

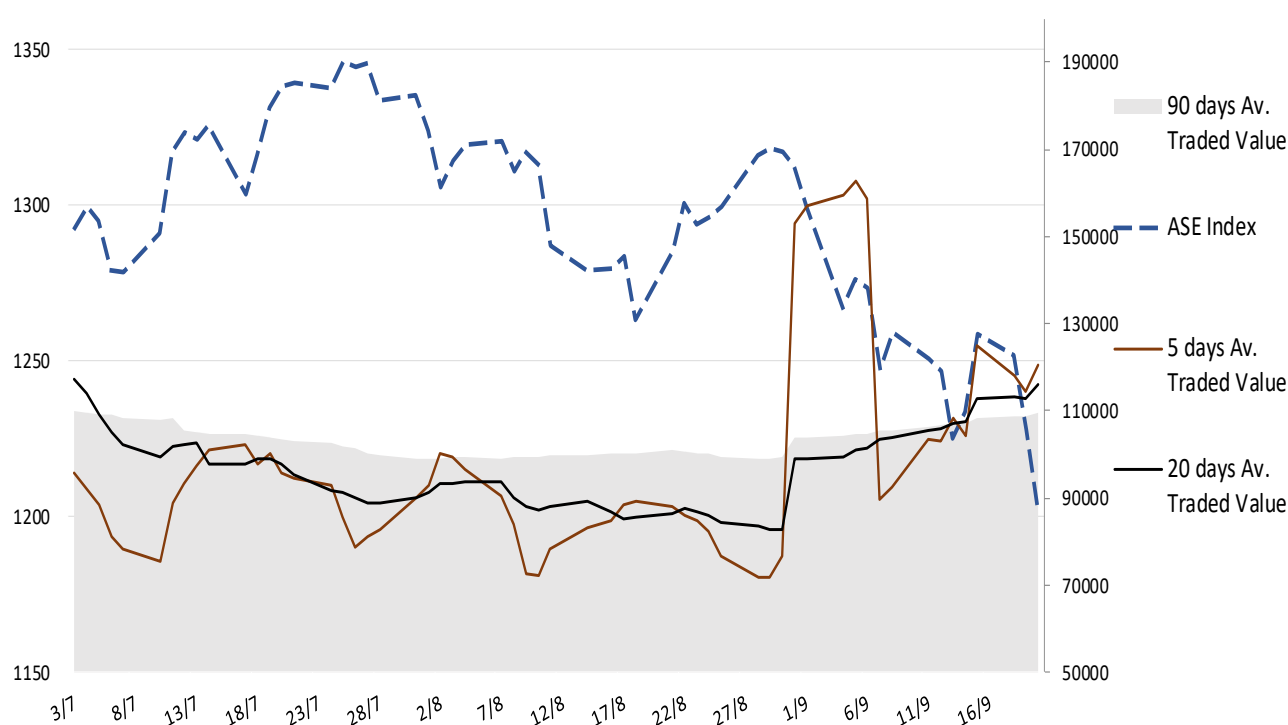
Σημείωμα

Νέες σημαντικές πιέσεις δέχθηκε χθες ο ΓΔΧΑ διακινδυνεύοντας να χάσει και τα επίπεδα των 1200 μονάδων, και μάλιστα κόντρα στην υπόλοιπη Ευρώπη. Αναπροσαρμόζουμε το εκτιμώμενο εύρος τιμών τοποθετώντας το κάτω όριο στις 1140 μονάδες, περιοχή που αποτελεί το χειρότερο σενάριο, όπως έχουμε αναφέρει ξανά, στην εν εξελίξει διόρθωση τιμών. Ενδιάμεσα επίπεδα στήριξης εντοπίζονται και στις 1180 μονάδες. Μειώνουμε ωστόσο αρκετά λιγότερο το άνω όριο τιμών στις 1320 μονάδες καθώς η μεταβλητότητα αυξάνεται. Σημειώνουμε ότι ενδεχομένως να συνεχιστούν οι πιέσεις στις περισσότερες κυκλικές μετοχές, ενώ αναζητούμε επίπεδα ενίσχυσης των θέσεων μας κατά περίπτωση. Η χθεσινή συνεδρίαση της FED δεν έκρυβε εκπλήξεις και παρόλο που τα επιτόκια έμειναν σταθερά, οι εκτιμήσεις για υποχώρηση το επόμενο έτος μετριάστηκαν ακόμα περισσότερο. Πιθανολογείται άλλη μία αύξηση επιτοκίων φέτος, αλλά εκτιμούμε ότι αυτό δεν είναι καθόλου βέβαιο. Σήμερα, το απόγευμα έχουμε τα αποτελέσματα Β' τριμήνου των Τέρνα Ενεργειακή, Jumbo και Βιοχάλκο.

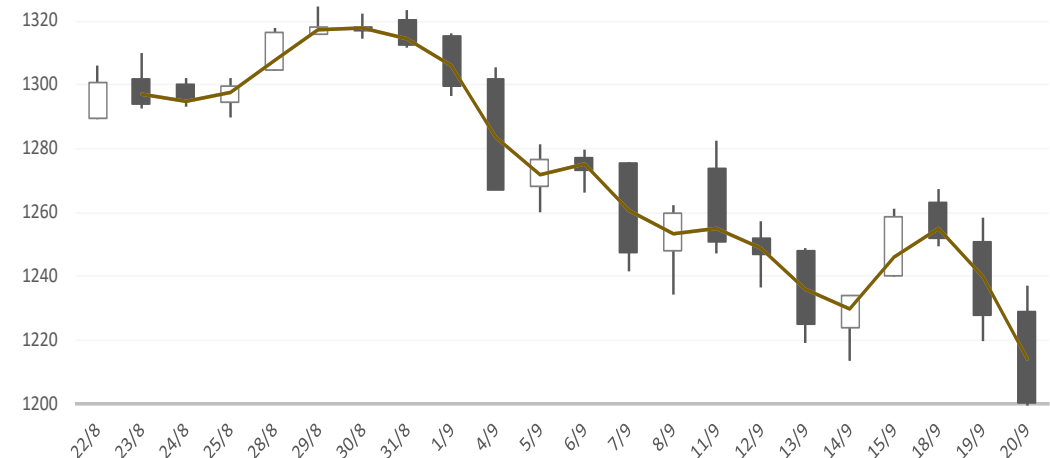
Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

| | | | |
|------------------|-------|------------------|--------|
| SARANTIS | 0.53% | PIRAEUS FINANCIA | -6.12% |
| COCA-COLA HBC AG | 0.23% | JUMBO SA | -5.05% |
| AUTOHELLAS SA | 0.16% | AEGEAN AIRLINES | -5.05% |

ASE Index & 5d / 20d / 90d (000s €)
Average Daily Value Traded







ATHEX GEN INDEX





9/20/2023





BloombergOr Last Close Δ% (YTD) Δ% (dod)

| | | | | | |
|---|-----------|-------|---------|--------|--------|
|  | GENERAL | ASE | 1,200.3 | +29.1% | -2.24% |
|  | FTASE 25 | FTASE | 2,908.7 | +29.2% | -2.66% |
|  | FTSEM 40 | FTSEM | 1,984.5 | +40.6% | -1.13% |
|  | FTSEA 140 | FTSEA | 695.4 | +28.9% | -2.46% |




WORLD

| | | | | | |
|---|------------|------|---------|--------|--------|
|  | MSCI WORLD | MXWO | 2,936.4 | +12.8% | -0.50% |
|  | MSCI EMERG | MXEF | 970.9 | +1.5% | -0.37% |




EUROPE

| | | | | | |
|---|----------|---------|----------|--------|--------|
|  | SXXP 600 | SXXP | 460.7 | +8.4% | +0.91% |
|  | DAX | DAX | 15,781.6 | +13.3% | +0.75% |
|  | FTSE 100 | UKX | 7,731.7 | +3.8% | +0.93% |
|  | CAC 40 | CAC | 7,330.8 | +13.2% | +0.67% |
|  | PSI 20 | PSI20 | 6,188.3 | +8.1% | +0.55% |
|  | IBEX 35 | IBEX | 9,645.8 | +17.2% | +1.24% |
|  | FTSEMIB | FTSEMIB | 29,229.3 | +23.3% | +1.64% |


N. AMERICA

| | | | | | |
|---|-----------|------|----------|--------|--------|
|  | DOW JONES | DJI | 34,440.9 | +3.9% | -0.22% |
|  | NASDAQ | CCMP | 13,469.1 | +28.7% | -1.53% |
|  | S&P 500 | SPX | 4,402.2 | +14.7% | -0.94% |

ASIA

| | | | | | |
|---|------------|-------|----------|--------|--------|
|  | NIKKEI 225 | NIKI | 32,473.7 | +24.2% | +0.84% |
|  | SHENZ 300 | SHSZN | 3,705.7 | -4.3% | -0.40% |
|  | HANG SENG | HSI | 17,885.6 | -9.6% | -0.62% |

FOREX

| | | | | | |
|---|---------|--|--------|-------|--------|
|  | EUR/USD | | 1.0661 | -0.4% | -0.17% |
|---|---------|--|--------|-------|--------|

COMMODITIES

| | | | | | |
|---|-----------|--------|----------|--------|--------|
|  | BRENT | BRENT | 93.53 | +8.9% | -0.86% |
|  | CRUDE OIL | NYMEX | 90.28 | +12.5% | -1.0% |
|  | GOLD | GOLDS | 1,930.30 | +5.8% | -0.05% |
|  | SILVER | XAG | 23.24 | -3.0% | +0.16% |
|  | Nat GAS | NG1 | 2.73 | -38.9% | -4.0% |
|  | ALUMIN | LMAHDY | 2,213.99 | -5.8% | +1.82% |
|  | COPPER | HG1 | 374.65 | -1.7% | +0.9% |

Data from bloomberg as of time : 09:15 Greek Time

Εταιρικές Ανακοινώσεις

➤ Δεν υπάρχουν προγραμματισμένες εταιρικές ανακοινώσεις για σήμερα 21/9/2023.

Οικονομικό Ημερολόγιο

| ΩΡΑ | ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ | ΠΡΟΒΛΕΨΗ | ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ |
|-------|--|----------|-------------|
| 11:00 | Ελβετία: Απόφαση Επιτοκίου (Q3) & Συνέντευξη Τύπου της SNB | 2,00% | 1,75% |
| 14:00 | Ηνωμένο Βασίλειο: Απόφαση Επιτοκίου (Sep) | 5,50% | 5,25% |
| 14:30 | Ηνωμένο Βασίλειο: Επιστολή Πληθωρισμού BOE | | |
| 15:30 | ΗΠΑ: Αρχικές Αιτήσεις Επιδόματος Ανεργίας | 225K | 220K |
| 15:30 | ΗΠΑ: Ομοσπονδιακός Δείκτης Βιομηχανιών Philadelphia (Sep) | -1,0 | 12,0 |
| 17:00 | ΗΠΑ: Πωλήσεις Υφισταμένων Κατοικιών (Aug) | 4,10M | 4,07M |
| 17:00 | Ευρωζώνη: Ομιλία της Προέδρου της ΕΚΤ, Λαγκάρντ | | |

Ειδησεογραφία

• Cenergy: Αύξηση 28% στα καθαρά κέρδη το α' εξάμηνο - Σε ιστορικό υψηλό 2,5 δισ. ευρώ το ανεκτέλεστο των παραγγελιών

Σημαντική βελτίωση των οικονομικών μεγεθών του εμφάνισε στο α' εξάμηνο του 2023 ο Όμιλος Cenergy.

Ειδικότερα, οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 21% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του προηγούμενου έτους και ανήλθαν σε 798 εκατ. ευρώ, με το β' τρίμηνο του 2023 να είναι 16% υψηλότερο από το αντίστοιχο τρίμηνο του 2022 και 9% υψηλότερο από το α' τρίμηνο του 2023. Στον τομέα καλωδίων, το βελτιωμένο προϊόντικό μείγμα αύξησε τις πωλήσεις του τομέα κατά 6% (+15% στα καλωδιακά έργα και +6% στα προϊόντα καλωδίων ενέργειας και τηλεπικοινωνιών), ενώ ο τομέας σωλήνων χάλυβα πέτυχε αύξηση πωλήσεων κατά περίπου 59% σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο, γεγονός που απεικονίζει τη γενικότερη ανοδική τάση του.

Με βασικούς άξονες τη μεγάλη αύξηση των πωλήσεων και τη βελτίωση των περιθωρίων κέρδους στον τομέα σωλήνων χάλυβα, το αναπροσαρμοσμένο EBITDA ανήλθε σε 86,1 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2023 (+67% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2022), ενώ η τριμηνιαία λειτουργική κερδοφορία αυξήθηκε κατά 45% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο της προηγούμενης χρήσης. Τα υψηλότερα περιθώρια κέρδους που επιτεύχθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους επιβεβαιώνουν ότι και οι δύο τομείς επικεντρώνονται σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας αλλά και την ικανότητα του τομέα σωλήνων χάλυβα να ωφεληθεί από τις βελτιωμένες συνθήκες της αγοράς.

Το καθαρό χρηματοοικονομικό κόστος αυξήθηκε σημαντικά και ανήλθε σε 34 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο, έναντι 14,4 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Η αύξηση οφείλεται, κυρίως, στο υψηλότερο κόστος δανεισμού, καθώς οι αυξήσεις των επιτοκίων εντάθηκαν το πρώτο εξάμηνο του 2023 με την αυστηρότερη νομισματική πολιτική που επιβλήθηκε παγκοσμίως. Αξίζει να σημειωθεί ότι, παρόλο που τα πιστωτικά περιθώρια ("credit spreads") για όλες τις θυγατρικές του Ομίλου παρέμειναν σταθερά ή και μειώθηκαν ελαφρώς κατά το πρώτο εξάμηνο, το πολύ υψηλότερο επιτόκιο αναφοράς Euribor τριών μηνών (από -0,176% την 1/7/22 σε 3,577% στις 30/6/23) αύξησε πολύ το μέσο κόστος δανεισμού.

Παράλληλα, σημειώθηκε και μια αύξηση στον καθαρό δανεισμό από τις συνεχιζόμενες επενδύσεις στον τομέα καλωδίων και κάποιες μικρές αλλαγές στο χρονοσύνολο τιμολογήσεων για τους σωλήνες χάλυβα, πράγμα που επηρέασε το συνολικό χρηματοοικονομικό κόστος, αλλά σε μικρότερο βαθμό από τα επιτόκια. Η αύξηση του καθαρού δανεισμού αναμένεται να αντιστραφεί στο υπόλοιπο του έτους, καθώς η αλληλουχία των πληρωμών ("payment milestones") επανέρχεται σε σειρά.

Η ισχυρή λειτουργική κερδοφορία οδήγησε τα κέρδη προ φόρων σε επίπεδα 46% υψηλότερα από το προηγούμενο έτος (30,9 εκατ. ευρώ), κυρίως προερχόμενη από τον τομέα των σωλήνων χάλυβα. Τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν στα 23,6 εκατ. ευρώ, από 18,5 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2022 (2,9% των πωλήσεων).

Οι συνολικές κεφαλαιουχικές δαπάνες του ομίλου ανήλθαν σε 58,3 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2023. Πιο συγκεκριμένα, σε 54,7 εκατ. ευρώ για τον τομέα καλωδίων και 3,6 εκατ. ευρώ για τους σωλήνες χάλυβα (βλέπε λεπτομέρειες στις επιμέρους ενότητες).

Το κεφάλαιο κίνησης αυξήθηκε κατά 56 εκατ. ευρώ και ανήλθε στα 271 εκατ. ευρώ στις 30 Ιουνίου 2023 έναντι 214 εκατ. ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2022. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην εξόφληση προμηθευτών πρώτων υλών που σχετίζονται με έργα στον τομέα των σωλήνων χάλυβα, τα οποία όμως θα παραδοθούν πλήρως εντός του 2023 και περιλαμβάνονται στο ανεκτέλεστο υπόλοιπο παραγγελιών. Οι σημαντικές συμβατικές εισροές κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους, τόσο λόγω της εκτέλεσης των έργων όσο και λόγω της βελτίωσης των ορών πληρωμής με τους εταίρους της εφοδιαστικής αλυσίδας, αναμένεται να αντιστρέψουν την αύξηση στο κεφάλαιο κίνησης μέχρι το τέλος του έτους.

Παρόλο που οι λειτουργικές ταμειακές ροές ήταν θετικές στο πρώτο εξάμηνο του 2023, οι καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες κατέληξαν αρνητικές, καθώς η θετική συνεισφορά των κερδών (μετά την προσαρμογή για τις ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης) αντισταθμίστηκε από τις αυξημένες δαπάνες για τόκους και συναφή έξοδα. Οι δε κεφαλαιουχικές δαπάνες για την επέκταση της επιχειρηματικής μονάδας υποβρυχίων καλωδίων χρηματοδοτήθηκαν πλήρως μέσω δανειακής σύμβασης ύψους 88 εκατ. ευρώ από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD) και το Ελληνικό Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΕΤΕΑ).

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, ο καθαρός δανεισμός ανήλθε στις 30 Ιουνίου 2023 σε 527 εκατ. ευρώ από 438 εκατ. ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2022 (+89 εκατ. ευρώ).

Το ανεκτέλεστο ύψους 2,5 δισ. ευρώ που αποτελεί και ιστορικό ρεκόρ για την εταιρεία, ξεχωρίζει από την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων 6μήνου της Cenergy. Σημειώνεται ότι τα 2,5 δισ. αφορούν στην ημερομηνία 30 Ιουνίου ενώ έκτοτε η εταιρεία έχει αναλάβει ακόμη 3 έργα ενώ όπως αναφέρουν αρμόδιες πηγές έρχονται και άλλες αναθέσεις το αμέσως επόμενο διάστημα. Σημειώνεται ότι τα 2,5 δισ. του ανεκτέλεστου, μοιράζονται ως εξής: 1,9 δισ. ευρώ αφορά σε έργα των Καλωδίων και 600 εκατ. σε έργα της Σωληνοουργίας Κορίνθου. Με βάση το ανεκτέλεστο των 2,5 δισ. ευρώ, η βιομηχανία αναμένεται να έχει κλεισμένες της γραμμές παραγωγής της μέχρι τα τέλη του 2026 για τα υποβρυχία καλώδια και μέχρι τα τέλη του 2024 – αρχές του 2025 για τη Σωληνοουργία. Η εταιρεία αναμένεται να πλησιάσει το full capacity αν και εξαιτίας των σημαντικών επενδύσεων που βρίσκονται σε εξέλιξη, με το διπλασιασμό της δυναμικότητας της Fulgor θα μπορέσει να ανταπεξέλθει στην αυξημένη ζήτηση. Σε κάθε περίπτωση όπως ξεκαθαρίζουν αρμόδιες πηγές της εταιρείας, με το υψηλό ανεκτέλεστο δε δημιουργείται bottleneck στις παραγωγικές γραμμές της εταιρείας.

Σημαντική εξέλιξη εξάλλου αποτελεί η ανάκαμψη του κλάδου των σωλήνων γενικά, ο οποίος φαίνεται να έχει μπει σε ενάρετο κύκλο αφήνοντας πίσω του τα δύσκολα χρόνια.

Μοναδική σκιά η σημαντική αύξηση του χρηματοοικονομικού κόστους το οποίο από 14 εκατ. ευρώ πέρυσι φέτος έχει εκτοξευθεί στα 32 εκατ. ευρώ. Παρά ταύτα η ισχυρή πορεία του ομίλου, με την αύξηση του τζίρου αλλά και των περιθωρίων, βοήθησε ώστε να απορροφηθούν οι κραδασμοί από την αύξηση κατά 130% του χρηματοοικονομικού κόστους.

Σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις αυτές προχωρούν κανονικά. Πρόσφατα έγινε ο καθαρισμός στο παλιό εργοστάσιο της Πετζετάκις προκειμένου να μεταφερθούν εκεί αρχικά αποθήκες και στη συνέχεια μια γραμμή παραγωγής καλωδίων χαμηλής τάσης, που θα βοηθήσει στην αποσυμφόρηση της παραγωγής με δεδομένη την υψηλή ζήτηση και σε αυτήν την κατηγορία των προϊόντων. Capital.gr

Γενικός Όρος περί αποποίησης ευθύνης (disclaimer):

Η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί και εκδοθεί από Depolas Investment Services, η οποία εποπτεύεται από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Αρ. Αδείας 65/1991) και υπόκειται στους κανόνες συμπεριφοράς που ισχύουν για τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), όπως ορίζει η ελληνική νομοθεσία. Η έκθεση αυτή έχει εκδοθεί από την Depolas Investment Services και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί με οποιοδήποτε τρόπο ή να παρέχεται σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Κάθε πρόσωπο που λαμβάνει αντίγραφο της παρούσας, δια της αποδοχής της, δεσμεύεται και συμφωνεί ότι δεν θα το διανείμει ή δεν θα το διαθέσει σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά η Depolas Investment Services δεν τις έχει επαληθεύσει. Καμία ρητή ή σιωπηρή δέσμευση ή εγγύηση δεν παρέχεται ως προς την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα καθώς και το επίκαιρο της αξιοπιστίας των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, το σύνολο των οποίων μπορεί να αλλάξει χωρίς προειδοποίηση. Καμία ευθύνη δεν αναλαμβάνεται από την Depolas Investment Services ή από οποιοδήποτε από τους διευθυντές, υπαλλήλους της, σε σχέση με το υπόλοιπο περιεχόμενο της παρούσας έκθεσης. Η έκθεση αυτή δεν αποτελεί προσφορά για αγορά ή πώληση ή πρόσκληση ή πρόταση προσφοράς για αγορά ή πώληση κινητών αξιών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και τα τυχόν σχετιζόμενα με αυτή πρόσωπα ενδέχεται να κατέχουν θέσεις και να επηρεάζουν τις συναλλαγές σε τίτλους εταιριών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και ένα πρόσωπο ή πρόσωπα συνδεόμενα με την εταιρεία μπορούν ενίοτε να ενεργούν για λογαριασμό τους σε συναλλαγές που είναι αντικείμενο έρευνας και αναφέρονται στις σχετικές εκθέσεις. Η Depolas Investment Services ενδέχεται να συναλλάσσεται και να επιδιώξει να συναλλάσσεται με τις εταιρείες που καλύπτονται στις εκθέσεις έρευνας. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν ότι ενδέχεται να υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αμεροληψία της παρούσας έκθεσης. Οι επενδυτές θα πρέπει να θεωρήσουν την έκθεση ως ένα μόνο παράγοντα για τη λήψη των αποφάσεων σε σχέση με τις επενδύσεις τους. Η επένδυση που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση ενδέχεται να είναι ακατάλληλη για τους επενδυτές, ανάλογα με τους ειδικούς στόχους τους για επενδύσεις και την οικονομική τους θέση.

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), η Depolas Investment Services ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής για εισηγμένους τίτλους στο Χ.Α. που αναφέρονται στο site www.athexgroup.gr

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), καμία από τις εταιρείες που αναφέρονται στην έκθεση αυτή δεν κατέχει περισσότερο από το 5% της Depolas Investment Services ή οποιαδήποτε από τις θυγατρικές της εταιρείες.

Η ΛΕΩΝ ΔΕΠΪΟΛΑΣ ΑΧΕΠΕΥ δεν έχει λάβει ούτε θα λάβει αμοιβή / αποζημίωση από την εταιρεία για την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης.

Βεβαίωση Αναλυτή

Ο αναλυτής που είναι (εν όλω ή εν μέρει) υπεύθυνος για το περιεχόμενο αυτής της έκθεσης περί έρευνας στον τομέα των επενδύσεων, πιστοποιεί ότι όλες οι απόψεις σχετικά με τις εταιρείες και κινητές αξίες που περιέχονται στην παρούσα έκθεση αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια τις προσωπικές απόψεις του αντίστοιχου συγγραφέα. Ο αναλυτής ή τουλάχιστον ένας από τους αναλυτές που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση είναι πιστοποιημένοι ως «Αναλυτές Μετοχών και της Αγοράς» από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.



Contact Details: Depolas Investment Services

1 Christou Lada Str., 10561, Athens

Tel: +30 2130998100

Fax: +30 210 3211618

Email: info@depolasaxe.gr

Web: www.depolas.gr