

## Merrill Lynch: «Πονοκέφαλος»

### για τις τράπεζες τα ναυτιλιακά δάνεια

Έντονες ανησυχίες προκαλούν σύμφωνα με νέα έκθεση της Merrill Lynch και με τίτλο «Fighting against the current banks exposure to shipping», τα ναυτιλιακά δάνεια των σκανδιναβικών και των ελληνικών τραπεζών, καθώς η έκθεση του τραπεζικού κλάδου των δύο χωρών στην ναυτιλία που έχει μπροστά της πολύ δύσκολες μέρες πλέον, είναι μεγάλη.

Μετά από πολλά χρόνια εξαιρετικής ανάπτυξης η οποία οδήγηθηκε από την τεράστια άνθηση του παγκόσμιου εμπορίου και τις υψηλές τιμές των εμπορευμάτων, η ναυτιλία αναμένεται να αντιμετωπίσει ιδιαίτερα δύσκολες μέρες από εδώ και πέρα.

Οι δείκτες των ναύλων έχουν υποχωρήσει βίαια το τελευταίο διάστημα, με τον Baltic Dry Index να χάνει 93% από την κορυφή του περασμένου Μαΐου. Την ίδια στιγμή τα βιβλία των παραγγελιών των ναυπηγείων είναι υπερπλήρη με τον όγκο των πλοίων που είναι υπό παραγγελία να είναι περίπου ο μισός από τα πλοία που ήδη υπάρχουν.

Μέσα στα επόμενα δύο χρόνια, η ναυτιλία θα πρέπει να αντλήσει περίπου 500 δισ. δολάρια σε χρέος. Περίπου το μισό από αυτό το ποσό έχει ήδη δεσμευθεί, σύμφωνα με τους ειδικούς της αγοράς. Λόγω αυτών των δεσμεύσεων και τους σχετικά υγιείς ισολογισμούς (προς το παρόν) των ναυτιλιακών εταιρειών, ο κλάδος της ναυτιλίας δεν θα αποτελέσει πρόβλημα το 2008 για τις τράπεζες, αλλά θα είναι σημαντικό πρόβλημα από το δεύτερο εξάμηνο του 2009 και ολόκληρο το 2010.

Όπως επισημαίνει η Merrill Lynch, εάν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ανέλθουν στο 10%, τότε η καθαρή αξία του ενεργητικού των τραπεζών θα «κτυπηθεί» κατά 11%. Όπως τονίζει, τα πράγματα θα είναι πολύ σοβαρότερα από ότι αναμένουν οι τράπεζες.

Σύμφωνα με τον διεθνή οίκο οι ελληνικές τράπεζες έχουν σημαντική έκθεση στην ναυτιλία και τα ναυτιλιακά δάνεια, αν και πολύ μικρότερη από ότι οι σκανδιναβικές και αυτό αποτελεί έκπληξη για την M.L. Αυτό γιατί αν και οι ελληνικές τράπεζες έχουν δυναμικό παρόν στη ναυτιλία εάν συγκριθεί με τα ίδια τους κεφάλαια, η απόλυτη έκθεση τους όμως δεν είναι υψηλή, δεδομένου του ότι η ναυτιλία είναι ένας πολύ σημαντικός κλάδος για την ελληνική οικονομία, και ανέρχεται στο 5-7% του ΑΕΠ.

Συγκεκριμένα, την στιγμή που η HSH Nordbank έχει συνολική έκθεση 48,168 δισ. δολάρια και η DnB NOR 21,266 δισ. δολάρια, η Τράπεζα Πειραιώς έχει συνολική έκθεση 3,514 δισ. δολάρια, η Alpha Bank 3,016 δισ. δολάρια, η Εθνική Τράπεζα 1,048 δισ. δολάρια και η Eurobank 1,013 δισ. δολάρια

Η σχετικά χαμηλή έκθεση που παρουσιάζουν οι ελληνικές τράπεζες οφείλεται στο ότι όλες οι μεγάλες ναυτιλιακές τράπεζες έχουν σημαντική παρουσία στην Ελλάδα, στο ότι οι ελληνικές τράπεζες έχουν μικρότερους ισολογισμούς από τον μέσο όρο, πράγμα που κάνει πιο δύσκολο τον δανεισμό στην ναυτιλία, και στο ότι οι ελληνικές τράπεζες είχαν τα τελευταία χρόνια πιο ελκυστικές εναλλακτικές λύσεις χρηματοδότησης από ότι να δανείσουν στην ναυτιλία, η οποία έχει μικρό περιθώριο κέρδους.

Πάντως, αν και με μικρή έκθεση, αυτό δεν σημαίνει πως οι ελληνικές τράπεζες δεν θα επηρεαστούν από τις δύσκολες μέρες που έρχονται για την ναυτιλία. Δεδομένων των πάρα πολλών ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών και των ναυτιλιακών οικογενειών, ο τράπεζες αναμένεται να έχουν σημαντική έμμεση έκθεση στον κλάδο, κάτι που όμως δεν μπορεί να υπολογισθεί.

## Βιομηχανία: Συρρίκνωση στις νέες παραγγελίες αύξηση του κύκλου εργασιών

Συνεχίζονται να συρρικνώνονται οι νέες παραγγελίες στη βιομηχανία. Το Σεπτέμβριο, ο Γενικός Δείκτης Νέων Παραγγελιών στη Βιομηχανία (σύνολο εγχώριας και εξωτερικής αγοράς) παρουσίασε μείωση κατά 2,2%, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο Δείκτη του Σεπτεμβρίου 2007, έναντι μειώσεως 3,4% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2007 προς το 2006. Ωστόσο, σε επίπεδο έτους παρουσιάστηκε μικρή αύξηση. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας, ο μέσος Γενικός Δείκτης με τα δωδεκαμήνου Οκτωβρίου 2007 - Σεπτεμβρίου 2008, σε

## ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

ΓΕΝΙΚΟΣ ΧΑ	1897.07	-1.46%
FTSE/ASE 20	990.21	-1.52%
FTSE/ASE 40	2325.94	-1.57%
FTSE/ASE 80	436.21	-1.54%
FTSE/ASE 140	2255.74	-1.52%

## ΑΓΟΡΕΣ

Λονδίνο	4111.78	-2.30%
Φρανκφούρτη	4409.2	-3.72%
Παρίσι	3149.71	-2.10%
Dow Jones	8441.87	0.20%
Nasdaq	1485.07	0.12%
Τόκιο	8273.22	-0.66%
Χονγκ Κονγκ	12815.8	-0.77%

## ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Δολάριο	1.2634	-0.21%
Ελβετ. Φράγκο	1.5228	0.51%
Στερλίνα	0.8398	-1.00%
Γεν	122.07	0.11%



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Brent Λονδίνο	49.52	0.04%
Brent Ν.Υόρκη	54.72	0.61%
Χρυσός	757.2	3.36%
Βαμβάκι	39.8	1.04%
Αργυρος	955	0.00%
Πλατίνα	846.2	1.10%

σύγκριση προς τον ίδιο Δείκτη του δωδεκαμήνου Οκτωβρίου 2006 - Σεπτεμβρίου 2007, παρουσίασε αύξηση 2,5%, έναντι αυξήσεως 3,4% που σημειώθηκε κατά τα αντίστοιχα προηγούμενα δωδεκάμηνα.

## Ανοδικά ο τζίρος τον Σεπτέμβριο

Αύξηση κατά 11,7%, παρουσίασε ο Γενικός Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία (σύνολο εγχώριας και εξωτερικής αγοράς) του μηνός Σεπτεμβρίου 2008, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο Δείκτη του Σεπτεμβρίου 2007, έναντι αυξήσεως 4,2% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2007 προς το 2006.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που έδωσε σήμερα στη δημοσιότητα η Γενική Γραμματεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας ο μέσος Γενικός Δείκτης του δωδεκαμήνου Οκτωβρίου 2007 - Σεπτεμβρίου 2008, σε σύγκριση προς τον ίδιο Δείκτη του δωδεκαμήνου Οκτωβρίου 2006 - Σεπτεμβρίου 2007, παρουσίασε αύξηση 13,6%, έναντι αυξήσεως 2,4% που σημειώθηκε κατά τα αντίστοιχα προηγούμενα δωδεκάμηνα.

## Euribor- Libor: Νέα αποκλιμάκωση

Πτωτικά κινείται σήμερα το κόστος του διατραπεζικού δανεισμού σε ευρώ και σε δολάρια. Το διατραπεζικό επιτόκιο προσφοράς σε ευρώ, Euribor, για δάνεια τριών μηνών, υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο σε διάστημα 17 ετών. Συγκεκριμένα, μειώθηκε κατά 3 μονάδες βάσης, στο 4,12%, που είναι το χαμηλότερο από τις 30 Μαΐου 2007.

Το αντίστοιχο επιτόκιο για δάνεια ενός μηνός μειώθηκε κατά 4 μονάδες βάσης, στο 3,68%

Το διατραπεζικό επιτόκιο προσφοράς σε δολάρια, Libor, για δάνεια τριών μηνών υποχώρησε κατά 5 μονάδες βάσης, στο 2,17%. Αντίθετα, το επιτόκιο overnight, αυξήθηκε κατά 4 μονάδες βάσης, στο 0,44%, 56 μονάδες βάσης κάτω από το βασικό επιτόκιο αναφοράς της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ.

Το spread Libor-OIS, ένδειξη του μεγέθους έλλειψης ρευστότητας μεταξύ των τραπεζών, μειώθηκε κατά 5 μονάδες βάσης, στις 171 μονάδες. Επίσης το spread TED, που μετράει τη διαφορά ανάμεσα σε αυτό που πληρώνουν η αμερικανική κυβέρνηση και οι τράπεζες για δάνεια 3 μηνών, υποχώρησε κατά 5 μονάδες βάσης, στις 206.

## ΕΛΙΧΘ: Σήμερα «κληρώνει»

Σήμερα εκδικάζεται η αίτηση υπαγωγής της εταιρείας Ελληνικές Ιχθυοκαλλιέργειες στο άρθρο 99 κατά την διάρκεια της οποίας η διοίκηση της εταιρείας αναμένεται να ζητήσει το άνοιγμα της διαδικασίας συνδιαλλαγής.

Κίνηση η οποία δίνει παράταση δύο μηνών στην προσπάθεια διάσωσης της εταιρείας στην περίπτωση αποδοχής της από το δικαστήριο. Έτσι σήμερα κρίνεται η τύχη της εταιρείας τόσο από την απόφαση του δικαστηρίου όσο και από την στάση που θα κρατήσουν οι προμηθευτές της.

Εάν το δικαστήριο πιθανολογήσει το βάσιμο της αίτησης και τη σκοπιμότητα της αιτούμενης συνδιαλλαγής, και αποφασίσει το άνοιγμα της συνδιαλλαγής, θα οριστεί μεσολαβητής για περίοδο όχι μεγαλύτερη των δύο μηνών. Κατόπιν το πτωχευτικό δικαστήριο, μετά από αίτηση του μεσολαβητή, μπορεί να παρατείνει, σύμφωνα με τα όσα προβλέπει ο νόμος, την περίοδο αυτή για έναν ακόμη μήνα.

Εάν το δικαστήριο αποφασίσει το άνοιγμα της διαδικασίας συνδιαλλαγής, οι τρεις μεγάλες εταιρείες του κλάδου, Νηρέας, Σελόντα και ΔΙΑΣ, πρόκειται να καταθέσουν εντός του Δεκεμβρίου, σύμφωνα με πληροφορίες το σχέδιο διάσωσης της ΕΛΙΧΘ, το οποίο φαίνεται να ετοιμάζεται ήδη.

Βασική προϋπόθεση για την δυνατότητα απόδοσης του σχεδίου είναι η σύμφωνη γνώμη των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και των βασικών πιστωτών, κάτι που φαίνεται από τις ίδιες πληροφορίες ότι έχει ήδη εξασφαλιστεί. Το business plan που καταρτίζεται προβλέπει μεταξύ άλλων κεφαλαιοποίηση μέρους των χρεών της ΕΛΙΧΘ και ρύθμιση του υπόλοιπου ποσού.

Να σημειωθεί επίσης ότι στην ΕΛΙΧΘ έχει αρχίσει εδώ και καιρό due diligence (οικονομικός έλεγχος) από την ομάδα των τριών, η οποία έχει αναλάβει παράλληλα την υψηλή εποπτεία των καθημερινών της υποθέσεων με σκοπό να διασφαλίσουν την εύρυθμη λειτουργία της.

Στο μεταξύ, πρόσφατη μελέτη της Hellstat για τον κλάδο των ιχθυοκαλλιεργειών κάνει λόγο για ένα δυναμικό και συνεχώς εξελισσόμενο κλάδο της ελληνικής οικονομίας με ιδιαίτερα ευνοϊκές προοπτικές για τα επόμενα έτη, χάρη στη μείωση των αλιευμάτων, την αυξανόμενη έμφαση στην υγιεινή διατροφή, καθώς και στη διεύθυνση σε νέες αγορές του εξωτερικού.

Τέλος, επισημαίνει ότι η συγκέντρωση του κλάδου αναμένεται να συνεχιστεί στα επόμενα χρόνια λόγω του γεγονότος ότι οι μεγάλοι του χώρου στοχεύουν στην ενίσχυση της παραγωγικής δυναμικότητάς τους και παράλληλα στην ισοχρηματοποίηση της θέσης τους στη διεθνή αγορά ενώ η οικονομική δυσχέρεια ορισμένων εταιρειών εκτιμάται ότι θα ενισχύσει την τάση αυτή.

## Alpha Bank: Στα 11,7 ευρώ μειώνει την τιμή στόχο η Πειραιώς Sec.

Στη μείωση της τιμής στόχου για τη μετοχή της Alpha Bank, στα 11,7 ευρώ, από 19,2 ευρώ και σε υποβάθμιση της σύστασης σε ουδέτερη, έναντι προηγούμενης σύστασης για αποδόσεις ανώτερες αυτών της αγοράς προχωρά η Πειραιώς Χρηματιστηριακή, ενόψει της ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων εννεαμήνου που ανακοινώνονται στις 25 Νοεμβρίου.

Σύμφωνα με τη χρηματιστηριακή, η Alpha Bank, θα εμφανίσει στο τρίτο τρίμηνο καθαρά κέρδη 149,6 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 31%.

Η Πειραιώς Χρηματιστηριακή μείωσε τις εκτιμήσεις για την πορεία των κερδών ανά μετοχή τα έτη 2008 - 10, κατά 21%, 36% και 36,5% αντίστοιχα, βλέποντας τα κέρδη ανά μετοχή για το 2008 στα 1,55 ευρώ, για το 2009 στα 1,34 ευρώ και για το 2010 στα 1,45 ευρώ.

## Γρ. Σαράντης: Ομολογιακό δάνειο 147 εκ. ευρώ

Την έκδοση μη μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, ή δανείων, συνολικού ύψους μέχρι 147 εκ. ευρώ προς αναχρηματοδότηση των ήδη υφιστάμενων δανείων ύψους 57,5 εκ. ευρώ, ενέκρινε η σημερινή έκτακτη γσ της «Γρ. Σαράντης».

Συγκεκριμένα, η ως άνω συνέλευση ενέκρινε την έκδοση (μη μετατρέψιμου) ομολογιακού δανείου ή δανείων συνολικού ύψους μέχρι 147 εκ. ευρώ προς αναχρηματοδότηση των ήδη υφιστάμενων δανείων που έχει συνάψει η εταιρεία με τράπεζες και ανέρχονται σε 57,5 εκ. ευρώ κατά τον πλέον ευνοϊκό και ενέχοντα μειωμένη δαπάνη τρόπο.

Επιπρόσθετα, η ως άνω γενική συνέλευση εξουσιοδότησε το διοικητικό συμβούλιο προκειμένου να προβεί στις απαραίτητες ενέργειες σχετικά με την έκδοση του ή των δανείων.

## Eurobank: Τιτλοποίηση στεγαστικών δανείων

Η Eurobank ολοκλήρωσε την έκπη τιτλοποίηση στεγαστικών δανείων ύψους 1.815.000.000 ευρώ. Εκδότης των ομολογιών είναι η εταιρεία Themeleion VI Mortgage Finance PLC με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Πιστοληπτική αξιολόγηση στις ομολογίες με διαβάθμιση Aaa παρείχε ο διεθνής οίκος αξιολόγησης Moody's. Σύμβουλοι για την τιτλοποίηση ήταν η Barclays Capital και η Goldman Sachs International με συνανάδοχο την Credit Suisse Securities (Europe) Ltd.

## ΗΠΑ: Φόβοι για αποπληθωρισμό, παράταση της κρίσης στην αγορά κατοικίας

Βουτιά ρεκόρ κατέγραψε ο δείκτης τιμών καταναλωτή στις ΗΠΑ τον Οκτώβριο, εντείνοντας την ανησυχία για αποπληθωρισμό της αμερικανικής οικονομίας. Αναλυτικότερα, ο δείκτης τιμών καταναλωτή σημείωσε πτώση 1%, έναντι εκτιμήσεων για κάμψη του κατά 0,8%, με τις τιμές στην ενέργεια να υποχωρούν 8,6% και στη βενζίνη 14,2%. Η πτώση αυτή είναι η μεγαλύτερη από το 1947, όταν είχαν αρχίσει να καταγράφονται τα εν λόγω στοιχεία.

Την ίδια περίοδο, σε νέο ιστορικό χαμηλό υποχώρησαν τον Οκτώβριο οι ενάρξεις νέων κατοικιών και η έκδοση αδειών στις ΗΠΑ, εντείνοντας τους φόβους ότι η κρίση στην αγορά κατοικίας της μεγαλύτερης οικονομίας του πλανήτη θα παραταθεί και για τέταρτο έτος.

Συγκεκριμένα, οι ενάρξεις ανέγερσης νέων κατοικιών διαμορφώθηκαν τον Οκτώβριο στις 791.000, σημειώνοντας πτώση 4,5%. Σε ετήσια βάση η κάμψη είναι της τάξης του 48%, ενώ από το 2006 αγγίζει το 70%. Επίσης, πτώση 12% καταγράφηκε στις οικοδομικές άδειες, οι οποίες ανήλθαν στις 708.000. Τα επίπεδα αυτά είναι τα χαμηλότερα από το 1960. Σε ετήσια βάση οι νέες οικοδομικές άδειες έχουν μειωθεί κατά 40%.

## Ο ΚΕΡΔΟΣκόπος γράφει

Καλησπέρα σας...

#... Η κρίση μπορεί να φέρει deals; Οι χρηματιστές, με τους οποίους συνομιλούμε καθημερινά, υποστηρίζουν πως δεν υπάρχει περίπτωση, ούτε μία στο εκατομμύριο. Ο λόγος είναι ευνόητος και έχει να κάνει με την ύφεση, την οποία δεν έχουμε δει καλά καλά στην χώρα μας. Πως θα μπορούσαν να γίνουν deals; Με χαριτιά.

#... Όλες οι εταιρείες, πλην ελαχίστων εξαίρεσε-

ων προβαίνουν καθημερινά στην αγορά εκατοντάδων μετοχών, προκειμένου να στηρίξουν τα χαρτιά τους λόγω χρηματιστηριακής απαξίωσης. Άλλες εταιρείες δε, με μηδαμινή εμπροσπομότητα προβαίνουν σε αγορές μετοχών, προκειμένου να μην απαξιωθούν εντελώς τα χαρτιά τους.

#... Ο νόμος ή μάλλον η αποσαφήνιση του πλαισίου από την Επιτροπή Κεφαλαιοαγοράς, δίνει την δυνατότητα να μην πάνε χαμένες αυτές οι μετοχές. Λόγου χάρη, να μην πάνε σε stock options. Μπορεί να δημιουργηθεί αξία μέσα από

τις ανταλλαγές μετοχών, δημιουργώντας υπό προϋποθέσεις νέους ομίλους οι οποίοι θα μπορούσαν να αντέξουν στη κρίση.

#... Η κρίση όμως, πηγαίνει πίσω τα deals στις τράπεζες. Από τη στιγμή που θα υπαχθούν - οι ελληνικές- στο νόμο Αλαγοσκούφη, πως θα γίνει πρόταση εξαγοράς; Δύσκολο. Αυτό που μπορεί να έχει κάποιο ενδιαφέρον είναι η αγορά και το μάζεμα μετοχών από το ταμπλό. Κατά την άποψη της στήλης, εξαιτίας αυτής της διάστασης, τα τραπεζικά χαρτιά δεν είναι ακόμα τελειωμένα. Μένει να φανεί...