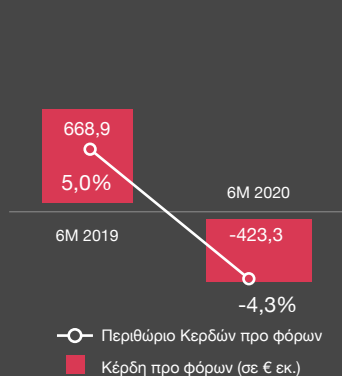
EBITDA και περιθώριο EBITDA



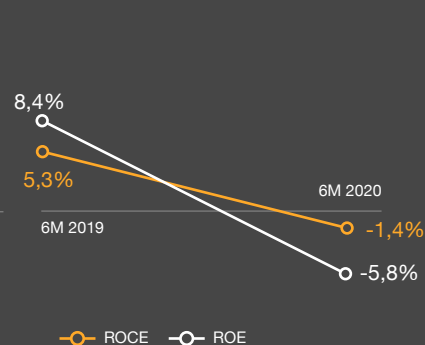
Σύνολο Δανείων και Ίδια Κεφάλαια



Κέρδη προ φόρων και περιθώριο Κερδών προ φόρων



ROCE και ROE





Υποδομές

Τορ 9 κλάδου σε επίπεδο εσόδων

Στον κλάδο των Υποδομών συμμετέχουν συνολικά 9 εταιρείες κυρίως από τους υποκλάδους Ενέργειας, Ύδρευσης, Τηλεπικοινωνιών και Μεταφορών. Οι εταιρείες του κλάδου ανταπεξήλθαν πολύ καλά στην πανδημία καθώς τα έσοδά τους μειώθηκαν μόνο κατά 1,2% το πρώτο εξάμηνο του 2020 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019.

Η καλή επίδοση του κλάδου οφείλεται κυρίως στις δύο μεγαλύτερες εταιρείες του, τους ομίλους ΔΕΗ και ΟΤΕ που διατήρησαν τον κύκλο εργασιών τους στα ίδια επίπεδα και κατάφεραν να αυξήσουν την κερδοφορία τους κατά περίπου € 480εκ. συνολικά.

Οι υπόλοιπες εταιρείες παρουσίασαν μικρή απόκλιση από τις αντίστοιχες περσινές επιδόσεις τους λόγω της εξίσου υψηλής σημασίας τους για

το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας.

Η μεγαλύτερη αύξηση εσόδων σημειώθηκε από τον ΑΔΜΗΕ κυρίως λόγω της ανόδου των εσόδων των διεθνών διασυνδεδετικών δικαιωμάτων. Στον αντίποδα, η Forthnet είχε τη μεγαλύτερη μείωση στον κλάδο, ως αποτέλεσμα των ευρύτερων προβλημάτων που αντιμετωπίζει τα τελευταία χρόνια.

Θέση	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	ΟΜΙΛΟΣ Δ.Ε.Η.	2.249,6	-2,4%
2	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Τ.Ε.	1.859,3	0,2%
3	ΙΝΤΡΑΚΟΜ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	216,6	-5,5%
4	Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.	158,3	4,4%
5	ΑΔΜΗΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	137,6	9,2%
6	FORTHNET Α.Ε.	124,2	-6,2%
7	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	66,5	-5,8%
8	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε.	34,7	5,3%
9	Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.	34,5	-3,3%

* σε € εκ.



Υποδομές

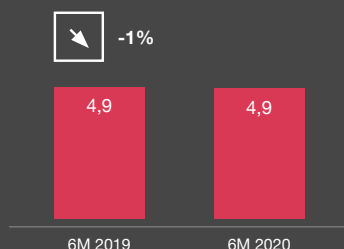
Ανθεκτικότητα του κλάδου Υποδομών με εμφάνιση κερδοφορίας κυρίως λόγω της σταθερής πορείας των εσόδων

Οι Υποδομές αποτέλεσαν τον κλάδο με την καλύτερη επίδοση κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης καθώς η λειτουργία των εταιρειών που υπάγονται σε αυτόν είναι απαραίτητη ανεξάρτητα από τα περιοριστικά μέτρα. Στο δείγμα των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου περιλαμβάνονται αρκετές επιχειρήσεις κρίσιμης σημασίας για την ευρύτερη λειτουργία της οικονομίας όπως εταιρείες ηλεκτρισμού, ύδρευσης και τηλεπικοινωνιών. Ως αποτέλεσμα της συνεισφοράς των αγαθών του κλάδου, οι επιχειρήσεις των υποδομών υπέστησαν πολύ μικρή πτώση στον κύκλο εργασιών τους κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020 (1% σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2019), και ο κλάδος κατάφερε να διατηρηθεί στην κερδοφορία συμπιέζοντας τα λειτουργικά

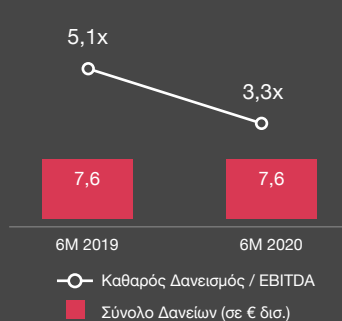
έξοδά του. Επίσης, σημειώθηκε αύξηση στα περιθώρια EBITDA και κερδών προ φόρων. Τα αποτελέσματα του κλάδου επηρεάστηκαν θετικά από τις πολύ καλές επιδόσεις των ομίλων ΔΕΗ και ΟΤΕ.

Η αναλογία Δανείων προς Ίδια κεφάλαια δέχθηκε μια μικρή αύξηση της τάξης των 5 περίπου π.μ. ως αποτέλεσμα της αύξησης των δανείων κατά € 0,2δισ., όμως οι Υποδομές ήταν ο μόνος κλάδος που κατάφερε να μειώσει το δείκτη Καθαρού δανεισμού προς EBITDA από 5,1 σε 3,3 μονάδες. Τέλος, οι αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων αυξήθηκαν κατά 5,8 και 3,3 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, κυρίως λόγω της βελτίωσης των αποτελεσμάτων της ΔΕΗ, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών μειώθηκε κατά 16%.

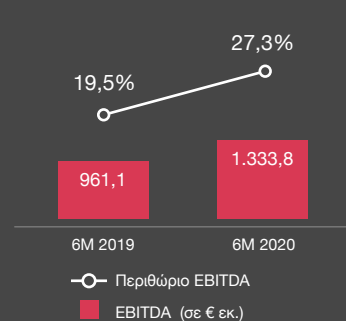
Κύκλος Εργασιών



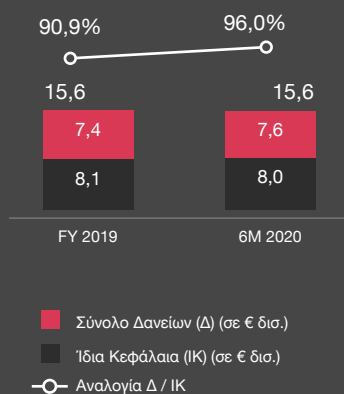
Καθαρός Δανεισμός / EBITDA και Σύνολο Δανείων



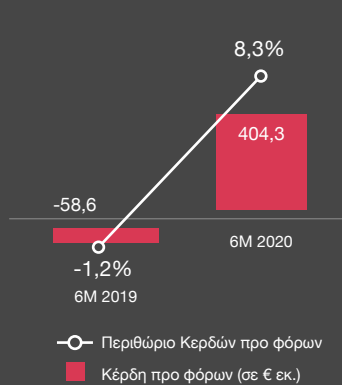
EBITDA και περιθώριο EBITDA



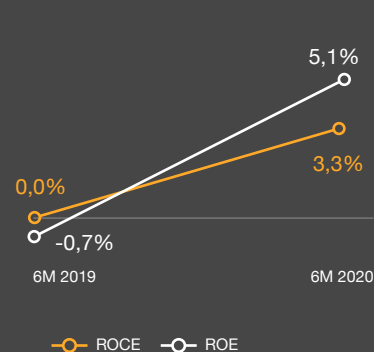
Σύνολο Δανείων και Ίδια Κεφάλαια



Κέρδη προ φόρων και περιθώριο Κερδών προ φόρων



ROCE και ROE





Υπηρεσίες

Τop 10 κλάδου σε επίπεδο εσόδων

Στον κλάδο των Υπηρεσιών συμμετέχουν 27 εταιρείες από τους υποκλάδους των επαγγελματικών υπηρεσιών, των μεταφορών, της ψυχαγωγίας και της υγείας.

Οι περιορισμοί στις μετακινήσεις είχαν σοβαρότατο αντίκτυπο στις εταιρείες στον υποκλάδο των μεταφορών. Συγκεκριμένα, η Aegean είχε τη μεγαλύτερη πτώση εσόδων ανάμεσα σε όλες τις εταιρείες του κλάδου λόγω των γενικευμένων απαγορεύσεων μετακίνησης στο εσωτερικό της χώρας αλλά και τη διακοπή εισερχόμενου τουρισμού από το εξωτερικό. Αρκετά μεγάλη ήταν η επίδραση και στις ακτοπλοϊκές Attica και ANEK όπου η καθυστέρηση επανεκκίνησης της τουριστικής

δραστηριότητας καθώς και το κλίμα αβεβαιότητας μείωσαν σημαντικά την τουριστική κίνηση προς τα ελληνικά νησιά και τις οδήγησαν σε μείωση τζίρου κατά 29% και 24% αντίστοιχα.

Ο όμιλος ΟΠΑΠ είναι ο μεγαλύτερος όμιλος του κλάδου σε τζίρο, όμως παρουσίασε μειωμένα έσοδα κατά 34% κυρίως λόγω της παύσης των αθλητικών δραστηριοτήτων αλλά και της αναστολής λειτουργίας των φυσικών καταστημάτων.

Θέση	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	ΟΜΙΛΟΣ Ο.Π.Α.Π.	1.412,7	-33,7%
2	QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	303,9	17,7%
3	ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.	194,9	-63,1%
4	INTRALOT Α.Ε.	168,2	-55,5%
5	ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	117,0	-28,7%
6	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	90,3	-7,6%
7	ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. (Α.Ν.Ε.Κ.)	55,4	-23,6%
8	ΙΑΣΩ Α.Ε.	46,5	-5,4%
9	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	33,7	-12,4%
10	ΦΟΥΝΤΛΙΝΚ Α.Ε.	33,4	20,1%

* σε € εκ.



Υπηρεσίες

Οι εταιρείες του κλάδου των Υπηρεσιών κατέγραψαν σημαντική απομείωση κερδών και μεγάλη πτώση των ιδίων κεφαλαίων

Ο κλάδος των Υπηρεσιών «αδρανοποιήθηκε» εξαιτίας των επιβεβλημένων μέτρων για τον έλεγχο της διασποράς της πανδημίας. Η απαγόρευση των μετακινήσεων και οι μετέπειτα περιορισμοί σε συνδυασμό με την ισχυρή μείωση των τουριστικών αφίξεων κατά 77,2%* για το διάστημα Ιαν-Σεπτ 2020 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019 επέφεραν ισχυρό χτύπημα στις επιχειρήσεις του υποκλάδου των μεταφορών που εκπροσωπούνται στον ευρύτερο κλάδο των υπηρεσιών.

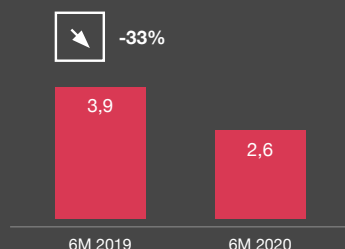
Ως αποτέλεσμα, τα έσοδα των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου μειώθηκαν κατά 33% συγκριτικά με το πρώτο εξάμηνο του 2019. Τα περιθώρια κέρδους κατέρρευσαν και ο κλάδος

παρουσίασε ζημιές προ φόρων ύψους € 245εκ. Η χρηματοοικονομική θέση των εταιρειών του κλάδου χειροτέρευσε καθώς η αναλογία Δανείων προς Ίδια κεφάλαια ανήλθε στο 240%, μία αύξηση 75 ποσοστιαίων μονάδων συγκριτικά με το τέλος του 2019, η οποία προέρχεται από τη μεγάλη μείωση των Ιδίων κεφαλαίων κατά 28% κατά την ίδια περίοδο.

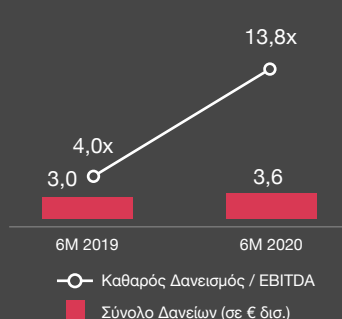
Τέλος, οι αποδόσεις ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων αντικατοπτρίζουν την επίδραση της πανδημίας στον κλάδο αφού μειώθηκαν κατά 23,5 και 5,8 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2019, ενώ η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιρειών μειώθηκε κατά € 1,6δισ. (-26%).

*Στοιχεία ΙΝΣΕΤΕ, Δελτίο Νοεμβρίου 2020

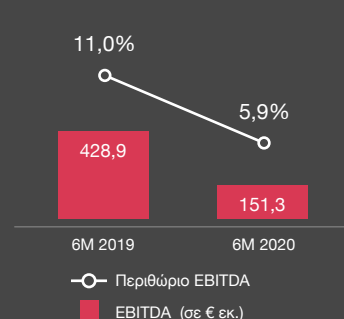
Κύκλος Εργασιών



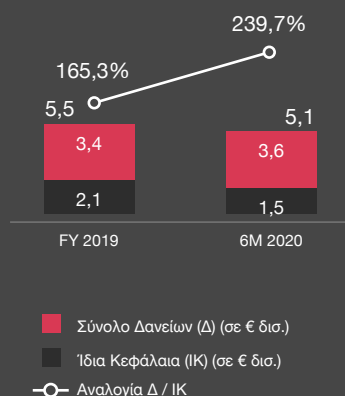
Καθαρός Δανεισμός / EBITDA και Σύνολο Δανείων



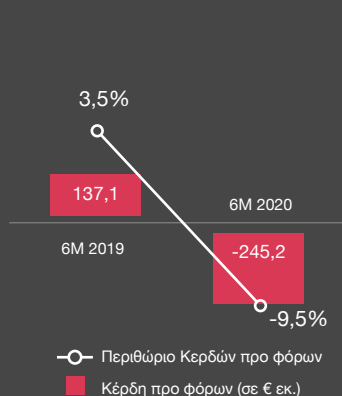
EBITDA και περιθώριο EBITDA



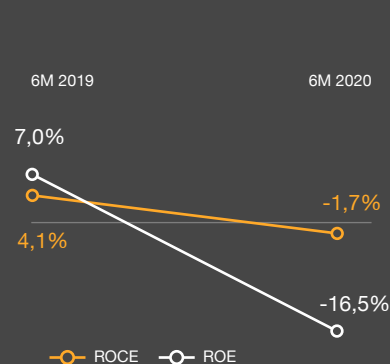
Σύνολο Δανείων και Ίδια Κεφάλαια



Κέρδη προ φόρων και περιθώριο Κερδών προ φόρων



ROCE και ROE





Τουρισμός

Τop 4 κλάδου σε επίπεδο εσόδων

Ο κλάδος του Τουρισμού, σε αντίθεση με τη σημαντικότητα που έχει στα μεγέθη της εθνικής οικονομίας εκπροσωπείται από μόνο τέσσερις εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, δύο εισηγμένες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, μία εταιρεία ενοικίασης αυτοκινήτων καθώς και μια επιχείρηση κρουαζιέρων.

Οι δύο ξενοδοχειακές επιχειρήσεις είναι οι μικρότερες του κλάδου σε επίπεδο εσόδων και επίσης δέχτηκαν και τη μεγαλύτερη μείωση εσόδων κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης.

Η Autohellas κατάφερε να μετριάσει τις επιπτώσεις της πανδημίας στα έσοδά της

λόγω της ενασχόλησής της και με άλλες δραστηριότητες όπως η μακροχρόνια μίσθωση οχημάτων.

Αρκετά αισθητή ήταν και η πτώση του τζίρου του ομίλου Κυριακούλη λόγω της μειωμένης τουριστικής δραστηριότητας και των περιοριστικών μέτρων στις μετακινήσεις.

Θέση	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	AUTOHELLAS (HERTZ) A.T.E.E.	211,4	-18,3%
2	ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΑΙ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΑΙ Α.Ν.Ε.	16,0	-34,9%
3	ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	8,3	-74,7%
4	ΓΕΚΕ Α.Ε.	1,4	-73,6%

* σε € εκ.



Τουρισμός

Η αντιπροσώπευση του Τουρισμού στο χρηματιστήριο είναι πολύ μικρή ως αποτέλεσμα της κατακερματισμένης δομής του και του πολύ μικρού μεγέθους των εταιρειών του

Ο κλάδος του τουρισμού έχει σημαντική συνεισφορά στην ελληνική οικονομία, αγγίζοντας το 21%* του ΑΕΠ σε ετήσια βάση. Λόγω των περιοριστικών μέτρων στις μετακινήσεις τουριστών, οι επιχειρήσεις του κλάδου, ανεξαρτήτως μεγέθους, κατέγραψαν ισχυρές απώλειες, καθώς οι τουριστικές εισπράξεις για το διάστημα Ιαν-Σεπτ 2020 υπέστησαν μείωση ύψους 78%** σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019.

Οι εισηγμένες δεν έμειναν ανεπηρέαστες από το πέρασμα της πανδημίας. Συγκεκριμένα, οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις του δείγματος

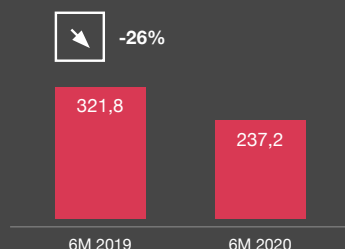
υπέστησαν μείωση του κύκλου εργασιών τους κατά 75% εξαιτίας των μειωμένων τουριστικών ροών και εσόδων με αποτέλεσμα να παρουσιάσουν ζημιές προ φόρων και αρνητικά περιθώρια κέρδους.

Ο δανεισμός τους αυξήθηκε κατά 4% ενώ τα ίδια κεφάλαια τους μειώθηκαν κατά 6% οδηγώντας σε μία αυξημένη αναλογία δανείων προς ίδια κεφάλαια κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες.

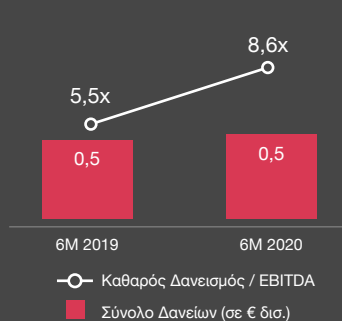
Η πτώση των εσόδων στις υπόλοιπες εισηγμένες τουριστικές επιχειρήσεις ανήλθε στο 20%, ενώ τα EBITDA μειώθηκαν κατά 22% και συνολικά παρουσίασαν ζημιές ύψους € 3,3εκ.

* World Travel & Tourism Council, στοιχεία 2019
** Στοιχεία ΙΝΣΕΤΕ, Δελτίο Νοεμβρίου 2020

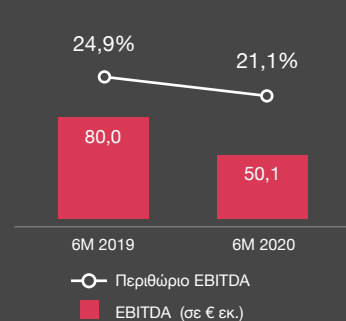
Κύκλος Εργασιών



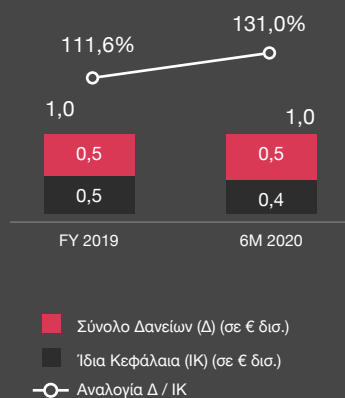
Καθαρός Δανεισμός / EBITDA και Σύνολο Δανείων



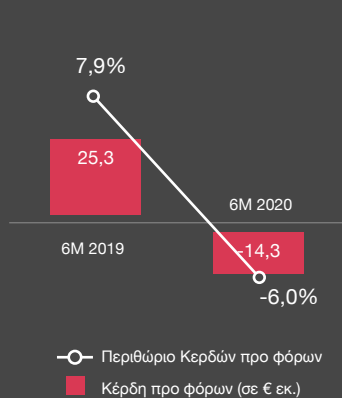
EBITDA και περιθώριο EBITDA



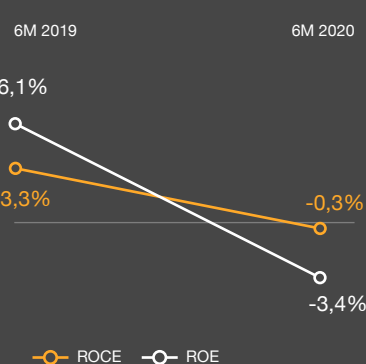
Σύνολο Δανείων και Ίδια Κεφάλαια



Κέρδη προ φόρων και περιθώριο Κερδών προ φόρων



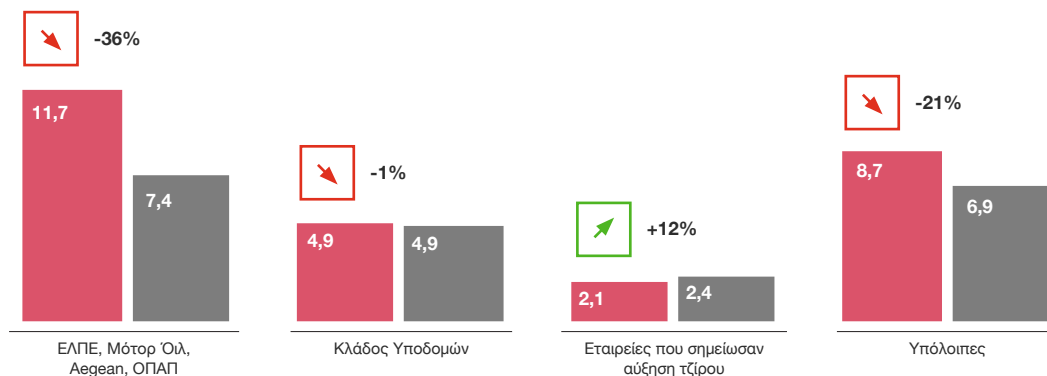
ROCE και ROE



Οι εταιρείες με τη μεγαλύτερη μείωση εσόδων κατά τη διάρκεια της πανδημίας ήταν η Aegean, τα ΕΛΠΕ, η Μότορ Όιλ, η Aegean και ο ΟΠΑΠ

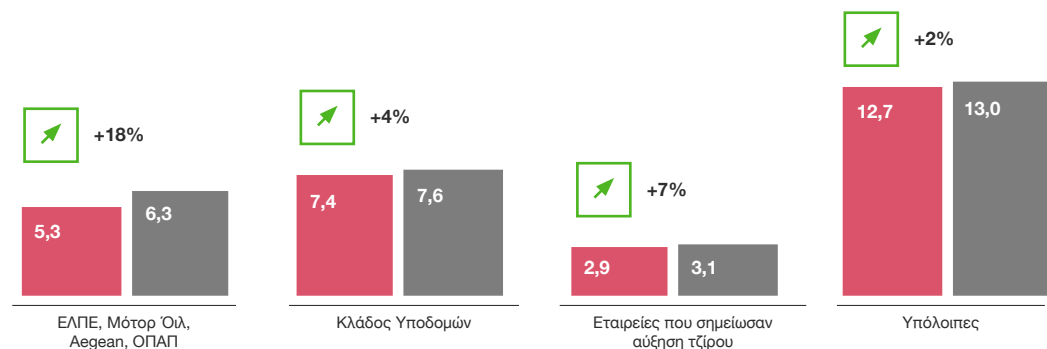
Κύκλος εργασιών (σε € δισ.)

■ 6M 2019 ■ 6M 2020



Σύνολο Δανεισμού (σε € δισ.)

■ FY 2019 ■ 6M 2020



Φαίνεται ότι οι επιχειρήσεις που επηρεάστηκαν περισσότερο από την πανδημική κρίση ήταν η Aegean (-63%), τα ΕΛΠΕ (-33%), η Μότορ Όιλ (-38%) και ο ΟΠΑΠ (-34%), εμφανίζοντας μειωμένο τζίρο κατά € 4,2δισ. σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο το 2019 και αντιπροσωπεύοντας ποσοστό 73% της συνολικής μείωσης του κύκλου εργασιών του δείγματος, ενώ παράλληλα προέβησαν και σε μεγαλύτερη αύξηση δανεισμού από τις υπόλοιπες εταιρείες του δείγματος. Συγκεκριμένα, τα αποτελέσματα των δύο ενεργειακών εταιρειών επηρεάστηκαν σημαντικά από τη μείωση των διεθνών τιμών του πετρελαίου λόγω της ανισορροπίας της παγκόσμιας παραγωγής και ζήτησης και από τη μειωμένη ζήτηση καυσίμων από τους κλάδους της αεροπορίας και της ναυτιλίας και των περιορισμών στις μετακινήσεις λόγω των

περιοριστικών μέτρων που επιβλήθηκαν στις μετακινήσεις. Η Aegean, εμφάνισε μειωμένο τζίρο κατά 63% λόγω της σχεδόν παύσης της τουριστικής δραστηριότητας, ενώ παράλληλα η παύση των αθλητικών δραστηριοτήτων και το κλείσιμο των καταστημάτων για περίπου 2 μήνες έπληξε σημαντικά τον ΟΠΑΠ ο οποίος παρουσίασε μειωμένα έσοδα κατά 34%.

Αντίθετα, όσες εταιρείες έδειξαν ευελιξία και προσαρμόστηκαν στα δεδομένα της πανδημίας, αύξησαν τα έσοδά τους κατά 12% και το δανεισμό τους κατά 7%. Επιπλέον, για ακόμα μια φορά γίνεται ορατή η ανθεκτικότητα του κλάδου των Υποδομών σε σύγκριση με τις εταιρείες του υπόλοιπου δείγματος, οι οποίες οδηγήθηκαν σε μία μείωση εσόδων της τάξης του 21% και σε οριακή αύξηση δανεισμού κατά 2%

Οι εταιρείες που επέδειξαν ανθεκτικότητα και ευελιξία απέναντι στην πανδημία, αύξησαν τα έσοδά τους κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020

41 εταιρείες του δείγματος κατάφεραν να ανταπεξέλθουν στο χτύπημα της πανδημικής κρίσης αυξάνοντας τον κύκλο εργασιών τους κατά το ιδιαίτερο πρώτο εξάμηνο του 2020. Η πλειοψηφία τους (21 εταιρείες) ανήκουν στον κλάδο της Βιομηχανίας και συγκεκριμένα παράγουν ή προσαρμόστηκαν ώστε να παράγουν προϊόντα τα οποία είχαν υψηλή ζήτηση κατά τη διάρκεια του πρώτου κύματος της πανδημίας, όπως υγειονομικό υλικό και είδη προσωπικής υγιεινής (Παπουτσάνης, Σαράντης), φαρμάκων (Lavipharm) και είδη διατροφής (Νίκας, Κρι-Κρι, ΕΛΓΕΚΑ).

Οι εταιρείες τεχνολογίας (Πλαίσιο, Quest, Performance Technologies, Epsilon Net, Space Hellas) είδαν τα έσοδά τους να αυξάνονται λόγω της αυξημένης ζήτησης για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους. Παράλληλα, οι εταιρείες στον υποκλάδο των logistics (Φούντλινκ, ACS μέλος της Quest) κατάφεραν να συντηρήσουν τα αποτελέσματά τους από την αυξημένη ζήτηση για τις υπηρεσίες τους. Οι εταιρείες επένδυσης σε ακίνητη περιουσία

παρουσίασαν αύξηση στον τζίρο τους αποτυπώνοντας την αύξηση των χαρτοφυλακίων τους μέσω επενδύσεων κατά τη διάρκεια του 2019 και στις αρχές του 2020.

Παράλληλα, οι εταιρείες Δρομέας και Sato είδαν τα έσοδά τους να αυξάνονται ως αποτέλεσμα των αυξημένων πωλήσεων λόγω του μέτρου της τηλεργασίας που επιβλήθηκε κατά το διάστημα του lockdown.

A/A	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 6Μ 2020**	Δ% Κύκλου Εργασιών 6Μ 2020 - 6Μ 2019
1	ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	20,9	45,8%
2	TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.	6,0	43,8%
3	ΝΙΚΑΣ, Π. Γ., Α.Β.Ε.Ε.	28,3	43,5%
4	PERFORMANCE TECHNOLOGIES Α.Ε.	13,1	25,6%
5	ΔΡΟΜΕΑΣ ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α.	9,9	25,3%
6	ΦΟΥΝΤΛΙΝΚ Α.Ε.	33,4	20,1%
7	ΕΛΒΕ Α.Β.Ε.Ε.	15,5	18,3%
8	QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	303,9	17,7%
9	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	166,5	17,6%
10	ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	65,9	14,8%
11	FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	51,4	13,7%
12	LAVIPHARM Α.Ε.	18,3	12,9%
13	SPACE HELLAS Α.Ε.	33,0	11,1%
14	SATO Α.Ε. ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ & ΣΠΙΤΙΟΥ	7,0	10,5%
15	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	92,2	10,4%
16	ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	47,9	10,0%
17	EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	6,2	8,3%
18	ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	515,4	8,2%
19	ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	148,6	8,0%
20	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	54,5	7,9%
21	EPSILON NET Α.Ε.	8,4	7,3%
22	ΣΑΡΑΝΤΗΣ, ΓΡ., Α.Β.Ε.Ε.	183,7	6,7%
23	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ - ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	14,5	6,1%
24	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	151,5	5,8%
25	ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ Α.Β.Ε.Ε.Δ.Ε.Σ.	10,6	5,2%
26	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	16,6	5,0%

* Στον πίνακα συγκαταλέγονται εταιρείες με αύξηση εσόδων μεγαλύτερη από 5% κατά την περίοδο και με κύκλο εργασιών άνω των € 6εκ. Από τον πίνακα έχει εξαιρεθεί η AVE Α.Ε. καθώς τα αποτελέσματά της δεν είναι συγκρίσιμα με της προηγούμενης περιόδου.

** σε € εκ.

Αποτελέσματα εννεαμήνου 2020

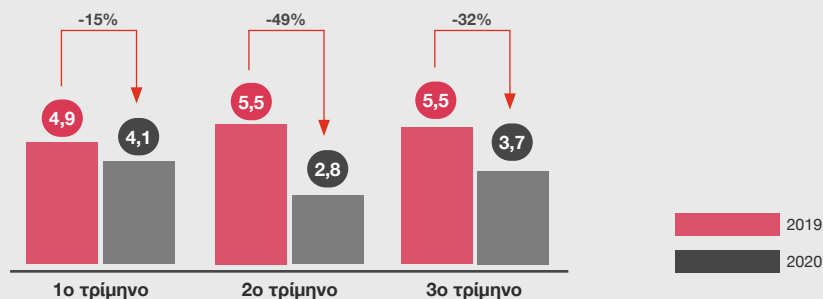
Από τις 142 εταιρείες του δείγματος, οι 12 έχουν δημοσιεύσει οικονομικά αποτελέσματα για το εννεάμηνο του 2020*. Τα έσοδα των εταιρειών συνεχίζουν να παρουσιάζουν αρνητική πορεία και το πρώτο εννεάμηνο του 2020 με τις εταιρείες των κλάδων της Βιομηχανίας και των Κατασκευών να εμφανίζουν πτώση της τάξης του 34% κατά μέσο όρο.

Οι επιχειρήσεις που παρουσίασαν αυξημένο τζίρο κατά το πρώτο εξάμηνο συνέχισαν να έχουν θετική πορεία και στα αποτελέσματα του εννεαμήνου. Επιπλέον, η εταιρεία Πλαστικά Θράκης δημιούργησε νέες γραμμές παραγωγής προστατευτικών масκών βελτιώνοντας σημαντικά τα αποτελέσματα στην περίοδο.

Αντίθετα, οι απώλειες των δύο μεγάλων πετρελαϊκών ομίλων, που συνεχίστηκαν και στο τρίτο τρίμηνο του 2020 ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης μειωμένης ζήτησης στους κλάδους της ναυτιλίας και της αεροπορίας καθώς και των χαμηλότερων τιμών αργού πετρελαίου σε σύγκριση με το 2019, συμπιέζουν τα έσοδα και επηρεάζουν σημαντικά το σύνολο των εταιρειών.

Κύκλος εργασιών ανά τρίμηνο**

σε € δισ.



Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών των εισηγμένων που έχουν δημοσιεύσει αποτελέσματα εννεαμήνου φαίνεται ότι η πτώση του κύκλου εργασιών των εισηγμένων συνεχίστηκε και στο τρίτο τρίμηνο του έτους. Συγκεκριμένα, το τρίτο τρίμηνο του 2020, παρουσίασαν μειωμένα έσοδα κατά 32% (-€ 1,8δισ.) σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020, όπου και τα μέτρα για την

καταπολέμηση της πανδημίας ήταν σε πλήρη ισχύ, σημειώθηκε και η μεγαλύτερη μείωση εσόδων, σχεδόν κατά 50% σε σύγκριση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2019, ενώ κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους υπήρξε μία πτώση της τάξης του 15%. Συνολικά, ο κύκλος εργασιών του εννεαμήνου του 2020 παρουσιάζεται μειωμένος σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019 κατά 33%.

* Τελευταία διαθέσιμα στοιχεία 1/12/2020

** Ο αριθμός των εισηγμένων που έχουν εκδώσει οικονομικά αποτελέσματα εννεαμήνου 2020 και χρησιμοποιήθηκαν για την παραπάνω ανάλυση είναι 12

A/A	Όνομα εταιρείας	Κύκλος Εργασιών 9Μ 2020*	Δ% Κύκλου Εργασιών 9Μ 2020 - 9Μ 2019
1	ΟΜΙΛΟΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ	4.472,0	-36,6%
2	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	4.459,7	-34,5%
3	ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΛΑΚΤΩΡ	667,1	-34,4%
4	QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	481,0	20,2%
5	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.Ε.	253,7	10,1%
6	ΠΡΟΝΤΕΑ Α.Ε.ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	119,6	-8,7%
7	ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	102,7	10,6%
8	LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.	51,4	-13,8%
9	ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	30,8	37,7%
10	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ - ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	22,1	-13,6%
11	PAPERPACK Α.Β.Ε.Ε.	13,1	-7,8%
12	BRIQ PROPERTIES Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	2,8	31,7%
ΣΥΝΟΛΟ		10.676,0	-32,6%

* σε € εκ.

Σύνοψη

Η ανάλυση των αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιρειών του δείγματος ανά κλάδο δραστηριότητας εν μέσω πανδημίας συνάδει με την ευρύτερη εικόνα της οικονομίας που πλήττεται από την υγειονομική κρίση.

Κλάδοι όπως το εμπόριο που παράγουν προϊόντα ανελαστικής ζήτησης, όπως τα προϊόντα που καλύπτουν βιοτικές ανάγκες παρέμειναν οριακά ανεπηρέαστοι από την πανδημία. Στην ίδια κατεύθυνση κινήθηκαν και οι υποδομές

που κατάφεραν και αύξησαν τα μεγέθη τους, καθώς τα αγαθά και οι υπηρεσίες που παράγουν επηρεάζουν άμεσα την καθημερινότητα και τη λειτουργία της οικονομίας (ενέργεια, ύδρευση, τηλεπικοινωνίες).



Παράλληλα, σε συγκεκριμένους κλάδους υπήρξαν επιχειρήσεις του δείγματος που αύξησαν τον κύκλο εργασιών τους εν μέσω κρίσης, γεγονός που αποδίδεται σε δύο κύριους παράγοντες. Ο ένας σχετίζεται με αυξήσεις στη ζήτηση λόγω των χαρακτηριστικών των προϊόντων τους που ήδη παρήγαγαν, όπως τα προϊόντα τεχνολογίας, ενώ ο δεύτερος παράγοντας αφορά την άμεση ανταπόκριση που επέδειξαν στις νέες ανάγκες που δημιούργησε η πανδημία, μετασχηματίζοντας

τις γραμμές παραγωγής τους και παράγοντας υγειονομικό υλικό, όπως μάσκες και αντισηπτικά. Ανάλογη αντίδραση είχαν και αρκετές επιχειρήσεις κυρίως στον κλάδο του εμπορίου που παρά τις αναστολές λειτουργίας των φυσικών καταστημάτων, συνέχισαν τη λειτουργία τους μέσω των ηλεκτρονικών καταστημάτων, διασώζοντας σε σημαντικό βαθμό τα μεγέθη του κλάδου.

Αντιθέτως, στον κλάδο των υπηρεσιών οι εταιρείες των μεταφορών δέχτηκαν ισχυρό πλήγμα από την κρίση εξαιτίας των απαγορεύσεων και των μετέπειτα μέτρων που επιβλήθηκαν στις μετακινήσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Στο ίδιο μήκος κύματος κινήθηκαν και οι πετρελαϊκές επιχειρήσεις καθώς ο συνδυασμός του περιορισμού των μεταφορών, της ζήτησης για καύσιμα και της σημαντικής πτώσης της διεθνής τιμής του πετρελαίου συμπαρέσυρε τα μεγέθη τους.

4^ο ≡ Κεφάλαιο

Προκλήσεις και κίνδυνοι

Οι αναδυόμενες προκλήσεις και η ανταπόκριση σε αυτές καθοριστικός παράγοντας για την αναπτυξιακή τροχιά της χώρας κατά τα επόμενα χρόνια



Πόσο γρήγορα θα
ανακάμψει η Ελλάδα
από την πανδημική
κρίση;



Θα καταφέρει
η χώρα να
απορροφήσει τα
κεφάλαια από το
Ταμείο Ανάκαμψης
και να γίνει πηγή
μεταρρυθμίσεων;



Θα μπορέσει
η οικονομία να
μεταβεί σε ένα νέο
παραγωγικό μοντέλο;



Πώς θα επιτευχθεί
η μετάβαση σε ένα
φιλικότερο προς το
περιβάλλον μοντέλο;



Ποια θα είναι η
επόμενη μέρα των
τραπεζών;



Πώς αλλάζει
η πανδημία τα
δεδομένα για την
ψηφιοποίηση των
εταιρειών;



Πόσο γρήγορα θα ανακάμψει η Ελλάδα από την πανδημική κρίση?

Διατήρηση κλίματος εμπιστοσύνης

Σε αντίθεση με την οικονομική κρίση όπου η χώρα είχε χάσει την πρόσβαση της στις αγορές λόγω έλλειψης εμπιστοσύνης, αυτή τη φορά οι πρόσθετες δημοσιονομικές ανάγκες της οικονομίας χρηματοδοτούνται μέσω του δανεισμού από τις διεθνείς αγορές και τη στήριξη από προγράμματα της Ε.Ε. Η δυνατότητα δανεισμού με χαμηλά επιτόκια αποτελεί βασικό παράγοντα, αλλά και σημαντική πρόκληση για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους. Για το λόγο αυτό η χώρα θα πρέπει να επενδύσει στη λογική διατήρησης του κλίματος εμπιστοσύνης που χτίστηκε με τις αγορές τα τελευταία χρόνια, μέσω της συνετής δημοσιονομικής πολιτικής σε συνδυασμό με την εκτέλεση των απαραίτητων μεταρρυθμίσεων.

Ποσοτική χαλάρωση και παροχή ρευστότητας

Η ομαλή προσαρμογή της οικονομίας στη μετά-Covid εποχή αλλά και η ταχύτητα ανάκαμψής της επηρεάζονται άμεσα από τη δυνατότητα άντλησης χρηματοδότησης. Η συνέχιση της πολιτικής ποσοτικής χαλάρωσης εκ μέρους της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αποτελεί σημαντική πρόκληση για τη χώρα καθώς συμβάλλει στη διατήρηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών. Τυχόν αλλαγή της πολιτικής αυτής θα ασκήσει αυξητικές πιέσεις στα μακροπρόθεσμα επιτόκια δανεισμού και θα επηρεάσει αρνητικά τη βιωσιμότητα του Ελληνικού χρέους.

Ομαλότερη δημοσιονομική προσαρμογή

Τα προηγούμενα χρόνια, τα μνημόνια προσαρμογής επέβαλαν αυστηρή δημοσιονομική προσαρμογή ενώ αυτή την φορά το αυστηρό πλαίσιο ευρωπαϊκής εποπτείας της ελληνικής οικονομίας έχει χαλαρώσει, επιτρέποντας για το τρέχον έτος την απόκλιση από τους στόχους των υψηλών πλεονασμάτων που έχουν τεθεί. Η χαλάρωση των δημοσιονομικών στόχων από την Ε.Ε. βοήθησε σημαντικά στην αντιμετώπιση της παρούσας κρίσης με τις μικρότερες δυνατές επιπτώσεις για τις επιχειρήσεις και την αγορά

εργασίας. Είναι σημαντικό αυτή η χαλάρωση να επεκταθεί για το επόμενο διάστημα και η επαναφορά των δημοσιονομικών στόχων να γίνει με ομαλό τρόπο ώστε να δοθεί χρόνος στην οικονομία να προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα. Μία απότομη επαναφορά του δημοσιονομικού στόχου για πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης του 3,5% θα έπληττε την ήδη συμπιεσμένη ελληνική οικονομία, με αρνητικές επιπτώσεις στη δυναμική που θα έχει η ανάκαμψη της οικονομίας



Θα καταφέρει η χώρα να απορροφήσει τα κεφάλαια από το Ταμείο Ανάκαμψης και να γίνει πηγή μεταρρυθμίσεων;

Απορρόφηση και αξιοποίηση των πόρων

Η ελληνική οικονομία την τελευταία δεκαετία έχει υποστεί σημαντική υστέρηση επενδύσεων με τον ακαθάριστο σχηματισμό παγίου κεφαλαίου να μειώνεται από 22%* του ΑΕΠ το 2008 σε μόλις 10%* το 2019, ενώ ο ευρωπαϊκός μέσος όρος κινείται διαχρονικά στο 20%* του ΑΕΠ. Είναι σαφές πως η προσέλκυση επενδύσεων και η αξιοποίηση των διαθέσιμων πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης, ύψους € 32 δισ**, όπου αθροιστικά με τους υπόλοιπους ευρωπαϊκούς πόρους που θα εισρεύσουν έως το 2027, αναμένεται να αγγίξουν συνολικά τα € 72 δισ** αναδεικνύονται ως καταλυτικοί παράγοντες για την επιτάχυνση της ανάκαμψης της οικονομίας. Βασική πρόκληση για την Ελλάδα μετά το τέλος της πανδημίας, συνιστά η μέγιστη δυνατή απορρόφηση των διαθέσιμων πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης εντάσσοντας στρατηγικά έργα ώριμα προς υλοποίηση και με υψηλό πολλαπλασιαστή, αλλά και αναβαθμίζοντας δημόσιες υποδομές. Σημαντικό ρόλο στην απορρόφηση των πόρων του Ταμείου θα διαδραματίσουν και οι επιχειρήσεις. Με βάση το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης θα πρέπει να προετοιμαστούν κατάλληλα για τις ευκαιρίες που θα παρουσιαστούν στην οικονομία, υποβάλλοντας ολοκληρωμένα επιχειρηματικά σχέδια για χορήγηση χρηματοδότησης, ιδιαίτερα στους τομείς της ψηφιοποίησης και της ενεργειακής αναβάθμισης.

Εντατικοποίηση μεταρρυθμίσεων

Το διαχρονικό έλλειμμα μεταρρυθμίσεων της Ελλάδας εξακολουθεί να δημιουργεί αγκυλώσεις στην προσαρμογή στη νέα πραγματικότητα που διαμορφώνεται εν μέσω υγειονομικής κρίσης και περικλύπτει τις προοπτικές ανάκαμψης της οικονομίας. Μία πολύ σημαντική πρόκληση για τη χώρα θα είναι η χρησιμοποίηση της παρεχόμενης ρευστότητας του Ταμείου Σταθερότητας για την προώθηση δομικών μεταρρυθμίσεων, οι οποίες θα συμβάλλουν ουσιαστικά στην ομαλή επιστροφή της χώρας από την πανδημία στην ανάπτυξη. Ιδιαίτερη σημασία θα πρέπει να δοθεί στην αναδιοργάνωση του δημοσίου τομέα με γνώμονα την κινητροδότηση των επενδυτών αλλά και τη βελτίωση του νομικού πλαισίου που εξασφαλίζει τα δικαιώματά τους. Η εισαγωγή ενός σταθερού φορολογικού μοντέλου, με παράλληλη μείωση φορολογικών και ασφαλιστικών εισφορών, η μείωση της γραφειοκρατίας, η άρση των διοικητικών εμποδίων για το επιχειρείν καθώς και η απλοποίηση των θεσμικών διαδικασιών αδειοδότησης αποτελούν σημαντικές προκλήσεις για την Ελλάδα, η ουσιαστική αντιμετώπιση των οποίων θα καθορίσει τα επόμενα βήματα της χώρας στη μετά covid εποχή.



Θα μπορέσει η οικονομία να μεταβεί σε ένα νέο παραγωγικό μοντέλο;

Μεταστροφή σε πιο παραγωγικούς κλάδους

Το ξέσπασμα της πανδημίας έφερε ξανά στην επιφάνεια τις δομικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, όπως η μεγάλη εξάρτηση από τον τομέα των υπηρεσιών και ιδιαίτερα τους τομείς του τουρισμού και της εστίασης. Η ελληνική οικονομία προκειμένου να ορθοποδήσει καλείται να οικοδομήσει ένα νέο παραγωγικό μοντέλο με ισχυρότερα θεμέλια, προχωρώντας σε αλλαγές στην παραγωγική της βάση. Στην κατεύθυνση αυτή, η χώρα θα πρέπει να στραφεί στην ενίσχυση κλάδων που επιδεικνύουν μεγαλύτερη ανθεκτικότητα στις κυκλικές μεταβολές της οικονομίας, όπως η μεταποίηση.

Ενίσχυση εξαγωγικών επιδόσεων

Το χαμηλό επίπεδο επενδύσεων τα χρόνια της κρίσης ιδίως στα πεδία της τεχνολογικής αναβάθμισης και της έρευνας & ανάπτυξης, καθώς και ο προσανατολισμός των ελληνικών επιχειρήσεων στην εγχώρια αγορά, περιορίζουν την ικανότητα τους να ανταγωνιστούν σε διεθνές επίπεδο. Η αύξηση της προστιθέμενης αξίας των ελληνικών προϊόντων, μέσω της καινοτομίας και της έμφαση στη σύνδεση με την ταυτότητα της χώρας (branding) είναι η ικανή και αναγκαία συνθήκη για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας διεθνώς και την αύξηση των ελληνικών εξαγωγών.

Αναβάθμιση τουριστικού προϊόντος

Το ελληνικό τουριστικό προϊόν χαρακτηρίζεται από μαζικότητα και εποχικότητα καθώς οι τουριστικές ροές είναι ιδιαίτερα πυκνές συγκεκριμένη περίοδο του έτους. Η Ελλάδα καλείται να αναβαθμίσει το τουριστικό της προϊόν επενδύοντας σε λιγότερο εποχικές και περισσότερο ποιοτικές μορφές τουρισμού, όπως ο συνεδριακός και ο ιατρικός τουρισμός.



Πώς θα επιτευχθεί η μετάβαση σε ένα φιλικότερο προς το περιβάλλον μοντέλο;

Στροφή σε φιλικότερες στο περιβάλλον μορφές ενέργειας

Η μετάβαση στην κυκλική οικονομία έρχεται ως απάντηση στην επιδίωξη για αειφόρο ανάπτυξη, λαμβάνοντας υπόψη την αυξανόμενη ανησυχία για την εξάντληση των φυσικών πόρων και την υποβάθμιση του περιβάλλοντος. Πρόκειται στην ουσία για ένα νέο οικονομικό μοντέλο που εστιάζει στη μείωση της σπατάλης των πόρων που χρησιμοποιούνται στην παραγωγική διαδικασία. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να δοθεί έμφαση στην παραγωγή και στη χρήση καθαρότερων μορφών ενέργειας από ανανεώσιμους πόρους.

Απολιγνιτοποίηση και υποκατάσταση θέσεων εργασίας

Η απεξάρτηση από το λιγνίτη και η στροφή προς μορφές ενέργειας φιλικότερες στο περιβάλλον, θα δημιουργήσουν απώλεια σχετικών θέσεων εργασίας, καθώς η οικονομία ορισμένων περιοχών της ελληνικής επικράτειας είναι συνυφασμένη με τα εργοστάσια παραγωγής ενέργειας από λιγνίτη. Κατά τη διαδικασία μετάβασης σε ένα «πράσινο» πρότυπο ανάπτυξης, απαιτείται η εκπόνηση και η εφαρμογή ενός αποτελεσματικού σχεδίου, λαμβάνοντας υπόψη την ανάγκη υποκατάστασης των χαμένων θέσεων εργασίας, εξαλείφοντας τον κίνδυνο της αύξησης της ανεργίας.

Υποστήριξη για «πράσινες» επενδύσεις

Η μετάβαση στην κυκλική οικονομία συνεπάγεται για τις επιχειρήσεις παρεμβάσεις στην παραγωγική τους διαδικασία με σκοπό την μείωση του περιβαλλοντικού τους αποτυπώματος. Για τις μικρές επιχειρήσεις αυτό συνιστά ιδιαίτερη πρόκληση για το μέλλον, καθώς οι απαραίτητες επενδύσεις στην «πράσινη» ανάπτυξη συνεπάγονται υψηλό κόστος, με αποτέλεσμα να είναι απαραίτητη συνθήκη για την επιτυχή μετάβαση η παροχή κινήτρων από το κράτος και η διευκόλυνση της πρόσβασης σε ρευστότητα για τέτοιου είδους επενδύσεις.



Ποια θα είναι η επόμενη μέρα των τραπεζών;

Συνέχιση μείωσης «κόκκινων» δανείων

Παρά τις θετικές κινήσεις που έγιναν τα τελευταία χρόνια για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αυτά παραμένουν ακόμη σε σχετικά υψηλά επίπεδα (35,8% του συνόλου των δανείων)*, ενώ με την πανδημία δημιουργούνται επιπρόσθετες προκλήσεις λόγω των νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων που αναμένεται να εμφανιστούν με τη λήξη των μορατόριουμ αποπληρωμών. Βέβαια, με την ολοκλήρωση των διαδικασιών τιτλοποίησης που έχουν ήδη ανακοινωθεί από τις ελληνικές τράπεζες ο λόγος των ΜΕΔ αναμένεται να μειωθεί στο 25%** περίπου. Η παρούσα κρίση επηρεάζει όλες τις ευρωπαϊκές τράπεζες και συνεπώς η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα λαμβάνει αποφάσεις που υποβοηθούν τις τράπεζες σε εποπτικό επίπεδο. Παράλληλα, υπάρχει πιθανότητα προώθησης μηχανισμών επίλυσης του προβλήματος του νέου κύματος μη εξυπηρετούμενων δανείων που θα προκύψουν λόγω της πανδημίας σε Ευρωπαϊκό επίπεδο. Παραμένοντας στην κατεύθυνση εξυγίανσης του τραπεζικού συστήματος, οι τράπεζες θα πρέπει να συνεχίσουν με την ίδια ένταση τις προσπάθειες μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων που προήλθαν από την οικονομική κρίση.

Παροχή ρευστότητας στις υγιείς επιχειρήσεις που επλήγησαν από τον covid-19

Η ύφεση που έχει επιφέρει η πανδημία αυξάνει περαιτέρω την ανάγκη των εταιρειών για ρευστότητα. Ένας αριθμός εταιρειών που δραστηριοποιείται κυρίως στους κλάδους που πλήττονται περισσότερο, ενδέχεται να μην επιβιώσουν. Για την αποφυγή της δημιουργίας νέων εταιρειών ζόμπι, καθοριστική θα είναι η ταχύτητα του χρόνου αντίδρασης του τραπεζικού τομέα. Το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε συνεργασία με το κράτος χρειάζεται να δημιουργήσει μηχανισμούς αξιολόγησης των υγιών από τις προβληματικές επιχειρήσεις, ώστε να στηρίξει με ρευστότητα τις επιχειρήσεις που μπορούν να ανταπεξέλθουν και αφετέρου να διαχειριστούν αποτελεσματικά εκείνες που δεν θα μπορέσουν να επιβιώσουν.

Χρηματοδότηση της ανάπτυξης

Οι τράπεζες λαμβάνοντας υπόψη τη μεταστροφή του παραγωγικού μοντέλου που επιχειρείται θα πρέπει να αναδιαμορφώσουν τη στρατηγική τους και να διαφοροποιήσουν το χαρτοφυλάκιο των εταιρειών που χρηματοδοτούν από τους παραδοσιακούς τομείς, όπως του τουρισμού και των ακινήτων, σε τομείς της οικονομίας όπου εμφανίζονται οι νέες ευκαιρίες ανάπτυξης. Με αυτό τον τρόπο θα μπορέσουν να στηρίξουν τις επιχειρήσεις που θα προσαρμοστούν στα νέα δεδομένα, ενώ παράλληλα θα δημιουργήσουν για τις ίδιες καλύτερες αποδόσεις.



Πώς αλλάζει η πανδημία τα δεδομένα για την ψηφιοποίηση των εταιρειών;

Κρατικός και εταιρικός μετασχηματισμός

Η ελληνική κοινωνία εμφανίζει προβλήματα αφομοίωσης νέων τεχνολογιών, καινοτομιών και υπηρεσιών υψηλής ψηφιοποίησης, καθώς και χαμηλή απασχόληση σε μεταποιητικούς κλάδους υψηλής τεχνολογίας καταλαμβάνοντας την 26η θέση στο δείκτη «Ψηφιακής Οικονομίας DESI» σε σύγκριση με τις υπόλοιπες 28 χώρες της Ε.Ε. Οι επιχειρήσεις και τα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας χρειάζεται να σχεδιάσουν από τώρα την επόμενη μέρα έχοντας ως βάση την κατανόηση των επιπτώσεων που δημιουργεί η παρούσα κρίση στη μελλοντική καταναλωτική συμπεριφορά των πελατών τους, στην εφοδιαστική τους αλυσίδα και ευρύτερα στο λειτουργικό τους μοντέλο. Η προώθηση νέων και ανερχόμενων τεχνολογιών είναι πλέον θέμα κομβικής σημασίας για τις επιχειρήσεις και η άμεση εφαρμογή αποτελεσματικών στρατηγικών εταιρικού

μετασχηματισμού θα αποτελέσει σημαντική πρόκληση στο μέλλον. Στην κατεύθυνση αυτή, το κράτος θα πρέπει να επικεντρωθεί στην ψηφιοποίηση της δημόσιας διοίκησης και των υπηρεσιών που προσφέρει στις επιχειρήσεις και στους πολίτες συνεχίζοντας να επενδύει στον πλήρη εκσυγχρονισμό των δομών της, στην προώθηση των ηλεκτρονικών συναλλαγών για τον περιορισμό της φοροδιαφυγής, αλλά και στην έμπρακτη στήριξη της καινοτομίας μέσω πολιτικής κινήτρων. Το τελευταίο μάλιστα αποτελεί ιδιαίτερα σημαντική πρόκληση για τις μικρές επιχειρήσεις, οι οποίες αποτελούν και το συντριπτικά μεγαλύτερο ποσοστό της ελληνικής εταιρικής οικονομίας, καθώς η μετάβαση στη νέα ψηφιακή πραγματικότητα ίσως αποτελέσει κοστοβόρα επένδυση για τις περισσότερες εξ αυτών.

Εκπαίδευση ανθρώπινου δυναμικού

Με αφορμή την υγειονομική κρίση, δημιουργήθηκε η άμεση ανάγκη εξεύρεσης τεχνολογικών λύσεων για την επίτευξη της εργασίας από απόσταση, με αποτέλεσμα την απότομη «ψηφιακή ενηλικίωση» των επιχειρήσεων. Η επιτάχυνση του ψηφιακού εκσυγχρονισμού, μέσω των επενδύσεων σε συστήματα και δίκτυα, δημιούργησε ταυτόχρονα πρωτοφανείς συνθήκες στις εργασιακές σχέσεις και σίγουρα η ομαλή μετάβαση του εργατικού

προσωπικού στα νέα δεδομένα θα αποτελέσει μία βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη πρόκληση. Για το λόγο αυτό η αναβάθμιση των δεξιοτήτων του εργατικού δυναμικού (upskilling) μέσω επιδοτούμενων προγραμμάτων (70% της περιόδου κατάρτισης ως πρακτική εξάσκηση σε επιχείρηση) καθώς και η επανακατάρτιση (reskilling) και αναβάθμιση των ψηφιακών δεξιοτήτων του θα πρέπει να αποτελέσουν προτεραιότητα για το σύνολο των επιχειρήσεων της χώρας.



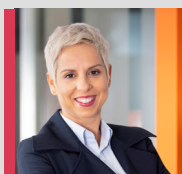
Επικοινωνία



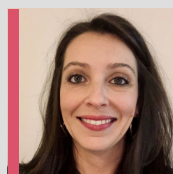
Μάριος Ψάλτης
CEO



Κυριάκος Ανδρέου
Advisory Leader



Κάλλια Μυλωνάκη
Senior Manager,
Marketing & Communications
kallia.mylonaki@pwc.com



Ολυμπία Λιάμη
Manager, Market Research
olympia.liami@pwc.com

Research team:

Λευτέρης Αθανασίου
Senior Associate, Market Research
lefteris.athanasiou@pwc.com

Σοφία Τσαρούχα
Associate, Market Research
sophia.tsaroucha@pwc.com

Μάρλιν Μύρτε
Associate, Market Research
myrte.marlin@pwc.com



© 2020 PwC Ελλάδας. Με επιφύλαξη όλων των νομίμων δικαιωμάτων. Η επωνυμία 'PwC' αναφέρεται στην εταιρεία μέλος του δικτύου στην Ελλάδα, και σε μερικές περιπτώσεις μπορεί να αναφέρεται στο δίκτυο των εταιρειών μελών της PwC. Κάθε εταιρεία μέλος αποτελεί μια ξεχωριστή νομική οντότητα. Για περισσότερες πληροφορίες, παρακαλούμε επισκεφθείτε το www.pwc.com/structure.

Στην PwC, στόχος μας είναι η δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης στην κοινωνία και η επίλυση σημαντικών προβλημάτων. Είμαστε ένα δίκτυο εταιρειών σε 158 χώρες με περισσότερα από 250.000 στελέχη που δεσμεύονται να παραδίδουν ποιοτικό έργο στις ελεγκτικές, φορολογικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες που αναλαμβάνουν. Πείτε μας τι έχει αξία για σας και μάθετε ακόμα περισσότερα στην ιστοσελίδα μας www.pwc.com.