



# alphatrust andromeda

Παρουσίαση αναφορικά με την πρόταση του Διοικητικού Συμβουλίου της  
ALPHA TRUST-ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ. για την παράταση διάρκειάς της

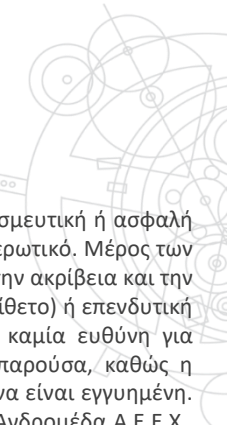
Νοέμβριος 2018

**ALPHA TRUST ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ**

Α.Φ.Μ. 094317734 ΔΟΥ ΦΑΕ Αθηνών, Απόφ. Επιτρ. Κεφαλαιαγοράς 24/669/23.12.2013 & 7/695/15.10.2014, ΑΡ.Γ.Ε.ΜΗ: 882401000

## ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ ΔΙΕΥΚΡΙΝΙΣΗ ΓΙΑ ΤΙΣ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα αφορούν σε παρελθούσες υπηρεσίες και συναλλαγές και δεν συνιστούν δεσμευτική ή ασφαλή πρόβλεψη ως προς την αντίστοιχη απόδοση των υπηρεσιών και συναλλαγών αυτών στο μέλλον. Η παρούσα έχει σκοπό ενημερωτικό. Μέρος των πληροφοριών και των στοιχείων της παρούσας έχουν αντληθεί από αξιόπιστες πηγές, χωρίς να παρέχεται καμία εγγύηση για την ακρίβεια και την εγκυρότητά τους, οι δε εκτιμήσεις που τυχόν περιέχονται δεν συνιστούν καθ' οιονδήποτε τρόπο ανάλυση, προτροπή (ή το αντίθετο) ή επενδυτική συμβουλή για πραγματοποίηση συναλλαγών. Οι εταιρείες Alpha Trust και Alpha Trust-Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ. δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε επενδυτική κίνηση, που ενδεχομένως πραγματοποιηθεί, βάσει των εκτιμήσεων που δημοσιεύονται στην παρούσα, καθώς η απόδοση των επενδύσεων είναι πιθανόν να αποβεί ζημιογόνος ή κερδοφόρος και συνεπώς σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να είναι εγγυημένη. Η Alpha Trust είναι διαχειριστής της Alpha Trust-Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ. με άμεση συμμετοχή 1,43% σε μετοχές της Alpha Trust-Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ., ενώ δικαιούται να ασκεί συνολικά δικαιώματα ψήφου που αντιστοιχούν σε ποσοστό 24,59% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Alpha Trust-Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ. (στοιχεία 28/11/2018).



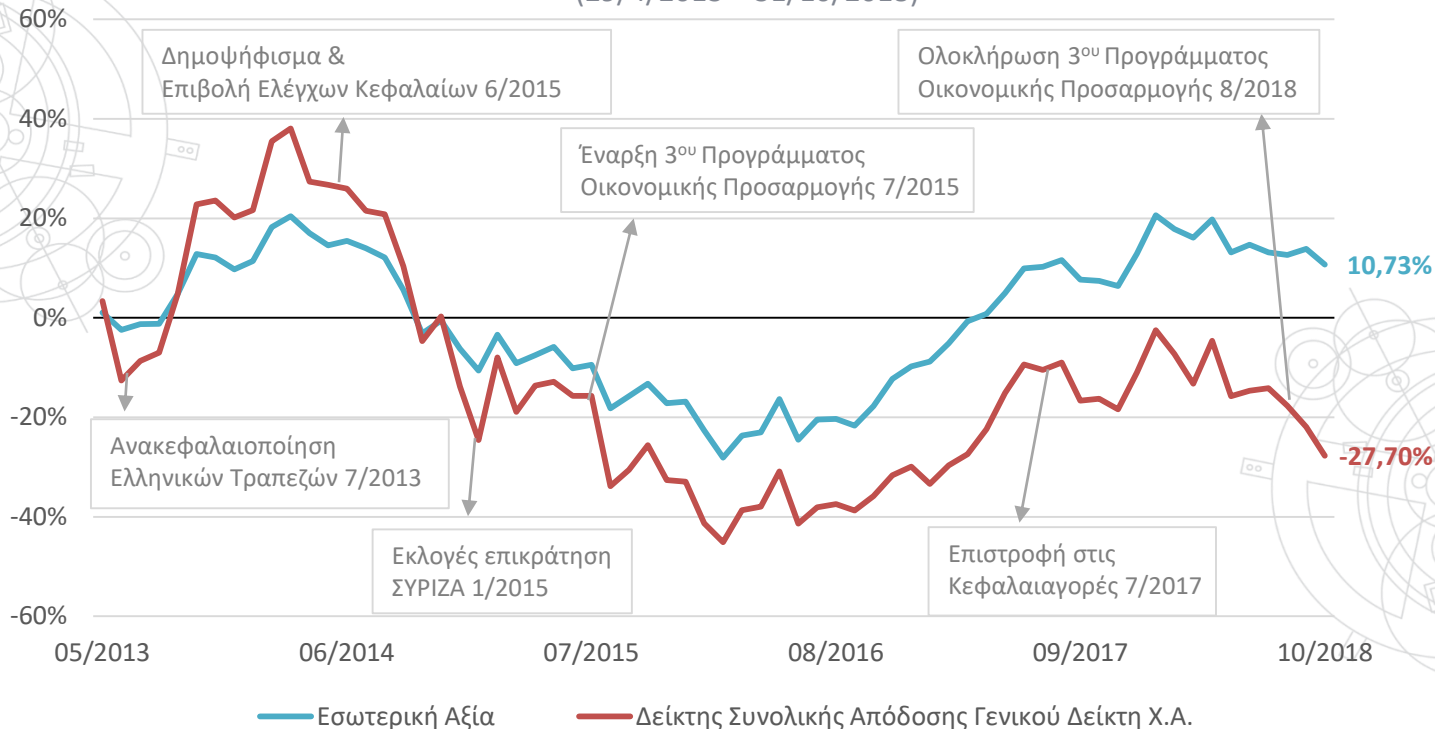
- Η ALPHA TRUST–ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ., στην Έκτακτη Γενική Συνέλευση στις 4/12/2012, αποφάσισε να επενδύσει στην ανάκαμψη της Ελληνικής Οικονομίας, μέσω της επιλογής αξιόλογων εταιρειών με ελκυστικές αποτιμήσεις. Η απόφαση επιβεβαιώθηκε με την έκδοση των νέων μετοχών στις 29/4/2013
- Η διάρκεια της εταιρείας ορίστηκε μέχρι την 31/12/2019
- Η ρευστοποίηση του χαρτοφυλακίου πρέπει να πραγματοποιηθεί κατά τη διάρκεια του 2019

### Πιστεύουμε ότι:

- Η Ελληνική Οικονομία γύρισε τελικά σελίδα το 2018
- Υπάρχει ακόμη αξία στο Ελληνικό Χρηματιστήριο
- Έχουμε ένα νέο σύνολο υποτιμημένων τίτλων, καθώς το οικονομικό περιβάλλον αλλάζει
- Το 2019 αναμένεται έτος διακυμάνσεων, λόγω των Εκλογών για το Ελληνικό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, καθώς και των Δημοτικών/Περιφερειακών Εκλογών, ενώ το 2020 ακολουθεί με τις Προεδρικές Εκλογές
- Σε αυτό το περιβάλλον έντονων διακυμάνσεων κάθε ρευστοποίηση του χαρτοφυλακίου παρουσιάζει ιδιαίτερες προκλήσεις

- Η Ελλάδα κατάφερε την πλήρη εξάλειψη των δίδυμων ελλειμμάτων: του υπερβολικού δημοσιονομικού ελλείμματος σε πλεόνασμα και σε εξισορρόπηση του μεγάλου ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών
- Η ολοκλήρωση του 3<sup>ου</sup> Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, εξασφαλίζει τη βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους για τα επόμενα 5 έτη
- Η ανάπτυξη περίπου 2% για το επόμενο έτος, επιβεβαιώνεται από τους δείκτες της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας
  - Οι συνθήκες της αγοράς εργασίας βελτιώνονται σταδιακά
  - Οι τιμές των ακινήτων αυξήθηκαν το 2018 μετά από πολυετή πτώση
  - Η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδος αναβαθμίστηκε κατά τη διάρκεια του έτους και από τους τέσσερις βασικούς Οίκους Αξιολόγησης. Οι τρεις από αυτούς διακρίνουν θετική προοπτική
  - Οι επενδύσεις επιταχύνονται στις ιδιωτικοποιήσεις-παραχωρήσεις, στην κατασκευαστική δραστηριότητα και στο πρόγραμμα δημοσίων επενδύσεων

## Alpha Trust-Ανδρομέδα vs. Δείκτη Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Χ.Α. (29/4/2013 – 31/10/2018)



Alpha Trust-Ανδρομέδα vs. Δείκτη Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Χ.Α.  
(29/12/2017 – 21/11/2018)



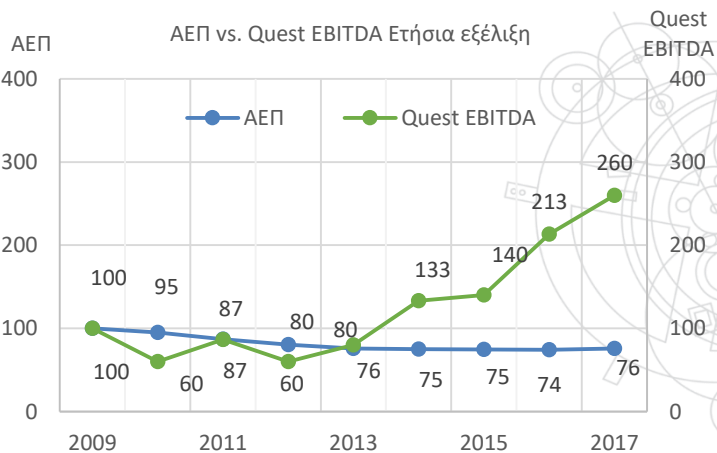
# alphatrust andromeda

- \* Δημιουργεί αξία απορροφώντας εταιρείες με ελκυστικές αποτιμήσεις
- \* Υψηλή έκθεση στην καινοτομία και με πολύ καλή θέση για να επωφεληθεί από τις προοπτικές ανάπτυξης
- \* Τεράστιες προοπτικές από το Ηλεκτρονικό Εμπόριο
- \* Κυρίαρχο μερίδιο στο εγχώριο δίκτυο POS περ.50%
- \* Χαμηλός δείκτης Αξίας επιχείρησης / Οργανική κερδοφορία



## Παράδειγμα Επενδυτικής Επιλογής 1: Quest Συμμετοχών

	P/E LTM	EV/ EBITDA LTM
Quest Συμμετοχών	18,3x	3,3x
Discount/ (Premium) σε σχέση με παρόμοιες εταιρείες	-5%	68%
Διάμεσος εταιρειών	17,4x	10,4x



Σημ. LTM: Στοιχεία τελευταίου δωδεκαμήνου

Πηγές: Thomson Reuters Datastream, Ελληνική Στατιστική Αρχή, Alpha Trust, Στοιχεία: 31/10/2018

# alphatrust andromeda

\* Η αξία της επιχείρησης ανά τόνο παραγωγικής δυναμικής τσιμέντου, διαμορφώνεται 25% φθηνότερα από τους αντίστοιχους διεθνείς παραγωγούς

\* Σε θέση να επωφεληθεί από την ανάπτυξη των περιοχών που δραστηριοποιείται:

α. Η κατανάλωση τσιμέντου στην Αμερική το 2017 (96 εκατ. τόνοι) κατά 21% χαμηλότερα από την κορυφή των 122 εκατ. τόνων το 2005

(Πηγή: PCA, Spring Forecast, Μάρτιος 2018)

β. Η εγχώρια κατανάλωση τσιμέντου είναι περίπου 80% κάτω από τα υψηλότερα επίπεδα του 2006 και κοντά στα χαμηλά επίπεδα πενήτηκαετίας



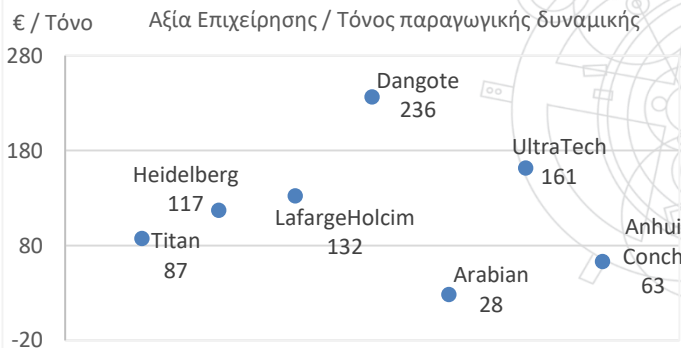
\*Η απόδοση της επένδυσης για την Alpha Trust-Andromeda στην εν λόγω περίοδο, εμφανίζεται προσαρμοσμένη με τις καταβολές μερισμάτων και επιστροφών κεφαλαίου

Πηγή: Thomson Reuters Datastream, Alpha Trust  
Στοιχεία: 31/10/2018

## Παράδειγμα Επενδυτικής Επιλογής 2: TITAN ΑΕ Τσιμέντων



Πηγή: Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος



Στοιχεία 19/11/2018. Η Αξία Επιχείρησης συμπεριλαμβάνονται των οφειλών.  
Παραγωγική δραστηριότητα με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία



- Σημαντικό μέρος της δραστηριότητας στο εξωτερικό
- Το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων δεν συνδέεται με την ελληνική οικονομία (περίπου το 80%)
- Διαπραγματεύεται σε τιμή περίπου 60% της καθαρής θέσης



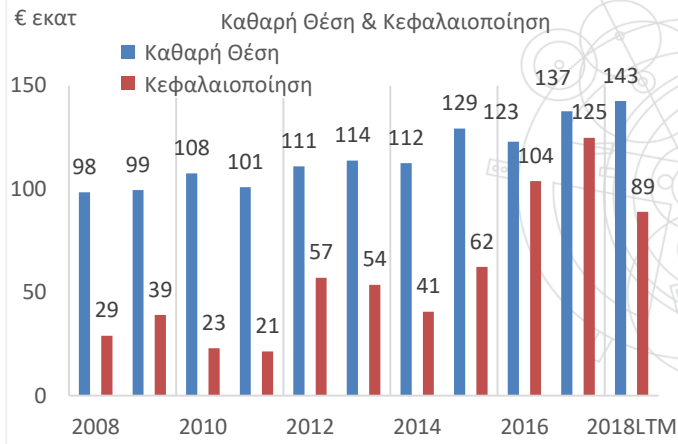
\*Η απόδοση της επένδυσης για την Alpha Trust Andromeda στην εν λόγω περίοδο, εμφανίζεται προσαρμοσμένη με τις καταβολές μερισμάτων

Σημ. LTM: Στοιχεία τελευταίου δωδεκαμήνου  
Πηγή: Thomson Reuters Datastream, Alpha Trust, Στοιχεία: 31/10/2018

## Παράδειγμα Επενδυτικής Επιλογής 3: Πλαστικά Θράκης

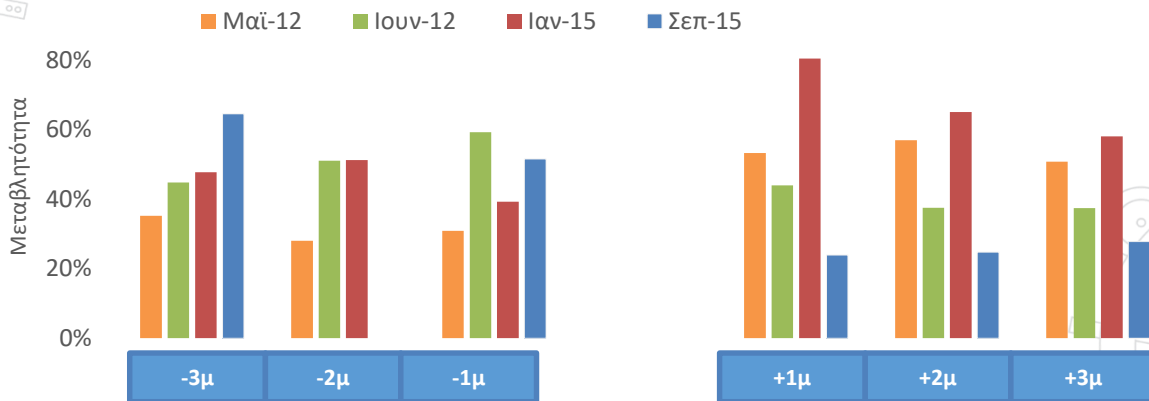
	P/E LTM	EV/ EBITDA LTM
Πλαστικά Θράκης	7.4x	5.1x
Discount σε σχέση με παρόμοιες εταιρείες	49%	38%
Διάμεσος εταιρειών	14.5x	8.1x

Στοιχεία: 19/11/2018



Στοιχεία: 19/11/2018

1. Δημοτικές / Περιφερειακές Εκλογές: 1ος & 2ος γύρος στις 19/5/2019 & 26/5/2019 αντίστοιχα
2. Ευρωεκλογές: 26/5/2019
3. Εθνικές εκλογές: Μάιος 2019 - Οκτώβριος 2019
4. Προεδρικές Εκλογές: 2020



Ημερομηνία Εκλογών	Μάιος-12	Ιούνιος-12	Ιανουάριος-15	Σεπτέμβριος-15
Μεταβλητότητα +/- 3μήνες από την ημερομηνία εκλογών	43%	42%	53%	46%
Έτος Εκλογών	2012		2015	
Ετησιοποιημένη μεταβλητότητα της αγοράς	40%		49%	

Σημ.: Η μεταβλητότητα της αγοράς είναι η τυπική απόκλιση του Γενικού Δείκτη Χ.Α.  
 Πηγές: Bloomberg, Alpha Trust

- Στο ευνοϊκότερο για την οικονομία και τις επιχειρήσεις περιβάλλον,
- όπου πολλές εισηγμένες εταιρείες διαπραγματεύονται σε επίπεδα σημαντικά χαμηλότερα από την εσωτερική τους αξία,
- με την αναμενόμενη αναβίωση των IPOs - αγορά που παραμένει αδρανής από το 2014,
- την προοπτική συμμετοχής σε pre-IPO στα επιτρεπτά επενδυτικά όρια,
- και την αποδεδειγμένη πολυετή εμπειρία και εξειδίκευσή μας, να επιλέγουμε εταιρείες που υπεραποδίδουν

**προτείνουμε την επέκταση της διάρκειας της Alpha-Trust Ανδρομέδα για 3 ακόμη έτη, έως την 31/12/2022**



## Παράρτημα



### Η Ελληνική οικονομία επιστρέφει στην κανονικότητα

	Μ.Ο. 2014 - 2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
% μεταβολή ΑΕΠ	0,07%	1,4%	2,0%	2,4%	2,3%	2,1%	1,8%
Ιδιωτική Κατανάλωση (%)	0,53%	0,1%	0,5%	1,0%	1,2%	1,2%	1,2%
Δημόσια Κατανάλωση (%)	-1,17%	-1,1%	1,2%	0,4%	0,6%	0,4%	0,4%
Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου (%)	-8,17%	9,6%	11,1%	12,1%	9,4%	7,7%	5,7%
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	3,07%	6,8%	5,6%	4,6%	4,4%	3,0%	3,0%
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	2,77%	7,2%	5,5%	4,4%	4,2%	2,9%	2,9%
Εν. Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-0,83%	1,1%	0,6%	1,2%	1,3%	1,5%	1,7%
Ποσοστό Ανεργίας (%)	22,86%	21,5%	19,9%	18,2%	16,6%	15,4%	14,3%
Ονομαστικό ΑΕΠ (€ δισ)	177.939	177.735	182.959	189.743	197.218	204.572	212.002
Χρέος (€ δισ)	314.505	317.407	335.000	323.300	318.300	313.300	318.700
Χρέος ως % ΑΕΠ	177%	179%	183%	170%	161%	153%	150%

Προβλέψεις Γενικής Κυβέρνησης (€ δισ.)	2018e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
<b>Έσοδα</b>	<b>86,861</b>	<b>86,861</b>	<b>86,166</b>	<b>87,487</b>	<b>89,412</b>	<b>91,632</b>
εκ των οποίων: Άμεσοι φόροι	17,416	17,416	17,435	18,408	19,296	20,291
εκ των οποίων: Έμμεσοι φόροι	35,200	35,100	35,447	35,714	36,277	37,076
<b>Έξοδα</b>	<b>86,559</b>	<b>84,952</b>	<b>84,952</b>	<b>85,697</b>	<b>86,844</b>	<b>87,526</b>
Εκ των οποίων: Τόκοι	6,208	6,295	6,295	6,392	6,697	6,896
<b>Αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης</b>	<b>661</b>	<b>1,494</b>	<b>1,494</b>	<b>2,028</b>	<b>2,800</b>	<b>4,148</b>
Ως % ΑΕΠ	0.4%	0.8%	0.8%	1.0%	1.4%	2.0%
<b>Πρωτογενές Πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης *</b>	<b>6,510</b>	<b>7,509</b>	<b>7,509</b>	<b>8,183</b>	<b>9,266</b>	<b>11,002</b>
Ως % ΑΕΠ	3.6%	4.0%	4.0%	4.1%	4.5%	5.2%
<b>Στόχος Πρωτογενούς Πλεονάσματος *</b>	<b>6,404</b>	<b>6,641</b>	<b>6,641</b>	<b>6,903</b>	<b>7,160</b>	<b>7,420</b>
Πρωτογενές Πλεόνασμα ως % ΑΕΠ: στόχος *	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
<b>Δημοσιονομική Υπεραπόδοση</b>	<b>106</b>	<b>868</b>	<b>868</b>	<b>1,280</b>	<b>2,106</b>	<b>3,582</b>
Ως % ΑΕΠ	0.06%	0.46%	0.46%	0.65%	1.03%	1.69%

Σημείωση: \* Σύμφωνα με το Μεσοπρόθεσμο Γραμμοτικό Δημοσιονομικό Στρατηγικό 2019-2022, Μακροοικονομικά Στοιχεία (% YoY in σταθερές τιμές)  
 Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, ΕΛΣΤΑΤ

## Μετοχές Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης:

- περιορισμένη κάλυψη από οικονομικούς αναλυτές
- χαμηλή εμπορευσιμότητα
- προσφέρουν σημαντική ευκαιρία για υπέρ-απόδοση

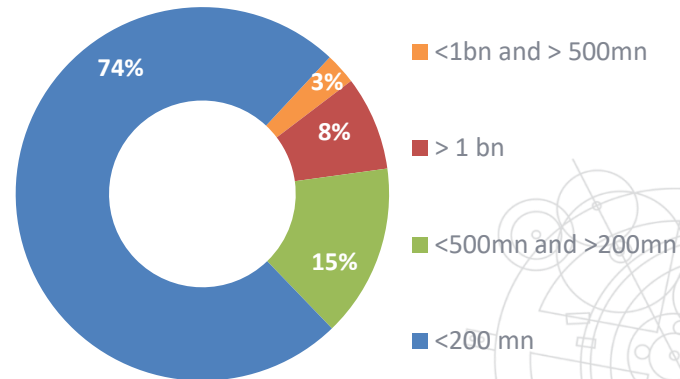
### Συγκριτικές Αποδόσεις



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών  
Σταθεία 31/10/2018

## Η ελκυστικότητα των μικρότερων εταιρειών

Κατανομή Κεφαλαιοποίησης των 147 εισηγμένων στο Ελληνικό Χρηματιστήριο εταιρειών



Εισηγμένες Εταιρείες στο Χ.Α. Κύρια & Εναλλακτική Αγορά

	29/04/2013 - 31/10/2018	31/12/2017-31/10/2018	
	Σωρευτική Απόδοση	Μέση Ετήσια Απόδοση	Απόδοση από την αρχή του έτους
<b>Alpha Trust-Ανδρομέδα</b>			
Εσωτερική Αξία Μετοχής	10,73%	1,87%	-1,91%
Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής	-6,99%	-1,31%	4,55%
<b>Μετοχικοί Δείκτες</b>			
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	-34,81%	-7,47%	-20,22%
Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Χ.Α.	-27,70%	-5,72%	-18,80%
FTSE/Χ.Α. Large Cap	-48,31%	-11,29%	-19,18%
FTSE/Χ.Α. Mid Cap	-11,41%	-2,17%	-16,54%
Δείκτης Τιμών Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης Χ.Α.	21,18%	3,55%	7,92%
<b>Μετοχικά Α/Κ Ελλάδος</b>			
Μέση Απόδοση Κατηγορίας	-19,11%	-3,78%	-13,60%



Χαρτοφυλάκιο	
	<b>Alpha Trust- Ανδρομέδα</b>
P/E (Ex banks) Trailing	13,40
P/SALES	1,46
P/BV	1,02
EV/EBITDA	5,86
Net debt/Ebitda	1,09
DY	1,81%

Alpha Trust-Ανδρομέδα vs. Γενικού Δείκτη Χ.Α.	
Beta	0,40
Active Risk	64,14%

## Στοιχεία Επικοινωνίας

Τατοΐου 21, Κηφισιά 145 61, Ελλάδα

Τηλ.: +30 210 6289100

email: [andromeda@alphatrust.gr](mailto:andromeda@alphatrust.gr)

url: [www.andromeda.eu](http://www.andromeda.eu)

