

Η αναδιάρθρωση χρεών θα κρίνει το μέλλον κλάδων και εταιρειών

Της **ΕΥΓΕΝΙΑΣ ΤΖΩΡΤΖΗ**

Βαθιά το χέρι στην τσέπη καλούνται να βάλουν οι μέτοχοι των 259 μεγαλύτερων επιχειρήσεων της χώρας, προκειμένου να σωθεί ο βασικός κορμός της οικονομίας, που στενάζει υπό το βάρος της έλλειψης ρευστότητας, αλλά και των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων, που αφήνει πίσω της η πενταετής ύφεση.

Κεντρικό ρόλο στη διαδικασία ανασύνταξης έχουν και οι τράπεζες, οι οποίες κάθε άλλο παρά αμέτοχες του προβλήματος είναι. Η αναταξινόμηση μακροπρόθεσμων δανείων σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό αποτέλεσε μία από τις αιτίες της σημερινής έλλειψης ρευστότητας. Σήμερα, πάνω από τις μισές επιχειρήσεις αδυνατούν να καλύψουν, μέσα από τη λειτουργική τους κερδοφορία, ακόμη τους τόκους των δανείων. Το πιστωτικό σύστημα της χώρας καθίσταται έτσι μέρος αλλά και λύση του προβλήματος, στον βαθμό που η εκτίναξη του δανεισμού φέρνει στην ατζέντα το θέμα της μετοχοποίησης χρεών των εταιρειών που μπορούν και πρέπει να διασωθούν.

Η ανάλυση 36 συνολικά κλάδων, που εκπόνησε η Grant Thornton, καταγράφοντας τις επιπτώσεις της ύφεσης από το 2008 έως σήμερα είναι αποκαλυπτική. Αναδεικνύει ως άμεσα προβλήματα την αναδιάρθρωση των δανειακών υποχρεώσεων, το αυξημένο κόστος ξένων κεφαλαίων και την έλλειψη πηγών χρηματοδότησης.

Όπως εξηγεί ο διευθύνων σύμβουλος της Grant Thornton κ. Βασίλης Καζάς, «η κεφαλαιακή ανα-

Ο υψηλός δανεισμός πνίγει τις επιχειρήσεις

2012, σε εκατ. ευρώ



πηγή: GRANT THORNTON



πηγή: ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ

διάρθρωση μέσω αναχρηματοδότησης του υφιστάμενου δανεισμού ή και μετοχοποίησης μέρους αυτού, αλλά και η κεφαλαιακή ενίσχυση από τους μετόχους ή νέους επενδυτές, θα πρέπει να εκπονηθούν άμεσα. Σε αυτή τη διαδικασία οι μέτοχοι - επενδυτές που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν τον κίνδυνο της επένδυσης θα πρέπει να είναι και αυτοί που θα αναλάβουν διοικητικά την υλοποίηση των πλάνων αναδιάρθρωσης, ενώ το τραπεζικό σύ-

στημα θα πρέπει να προωθήσει χρηματοδοτικά εργαλεία που θα κατευθυνθούν προς καινοτόμα, υγιή, εξωστρεφή και αναπτυξιακά επιχειρηματικά σχέδια».

Από το 2011 ο συνολικός δανεισμός υπερβαίνει πλέον το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Σε ορισμένους κλάδους η δανειακή επιβάρυνση είναι τόσο μεγάλη ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων, που η αποπληρωμή των υφιστάμενων δανείων φαντάζει αδύνατη. Την υψηλότερη δανει-

ακή επιβάρυνση εμφανίζει σταθερά ο κλάδος των εκδόσεων. Ακολουθεί ο κλάδος της τηλεόρασης και ψυχαγωγίας, του οποίου οι υποχρεώσεις είναι σχεδόν εξαπλάσιες από τα ίδια κεφάλαια. Οι κλάδοι αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής, όπως επίσης και οι ιχθυοκαλλιέργειες, εμφανίζουν δανειακές υποχρεώσεις σχεδόν 3,5 φορές υψηλότερες από τα ίδια κεφάλαιά τους, ενώ ακολουθούν τα υλικά συσκευασίας και τα αλλαντικά με δανειακές υπο-

χρεώσεις τρεις φορές πάνω τα ίδια κεφάλαια.

«Αγκάθι» ο δανεισμός

Ο αυξανόμενος βραχυπρόθεσμος δανεισμός σε σχέση με τον μακροπρόθεσμο υπονομεύει κάθε πρωτοβουλία επενδυτικού σχεδιασμού, καθώς, σύμφωνα με την ίδια ανάλυση, από το 0,53 περίπου το 2008 διαμορφώνεται το 2012 στο 1,10. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι κλάδοι των ταξιδιών και του τουρισμού, καθώς και των γαλακτοκομικών προϊόντων εμφανίζουν δεκαπλάσιες σχεδόν βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις σε σχέση με τις μακροπρόθεσμες.

Η ανάλυση δείχνει, επίσης, ότι στο τέλος του 2012, το ποσοστό των επιχειρήσεων των οποίων οι πωλήσεις δεν καλύπτουν τα δανειά τους υπερδιπλασιάστηκε από 16% σε 33%. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2012, τα λειτουργικά κέρδη καλύπτουν κατά 3,3 φορές το χρηματοοικονομικό κόστος των δανείων, όταν το 2008 η αναλογία ήταν διπλάσια και δεν είναι λίγες οι κλάδοι που αδυνατούν ακόμη και να ανταποκριθούν στην πληρωμή των τόκων των δανείων τους. Βασική αιτία αποτελεί η αύξηση του χρηματοοικονομικού κόστους, αλλά και η χαμηλή κερδοφορία.

Τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών που περιλαμβάνει η ανάλυση έχουν μειωθεί κατά 13% σε σχέση με το 2008, μείωση που μεταφράζεται σε απώλειες 5,9 δισ. ευρώ. Η επιβάρυνση είναι τέτοια, που ήδη από το 2011 και έπειτα η καθαρή περιουσία των εταιρειών δεν επαρκεί σε πολλές περιπτώσεις για την κάλυψη των δανειακών τους υποχρεώσεων.

Νέες δραστηριότητες και εξαγωγές διασώζουν τις εισηγμένες

Του **ΑΝΕΣΤΗ ΝΤΟΚΑ**

Σε πανασκεδιασμό επενδυτικών προγραμμάτων προκειμένου να παραμείνουν ανταγωνιστικές προχωρούν πολλές εισηγμένες. Οι περισσότερες είτε επιλέγουν να επεκταθούν και σε άλλες δραστηριότητες, είτε προσδοκούν σε μείωση του κόστους, σε αύξηση των εξαγωγών, αλλά και στην προσέλκυση στρατηγικών επενδυτών στο μετοχικό τους κεφάλαιο.

Υπολογίζεται ότι περισσότερες από 50 εισηγμένες έχουν ήδη έτοιμα ή υλοποιούν τα επενδυτικά τους προγράμματα για το 2014 που θα προσεγγίσουν το 1 δισ. ευρώ. Τα Ελληνικά Καλώδια βρίσκονται στην τελική ευθεία για

την ολοκλήρωση επενδυτικού προγράμματος 40 εκατ. ευρώ, με στόχο να αναλάβουν μέρος του διαγωνισμού που προκήρυξε η ΔΕΗ, με κεφάλαια του ΕΣΠΑ και της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων για την υποθαλάσσια σύνδεση των Κυκλάδων. Αργότερα θα ακολουθήσουν ανάλογοι διαγωνισμοί για τα Δωδεκάνησα και την Κρήτη.

Η Σιδενόρ, που ανήκει επίσης στον όμιλο Βιοχάλκο, έχει προϋπολογίσει για το 2014 επενδύσεις 15 εκατ. ευρώ προκειμένου να μειώσει το ενεργειακό κόστος. Ανάλογο πρόγραμμα, ύψους 4,25 εκατ. ευρώ, έχει εκπονήσει και η ΕΒΒΑΛ, η οποία και το 2012 είχε επενδύσει 46,2 εκατ. ευρώ για τη

βελτίωση των γραμμών παραγωγής, που έχει ανεβάσει τις εξαγωγές στο 85% επί του συνολικού κύκλου εργασιών.

Η «Μέτκα» θα συνεχίσει και το 2014 να επενδύει στις αγορές της Αλγερίας, του Λιβάνου και γενικότερα της Μέσης Ανατολής, με ανεκτέλεστο υπόλοιπο που ξεπερνάει το 1 δισ. ευρώ. Ηδη η θυγατρική του ομίλου Μυτιληναίου έχει σχεδιάσει επενδύσεις άνω των 200 εκατ. ευρώ την τρέχουσα διετία.

Ο όμιλος της ΓΕΚ Τέρνα θα επενδύει και το 2014 στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ενώ σε συνεργασία με τον «Ελλάκτορα» κατασκευάζουν έργα στα Βαλκάνια (κυρίως στη Σερβία). Οι συ-

νολικές επενδύσεις των δύο ομίλων θα ξεπεράσουν τα 200 εκατ. ευρώ. Η εταιρεία «Καράτζης», η οποία σχεδιάζει και αύξηση κεφαλαίου, ενδιαφέρεται να χρηματοδοτήσει το επενδυτικό της πλάνο, που αφορά την αξιοποίηση της παραθαλάσσιας έκτασης 150 στρεμμάτων που έχει αγοράσει στη Μεγάλη Παραλία Ιεράπετρας, στην οποία θα κατασκευαστούν 700 μπανγκαλούς. Η μεγαλύτερη εγκάρια αλευροβιομηχανία Λούλη πραγματοποιεί αύξηση κεφαλαίου, καθώς στο μετοχικό της κεφάλαιο εισέρχεται το αραβικό επενδυτικό σχήμα της Al Dahra, που θα ελέγχει το 20% των μετοχών της.

Ο «Σαράντης» σχεδιάζει το 2014 την έναρξη γραμμής παραγωγής

στα Οινόφυτα, την οποία μετέφερε από το Βουκουρέστι. Σε πρώτη φάση θα απασχολήσει 20 εργαζομένους.

Ο όμιλος Jumbo υλοποιεί επενδυτικό πρόγραμμα 25 εκατ. ευρώ με το άνοιγμα νέων καταστημάτων σε Ελλάδα και εξωτερικό, ο όμιλος Follis συνεχίζει να επενδύει στο δίκτυό του με περισσότερα από 30 εκατ. ευρώ, ενώ ο όμιλος Follis Follis επεκτείνεται σε Τουρκία και Κεντρική Ευρώπη. Περισσότερα από 2 εκατ. ευρώ επενδύουν τα «Παστικά Θράκας» για θερμότητα που αφορούν την παραγωγή ντομάτας. Ανάλογη επένδυση ύψους 2 εκατ. ευρώ θα υλοποιεί μέσα στο 2014 και το «Ελαστρον».