

## Schroders: Υπάρχει διέξοδος από τον στασιμοληθωρισμό;

Χάρη στο στασιμοληθωρισμό, οι αγορές ομολόγων και τα χρηματιστήρια όλου του κόσμου βρίσκονται μεταξύ σφύρας και άκμονος, όπως υποστηρίζει ο κ. Keith Wade, Chief Economist της Schroders.

Ο στασιμοληθωρισμός - η ατυχής σύγκρουση του αυξανόμενου πληθωρισμού με την επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης - φέρνει τώρα τις κεντρικές τράπεζες ολόκληρου του κόσμου αντιμέτωπες με ένα σημαντικό δίλημμα. Το δίλημμα λοιπόν που προκύπτει είναι το εξής: Να προσπαθήσουν να τον καταπολεμήσουν με μία πιο σφικτή νομισματική πολιτική και με αύξηση των επιτοκίων σε μία απόπειρα ελέγχου του πληθωρισμού; Ή να συνεχίσουν να εστιάζουν στην αντιμετώπιση των συνεπειών της πιστωτικής ασφυξίας, διατηρώντας τα επιτόκια στα σημερινά τους επίπεδα - ή ακόμη και μειώνοντάς τα;

Πρόσφατες έρευνες δείχνουν ότι οι συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης συνεχίζονται να γίνονται αισθητές στους καταναλωτές. Οι τράπεζες είναι ακόμη διστακτικές στη χορήγηση δανείων, γεγονός το οποίο έχει ήδη επιδράσει αρνητικά τόσο στην αγορά κατοικίας, όσο και στην ιδιωτική κατανάλωση. Όπως τονίζει ο κ. Wade, η κατάσταση θα παραμείνει ως έχει για λίγο χρόνο ακόμη. Αυτό θα μπορούσε να σημαίνει ότι ο πληθωρισμός θα περιοριστεί, χωρίς να υπάρξει καμία παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών. Καθώς οι καταναλωτές θα συγκρατούν τα έξοδά τους, η μείωση της ζήτησης για αγαθά και υπηρεσίες θα οδηγήσει σε πτώση των τιμών τους. Ένας άλλος τρόπος εξόδου από την παγίδα του στασιμοληθωρισμού θα αποτελούσε μία μείωση των τιμών της ενέργειας, οι οποίες έχουν συμβάλει καθοριστικά στον υψηλό πληθωρισμό της φετινής χρονιάς.

Η τιμή του πετρελαίου, μέχρι τη συγγραφή του παρόντος, φαίνεται να εξυπηρετεί το σκοπό αυτό. Η ζήτηση έχει μειωθεί και οι τιμές έρχονται ακολούθως πέσει από τα πρόσφατα υψηλά τους επίπεδα. Τα χρηματιστήρια αντέδρασαν θετικά στα συγκεκριμένα νέα, αφήνοντας να εννοηθεί ότι οι επενδυτές ίσως αρχίζουν να επιστρέφουν, από την ασφάλεια των κρατικών ομολόγων, σε πιο ριψοκίνδυνες αξίες.

Μία βελτίωση στο πεδίο του πληθωρισμού θα ήταν χωρίς αμφιβολία ένα πολύ καλό νέο για τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τα χρηματιστήρια. Με τον πληθωρισμό σε χαμηλότερα επίπεδα, οι κεντρικές τράπεζες θα απελευθερώνονταν από την παγίδα του στασιμοληθωρισμού κι έτσι θα άνοιγε ο δρόμος για μία μείωση των επιτοκίων. Τότε, οι κεντρικές τράπεζες θα μπορούσαν να εστιάσουν την προσοχή τους στην οικονομική ανάπτυξη.

Στην Ευρώπη, η οικονομική ανάπτυξη απέχει ακόμη από το να επιστρέψει στην κορυφή της ατζέντας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Ο πληθωρισμός συνεχίζει να ανεβαίνει στην περιοχή, αλλά τα δυσάρεστα νέα από την αγορά κατοικίας και οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες επαναφέρουν το θέμα της ανάπτυξης σε κεντρική θέση. Σύμφωνα με την Schroders, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα διατηρήσει σταθερά τα επιτόκια για το υπόλοιπο του 2008, πριν προχωρήσει το επόμενο έτος σε μείωση, έτσι ώστε να αντιμετωπιστούν οι εξασθενημένοι ρυθμοί ανάπτυξης.

## Coca-Cola Hellenic: Εξαγοράζει την ιταλική Socib προς 270 εκατ. ευρώ

Σε συμφωνία για την εξαγορά της Socib S.p.A., δεύτερου μεγαλύτερου εμφιαλωτή της The Coca-Cola Company στην Ιταλία, προχώρησε η Τρία Έψιλον. Το συνολικό καθαρό τίμημα της συναλλαγής ανέρχεται στα 270 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου του χρέους αλλά όχι και των εξόδων εξαγοράς).

Η τελική τιμή αγοράς υπόκειται σε ορισμένες αναπροσαρμογές. Η εξαγορά τελεί υπό την έγκριση των αρμοδίων αρχών κι αναμένεται

## ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

ΓΕΝΙΚΟΣ ΧΑ	3438.82	-0.10%
FTSE/ASE 20	1890.45	-0.15%
FTSE/ASE 40	4164.95	0.57%
FTSE/ASE 80	795.58	-0.07%
FTSE/ASE 140	4266.69	-0.06%

## ΑΓΟΡΕΣ

Λονδίνο	5468	0.25%
Φρανκφούρτη	6508.29	-0.16%
Παρίσι	4430.53	1.01%
Dow Jones	11570.74	-0.39%
Nasdaq	2344.36	-0.23%
Τόκιο	13254.89	2.63%
Χονγκ Κονγκ	21949.75	0.00%

## ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Δολάριο	1.5478	-0.06%
Ελβετ. Φράγκο	6.291	-0.13%
Στερλίνα	0.79205	-0.10%
Γεν	1.68.16	0.66%

(Τιμές στις 17.00 μ.μ.)



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Brent Λονδίνο	117.8	0.26%
Brent Ν.Υόρκη	119.66	0.41%
Χρυσός	880.9	0.26%
Βαμβάκι	69.65	0.90%
Αργυρος	1653.7	0.00%
Πλατίνα	1619.7	2.22%

να οριστικοποιηθεί μέσα στο τέταρτο τρίμηνο του 2008. Κατά συνέπεια, δεν αναμένεται να επηρεάσει σημαντικά τα κέρδη του 2008.

Σύμφωνα με την ανακοίνωση της εταιρείας, η εξαγορά της Socib θα διευρύνει την παρουσία της Coca-Cola Τρία Έψιλον στην Ιταλία με την προσθήκη πέντε ακόμα περιοχών της Νότιας Ιταλίας και 14 εκατ. κατοίκων.

Η εξαγορά θα αυξήσει την κλίμακα των δραστηριοτήτων της Coca-Cola Τρία Έψιλον κατά περίπου 25% σε όγκο πωλήσεων και θα προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης με την εφαρμογή πρωτοβουλιών marketing για όλη τη χώρα, με την βελτίωση των σχέσεων με σημαντικούς πελάτες και την ανταλλαγή ιδεών για καλύτερες εμπορικές πρακτικές. Επιπλέον, η εξαγορά αναμένεται να οδηγήσει σε ενίσχυση κερδών αξιοποιώντας ευκαιρίες ανάπτυξης άλλων εταιρειών του ομίλου στην Ιταλία, όπως της Fonti del Vulture, εταιρείας εμφιαλώσεως και εμπορίας νερού. Επίσης αναμένεται αποτελεσματικότερη διαχείριση κόστους λόγω των οικονομικών κλίμακας της διευρυμένης επιχείρησης.

Ο κ. **Δώρος Κωνσταντίνου**, Διευθύνων Σύμβουλος της Coca-Cola Τρία Έψιλον δήλωσε: «Είμαστε ιδιαίτερα ευχαριστημένοι με αυτή την εξαγορά, η οποία διευρύνει την παρουσία μας στην περιοχή της νότιας Ιταλίας και συμπληρώνει την παρουσία μας στην περιοχή της κεντρικής και βόρειας Ιταλίας.

Η Socib έχει δημιουργήσει ένα ισχυρό δίκτυο πωλήσεων και θεωρούμε ότι υπάρχουν σημαντικές ευκαιρίες περαιτέρω ανάπτυξης του από τον συνδυασμό των δυο εταιρειών. Ειδικότερα, η εξαγορά αυτή μας επιτρέπει να αξιοποιήσουμε την γνώση μας για τη τοπική αγορά και την αποτελεσματικότητα των συστημάτων πώλησής μας, ώστε να δημιουργηθεί μία ακόμα πιο ισχυρή και ολοκληρωμένη επιχείρηση στην ιταλική αγορά.

Εξίσου σημαντικό είναι το γεγονός ότι η εξαγορά αυτή είναι σύμφωνη με την μακροπρόθεσμη στρατηγική της Coca-Cola Τρία Έψιλον, να εξασφαλίσει υψηλής ποιότητας ανάπτυξη και κέρδη για τους μετόχους της μέσω της συνεχούς διεύρυνσης του δοκιμασμένου επιχειρηματικού της μοντέλου σε νέες αγορές και κατηγορίες προϊόντων.

Είμαι επίσης στην ευχάριστη θέση να ανακοινώσω ότι ο Διευθύνων Σύμβουλος της Socib, Fabrizio Carua θα αναλάβει καθήκοντα Προέδρου της διευρυμένης επιχείρησής μας στην Ιταλία και ο Dario Ripero, Γενικός Διευθυντής σήμερα στην Ιταλία, θα αναλάβει εκτελεστικά καθήκοντα για ολόκληρη την επιχείρησή μας στην χώρα.»

## Ενωμένη Κλωστοϋφαντουργία: Συμφώνησαν οι τράπεζες για το δάνειο των 35 εκατ. ευρώ

Υπεγράφη από τις τράπεζες το σχέδιο για την χορήγηση δανείου 35 εκατ. ευρώ προς την Ενωμένη Κλωστοϋφαντουργία, όπως ανακοινώθηκε σήμερα στην έκτακτη γ.σ. της εισηγμένης, η οποία διεκόπη για να συνεχιστεί εκ νέου στις 4 Σεπτεμβρίου. Ο Πρόεδρος της Γ.Σ. ενημέρωσε το Σώμα ότι όλες οι πιστώτριες τράπεζες (Εθνική, Εμπορική, Alpha Bank, Αγροτική, EFG Eurobank και Geniki), έχουν προχωρήσει στην υπογραφή της τελικής πρότασης για την χρηματοδότηση υλοποίησης του επιχειρησιακού σχεδίου με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου. Αναμένεται οι πιστώτριες τράπεζες να συναντηθούν μέχρι το τέλος της εβδομάδας για την οριστικοποίηση της δομής της χρηματοδότησης και αναχρηματοδότησης του επιχειρησιακού σχεδίου με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου. Η Εταιρεία εξακολουθεί να βρίσκεται σε κρίσιμο στάδιο, δεδομένης της σημαντικής καθυστέρησης που παρατηρείται στο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης και η άμεση ολοκλήρωση της διαδικασίας χρηματοδότησής της κρίνεται επιτακτική.

Επίσης, το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, ζήτησε από τη Διοίκηση της Εταιρείας νέα πίστωση χρόνου, προκειμένου να ολοκληρωθούν οι διαδικασίες για την έκδοση της εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου και την χρηματοδότηση της Εταιρείας. Ενόψει των ανωτέρω, ο Πρόεδρος της Γενικής Συνέλευσης ζήτησε και πήρε την ομόφωνη έγκριση της Συνέλευσης για την εκ νέου διακοπή της συζήτησης των θεμάτων και τη συνέχισή της στις 4 Σεπτεμβρίου 2008 και ώρα 11.00 στα γραφεία της Εταιρείας, χωρίς τη δημοσίευση πρόσκλησης.

## Σωληνουργία Κορίνθου: Σημαντική μείωση στα κέρδη το α' εξάμηνο

Στα 7,2 εκατ. ευρώ υποχώρησαν τα κέρδη μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας της Σωληνουργίας Κορίνθου το α' εξάμηνο 2008, έναντι κερδών 21,3 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα 2007.

Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν στα 8,68 εκ. ευρώ, μειωμένα κατά 63,3% έναντι του 1ου εξαμήνου του 2007 (23,7 εκ. ευρώ), ενώ το EBITDA διαμορφώθηκε στα 17,2 εκ. ευρώ έναντι 34 εκ. ευρώ, πέτυχε, δηλαδή 12,5% ως ποσοστό επί των πωλήσεων (18,1%, το 1ο εξάμηνο του 2007).

Οι ενοποιημένες πωλήσεις της ΣΩΛΚ ανήλθαν στα 137 εκ. ευρώ, μειωμένες κατά 26,9% έναντι της αντίστοιχης περιόδου το 2007

Ο καθαρός δανεισμός (Δάνεια-Ταμειακά Διαθέσιμα) ανήλθε στα 84,2 εκ. ευρώ έναντι 85,6 εκ. ευρώ την 31/12/2007. Τέλος, τα Ίδια Κεφάλαια ενισχύθηκαν περαιτέρω και ανήλθαν σε 131,7 και 130,4 εκ. ευρώ για την εταιρία και τον όμιλο, αντίστοιχα. Σύμφωνα με την εταιρεία, η μείωση του κύκλου εργασιών, έναντι του 2007, αποδίδεται αφ' ενός στον χαμηλό βαθμό απασχόλησης της μονάδας ERW/HFI (σωλήνες μεσαίας διαμέτρου) και αφ' ετέρου στο πρόγραμμα φορτώ-

σεων των παραγγελιών της Αμερικής.

Επιπλέον, το αδύναμο δολάριο έναντι του ευρώ και η αύξηση των ναύλων και στο δεύτερο τρίμηνο συνέχισε να λειτουργεί ως αρνητικός παράγοντας στην κερδοφορία του ομίλου. Αξίζει να αναφερθεί ότι από την αρχή του έτους, η τιμή του χάλυβα έχει αυξηθεί περί το 60%, γεγονός που σε συνδυασμό με την αύξηση των ναύλων, καθυστέρησε την ανάθεση κάποιων έργων, κυρίως στην Μ. Ανατολή και την Β. Αφρική.

## Αμοιβαία: Μειωμένο το ενεργητικό τους τον Ιούλιο

Η αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εξακολούθησε να επηρεάζεται αρνητικά από την πορεία των αγορών εσωτερικού και εξωτερικού και κατά το μήνα Ιούλιο, με αποτέλεσμα στο τέλος του μηνός να διαμορφωθεί στα 18,75 δισ. ευρώ, έναντι 19,44 δισ. ευρώ του Ιουνίου παρουσιάζοντας μείωση ενεργητικών ύψους 683 εκατ. ευρώ (-3,5%). Αυξήσεις ενεργητικών σημειώθηκαν στις κατηγορίες των Ομολογιακών και των Μετοχικών Funds of Funds, όπως επίσης και των Α.Κ Ξένων Κεφαλαιαγορών. Αντίθετα μικρές μειώσεις παρατηρήθηκαν στο σύνολο των λοιπών κατηγοριών, με μεγαλύτερη στη κατηγορία των Α.Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων εξωτερικού (-6,2%). Όσον αφορά στις αποδόσεις από την αρχή του έτους των διαφόρων κατηγοριών επισημαίνεται ότι και τα 67 Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού με αποδόσεις (-19,55% έως -32,72%), υπερέβησαν την απόδοση του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου (-34,45%), ενώ ο μέσος όρος της απόδοσής τους (-28%) ήταν καλύτερος κατά 6,45 ποσοστιαίες μονάδες του ως άνω Γενικού Δείκτη. Επισημαίνονται επίσης οι πολύ καλές αποδόσεις των 61 Μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων Εξωτερικού, με αποδόσεις -0,84% έως -38,21% και μέση απόδοση -17,73%, η οποία είναι καλλίτερη από το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. κατά 16,72 ποσοστιαίες μονάδες.

Τέλος σημειώνεται ότι και τα Μικτά Α/Κ τα οποία εκτίθενται σε μικρότερο βαθμό στις πιέσεις των χρηματιστηριακών αγορών, παρουσίασαν καλές αποδόσεις (Μικτά Εσωτερικού - Μέση απόδοση -13,01% και Μικτά Εξωτερικού - Μέση απόδοση -11,71%) που υπερέχουν του Γενικού Δείκτη του Χ.Α. κατά 21,44 και 22,74 ποσοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα.

## BNP Paribas: Πτώση 34% στα κέρδη β' τριμήνου

Μειωμένα κατά 34% ήταν τα καθαρά κέρδη δεύτερου τριμήνου της BNP Paribas, λόγω αυξημένων διαγραφών ενεργητικού και επισφαλειών δανείων. Αναλυτικότερα, τα κέρδη της μεγαλύτερης τράπεζας της Γαλλίας υποχώρησαν στα 1,51 δισ. ευρώ, έναντι κερδών 2,28 δισ. ευρώ ένα χρόνο νωρίτερα. Τα αποτελέσματα ήταν οριακά χαμηλότερα των εκτιμήσεων της αγοράς, καθώς οι αναλυτές ανέμεναν κέρδη 1,52 δισ. ευρώ. η γαλλική τράπεζα διέγραψε κεφάλαια ύψους 542 εκατ. ευρώ, λόγω της έκθεσής της στην αγορά subprime, τα οποία ωστόσο, να σημειωθεί είναι λιγότερα των διαγραφών της ανταγωνίστριάς της, Societe Generale.

## Ο ΚΕΡΔΟΣκόπος γράφει

Καλοσπέρα

#...Βαρίδι **OTE** και **Coca Cola**

#... Το γύρισμα των ευρωπαϊκών αγορών σε αρνητικό πρόσημο και τα "κόκκινα futures" στην Wall Street, έχουν σαν αποτέλεσμα τον περιορισμό των αρχικών κερδών στο **Χρηματιστήριο της Αθήνας**. Από τα υψηλά των 3.503 μονάδων, ο γενικός δείκτης διαπραγματεύεται χαμηλότερα, στις 3.468 μονάδες, με κέρδη της τάξης του 0,76%.

Στη πρώτη ώρα είχαν γίνει περί τα 80 εκατ. ευρώ τζίρος, ιδιαίτερα αυξημένος, γεγονός που παραπέμπει στην αποκομιδή κερδών εκ μέρους των βιαστικών.

#...Την ίδια ώρα προβληματισμός επικρατεί για το αν τελείωσε η διόρθωση των **τιμών του πετρελαίου** καθώς μετά την έκρηξη που σημειώ-

ώθηκε στον αγωγό Μπακού - Τυφλίδα - Τσεϊκάν, στην ανατολική Τουρκία η τιμή του "μαύρου χρυσού" ενισχύεται και πάλι στα 120 δολάρια.

#... Οι δείκτες των ευρωπαϊκών αγορών εναλλάσσονται από το αρνητικό στο θετικό πρόσημο, καθώς την αρχική αισιοδοξία για την αποκλιμάκωση των τιμών του πετρελαίου αντικατέστησε η ανησυχία για τις μεγαλύτερες του αναμενόμενου ζημιές που ανακοίνωσε η **Freddie Mac**. Οι ζημιές της Freddie Mac έφτασαν τα 821 εκατ. δολάρια ή 1,63 δολάρια ανά μετοχή, ενώ οι επισφάλειές της για δάνεια διαμορφώθηκαν στα 2,5 δισ. δολάρια. Οι εκτιμήσεις των αναλυτών έκαναν λόγο για ζημιές 38 λεπτών ανά μετοχή. Η τράπεζα πρόκειται να προχωρήσει στη μείωση του μερίσματος τρίτου τριμήνου στα 5 λεπτά ανά μετοχή ή και λιγότερο, από 25 λεπτά.

#...Σημαντικά είναι τα κέρδη για την **Πειραιώς**

κατά 1,76%, στα 19,68 ευρώ με 1,1 εκατ. τεμάχια, την **Alpha**, τα αρχικά κέρδη της οποίας περιορίστηκαν 0,21% στα όρια των 19 ευρώ και την **Eurobank** κατά 2,63%, στα 16,36 ευρώ. Βαρίδι αποτελεί η μετοχή του **OTE**, που έχει παραδοθεί και πάλι στους σορτάκηδες, πιέζοντας τον τίτλο σε ποσοστό 2,12%, στα 13,84 ευρώ και με όγκο 1,380 εκατ. τεμάχια και **Coca Cola**, με τον τίτλο να διορθώνει από το ράλι που ακολούθησε των αισιόδοξων αποτελεσμάτων της την περασμένη Πέμπτη μέχρι και χθες.

#... Περιορισμός των αρχικών κερδών για την **ETE** που από τα 32,80 ευρώ ενισχύεται μεν, αλλά λιγότερο, στα 32,32 ευρώ και όγκο 1,418 εκατ. τεμάχια. Το πρωί γράφαμε για τους μακρόπνοους επενδυτές ότι φάνηκαν. Αυτό το σενάριο υποστηρίζουν πολλοί εμπλεκόμενοι περί τα χρηματιστηριακά. Η αγορά όμως, περιμένει πως και πως το short covering σε μ