



Τι κρύβει η κεφαλαιοποίηση του ΟΛΠ

Παρασκευή, 18 Ιανουαρίου 2013 - 09:56

Του Ηλία Γ. Μπέλλου

Με κεφαλαιοποίηση σημαντικά υψηλότερη άλλων ελληνικών εισηγμένων που προσεγγίζει τα 500 εκατομμύρια ευρώ διαπραγματεύεται τις τελευταίες εβδομάδες ο ΟΛΠ, τον οποίον η αγορά αποτιμά πλέον 3 φορές σχεδόν την λογιστική του αξία.

Έχοντας πραγματοποιήσει ράλι της τάξης του 120% στο 12μηνο κινείται πλέον σε υψηλά 4,5 ετών και συγκριμένα έχει επανέλθει στα επίπεδα στα οποία βρισκόταν πριν την κατάρρευση της Lehman Brothers το 2008. Από τα χαμηλά του καλοκαιριού η άνοδος των μετοχών του είναι της τάξης του 170% και ξεπερνά ακόμα και αυτές των ελληνικών ομολόγων που έγιναν περιζήτητα από μεγάλα ξένα hedge funds.

Τι κρύβει λοιπόν η κεφαλαιοποίηση του μεγαλύτερου λιμανιού της χώρας αλλά και της ανατολικής Μεσογείου ώστε να στηρίζει λόγο τιμής προς λογιστική αξία 2,9; Δικαιολογεί η προοπτική παραχωρήσεων και οι πολύ καλές επιδόσεις τόσο της Cosco –η οποία διαχειρίζεται τους δύο από τους τρεις προβλήτες εμπορευματοκιβωτίων όσο και της ίδιας της μητρικής που διαχειρίζεται τον άλλο ένα– αυτή την αποτίμηση;

Ξένοι μέτοχοι

Οι ξένοι επενδυτές φαίνεται πως το πιστεύουν όπως και πολλοί Έλληνες θεσμικοί. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι το βρετανικό fund, Lansdowne Partners Ltd συμφερόντων του Sir Paul Ruddock, που διαχειρίζεται κεφάλαια της τάξης των 8 δισ. ευρώ, έχει αποκτήσει σταδιακά 10% περίπου του μετοχικού κεφαλαίου της ΟΛΠ. Όπως και από το ότι ο ΟΛΠ βρίσκεται στο model portfolio πολλών ελληνικών AXE με υψηλές αποδόσεις όπως η Alpha Finance αλλά και διαχειριστών.

Η πρόσφατη συμφωνία της Cosco με την HP, η συνεχής άνοδος του όγκου των εμπορευματοκιβωτίων που διακινούνται μέσω των προβλητών της ΟΛΠ συνολικά, η προοπτική ανάπτυξης νέων κρηπιδωμάτων για την κρουαζιέρα και το home-porting, το ενδιαφέρον ξένων για το car-terminal και τον επιβατικό σταθμό και η άνοδος των όγκων εμπορίου που διαχειρίζεται υποδηλώνουν τον κομβικό ρόλο που έχει. Η σιδηροδρομική διασύνδεση τον επόμενο μήνα του Ικονίου με το εθνικό δίκτυο θα δώσει πρόσθετες δυνατότητες για συμφωνίες όπως αυτή της HP. Ήδη ορισμένες πληροφορίες θέλουν την κινεζική κατασκευάστρια H/Y, Lenono να βρίσκεται σε επαφές για ανάλογη κίνηση.

Κερδοφορία

Τα οικονομικά στοιχεία της ΟΛΠ ΑΕ στο εννέαμηνο του 2012 παρουσίασαν αύξηση του μικτού κέρδους κατά 49,8% και των καθαρών κερδών μετά από φόρους κατά 22,5% έναντι της αντίστοιχης περιόδου των αποτελεσμάτων 2011. Το management το οποίο ασκείται από τον Γιώργο Ανωμερίτη έχει δώσει guidance για αντίστοιχα θετικά αποτελέσματα και κέρδη και στις οικονομικές καταστάσεις 12μήνου του 2012.

Ήδη τα στοιχεία της κίνησης για ολόκληρη τη χρήση είναι θετικά. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Διεύθυνσης Εμπορευματοκιβωτίων του ΟΛΠ Α.Ε. στον Προβλήτα Ι του Ν. Ικονίου που διαχειρίζεται ο ίδιος ο ΟΛΠ διακινήθηκαν 625.914 TEU's το 2012 έναντι 490.904 το 2011, παρουσιάζοντας έτσι αύξηση 27,5%. Ιδιαίτερα θετικά με αποτέλεσμα κέρδη μεγαλύτερα των προβλεπόμενων είναι και τα στοιχεία από την κίνηση στον προβλήτα ΙΙ που διαχειρίζεται η Cosco η οποία ολοκληρώνει και την επένδυση στον προβλήτα ΙΙΙ που επίσης της έχει παραχωρηθεί. Επιπλέον αύξηση 9,8% παρουσίασε κατά το 2012 ο Τομέας Διακίνησης Αυτοκινήτων στο Car Terminal του ΟΛΠ Α.Ε. έναντι του 2011 και κατά 66% έναντι του 2009. Είναι όμως χωρίς προβλήματα η κρατική ΔΕΚΟ;

Αγκάθι όμως στην ανάλυση ορισμένων συμμετεχόντων στην αγορά αποτελεί, ως ένα βαθμό, και η επιβάρυνση που θα αρχίσει να έχει αργότερα φέτος η εισηγμένη από την εξυπηρέτηση παλαιών δανείων. Η ΟΛΠ πήρε προ 5ετίας δάνειο ύψους 35 εκατ. ευρώ για την κατασκευή του Προβλήτα Ι του Σταθμού Εμπορευματοκιβωτίων στο Ν. Ικόνιο που εκταμιεύθηκε την 30/7/2008. Η αποπληρωμή του δανείου θα γίνει σε τριάντα εξαμηνιαίες διαδοχικές δόσεις, καταβλητέες από την 15η Δεκεμβρίου 2013 έως και την 15η Ιουνίου 2028. Το δάνειο αυτό φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο, ενώ οι τόκοι καταβάλλονται ανά τρίμηνο. Ακόμα πήρε άλλο ένα δάνειο ύψους 55 εκατ. ευρώ και αυτό για την κατασκευή του Προβλήτα Ι που εκταμιεύθηκε την 10/2/2010 επίσης με κυμαινόμενο επιτόκιο. Και αυτού του δανείου η αποπληρωμή θα γίνει σε τριάντα εξαμηνιαίες διαδοχικές δόσεις, καταβλητέες από την 15η Ιουνίου 2015 έως και την 15η Δεκεμβρίου 2029.

Πως θα γίνει αποκρτικοποίηση και παραχωρήσεις

Το δημόσιο έχει εξαγγείλει προκήρυξη παραχωρήσεων από τον Μάρτιο και μετά ενώ υπάρχει και μνημονιακή υποχρέωση για πώληση ποσοστού της τάξης του 25% της εισηγμένης στην οποία το δημόσιο μέσω του ΤΑΙΠΕΔ ελέγχει (συνολικά στο Ταμείο βρίσκεται σήμερα το 75% περίπου της εισηγμένης).

Τα αμέσως επόμενα βήματα επίσης ελπιδοφόρα αν και περίπλοκα. Ως τα τέλη Ιανουαρίου αναμένεται να κατατεθεί και να ψηφιστεί το νομοσχέδιο του υπουργείου ναυτιλίας το οποίο μεταξύ άλλων προβλέπει την συνένωση των υφιστάμενων Οργανισμών Λιμένων Α.Ε σε τέσσερα Λιμενικά Δίκτυα που θα έχουν τη μορφή ανωνύμων εταιρειών. Έτσι στην περίπτωση του ΟΛΠ θα εισφερθούν σε αυτόν τα περιουσιακά στοιχεία των λιμένων Λαυρίου, Ραφήνας και Ελευσίνας.

Η συνένωση θα μετασχηματίσει τον ΟΛΠ σε Όμιλο επιχειρήσεων και θα γίνει με αύξηση κεφαλαίου με εισφορά εις είδος από το δημόσιο. Έτσι το ποσοστό του δημοσίου στην εισηγμένη θα αυξηθεί σε ποσοστό που θα προκύψει από την αποτίμηση των τριών περιφερειακών λιμανιών. Στην Ακτή Βασιλειάδη εκτιμούν ότι δεν θα υπάρξουν μεγάλες αλλαγές στην στρατηγική αυτή από την διαβούλευση με τους εμπλεκόμενους φορείς (όπως το ΤΑΙΠΕΔ) έως την ψήφιση του νομοσχεδίου.

Παράλληλα έως τον Μάρτιο αναμένεται να έχει ανακοινωθεί και το σχέδιο του ΤΑΙΠΕΔ για τη διαδικασία αξιοποίησης με βάση και την μελέτη των συμβούλων του, Morgan Stanley και Πειραιώς. Θεωρείται πιθανό να προκριθεί η παράλληλη πώληση μετοχών (μετά ή κατά την συνένωση των 4 λιμανιών) και η προκήρυξη παραχωρήσεων. Έτσι εκτιμάται ότι μπορεί να αυξηθεί σημαντικά το επενδυτικό ενδιαφέρον για τις μετοχές αφού θα έχουν μπροστά τους «story» με μεγάλες παραχωρήσεις ικανές να εξασφαλίσουν μεγάλες μελλοντικές ταμειακές ροές ικανές να στηρίξουν υψηλές μερισματικές αποδόσεις ή και επιστροφές κεφαλαίου που θα επιτρέψουν την αύξηση των εσόδων του δημοσίου.

Πάντως, ορισμένοι αναλυτές διατυπώνουν επιφυλάξεις για ενδεχόμενη αποθάρρυνση υποψηφίων επενδυτών από την έρευνα την οποία έχει ξεκινήσει η ευρωπαϊκή επιτροπή ανταγωνισμού για τη σύμβαση με την Cosco. Η ελληνική κυβέρνηση έχει απαντήσει λέγοντας ουσιαστικά ότι έχουν δοθεί κίνητρα παρόμοια με αυτά που έχουν δοθεί σε εκατοντάδες άλλες παραχωρήσεις στην Ελλάδα και το εξωτερικό τις τελευταίες δεκαετίες.

<http://www.capital.gr/news.asp?id=1710332>