

Θεσμικός Επενδυτής



Διμηνιαία Έκδοση Ενημέρωσης • ΤΕΥΧΟΣ 86 • Μάρτιος 2010

- 2 ΝΕΑ ΜΕΛΗ ΣΤΗΝ ΕΘΕ
Σελ. 2
- ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΚΑΙ
ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΤΩΝ ΦΟΡΕΩΝ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ
ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ
ΤΟΝ ΕΚΣΥΓΧΡΟΝΙΣΜΟ
ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΝΕΑ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ
ΔΕΔΟΜΕΝΑ
Σελ. 5
- ΑΝΑΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ ΤΗΣ
ΣΥΝΝΕΤΕΥΞΗΣ ΤΟΥ DOMI-
NIQUE STAUSS-KAHN ΣΤΗΝ
"N"
Σελ. 10
- ΤΟ REUTERS ΑΝΑΘΕΩΡΕΙ
ΠΡΟΣ ΤΑ ΠΑΝΩ ΤΗΝ
ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΠΛΟΥΣΙΩΝ
ΧΩΡΩΝ ΤΟ 2010
Σελ. 14



EDITORIAL

Η Ελληνική Κυβέρνηση και η Ελληνική Κοινωνία είναι σήμερα πλέον αντιμέτωπη με το δυσμενές αποτέλεσμα της χρόνιας κακοδιαχείρισης των δημοσίων οικονομικών, της σκιώδους εικόνας που περιβάλλει την δομή των κρατικών μηχανισμών, της ανεπάρκειας εποπτείας και ελεγκτικών μηχανισμών.

Εύλογα λοιπόν δεν δύναται να αμφισβητηθεί η αναγκαιότητα των επειγόντων μέτρων για την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης που ανακοινώθηκαν, μέτρα τα οποία ο Ελληνικός λαός εξαναγκάζεται να αποδεχθεί, μέτρα άμεσου χαρακτήρα, μέτρα σωστά, που δύναται εν τέλει, να στηρίξουν την εθνική μας αξιοπρέπεια.

Κρίσιμο ερώτημα παραμένει ωστόσο το μέγεθος του αποτελέσματος που ο κρατικός μηχανισμός θα επιτύχει κατά την εφαρμογή των μέτρων αυτών. Κρίσιμο ερώτημα παραμένει η δυνατότητα της κυβέρνησης να προσδώσει στην Ελληνική οικονομία το αναπτυξιακό τέμπο του προηγούμενων ετών. Κρίσιμο ερώτημα παραμένει το περιθώριο που υπάρχει και η μορφή των πρόσθετων μέτρων που θα παρθούν, αν και εφόσον υπάρξει ανάλογη ανάγκη. Κρίσιμο ερώτημα παραμένει η ανοχή των μισθωτών και συνταξιούχων σε μέτρα που θα περιορίζονται να απομυζούν την οικονομική τους περιουσία.

Η Ελληνική Κυβέρνηση οφείλει πέρα των μέτρων που έχει ήδη ανακοινώσει να δείξει την ίδια αποφασιστικότητα στην διεύρυνση της φορολογικής βάσης, στην ποινικοποίηση της φοροδιαφυγής, στην

πάταξη της εισφοροδιαφυγής. Μέτρα που πέρα του πλαισίου που κατά αρχήν θα περιγράψουν, οφείλουν να συνοδεύονται με αποδείξεις που έμπρακτα θα καταδεικνύουν την μηδενική ανοχή σε κατεστημένες παραβατικές πρακτικές του παρελθόντος, θα πιστοποιούν το τέλος στην αδιαφορία, θα εδραιώνουν το αίσθημα δικαίου που εύλογα η βάση του ελληνικού λαού αναζητά.

Η Ελληνική Κυβέρνηση οφείλει παράλληλα να δημοσιοποιήσει ένα πλαίσιο δράσης που θα στοχεύει στην ανάπτυξη της αγοράς, στην αποκατάσταση των θέσεων εργασίας που αναπόφευκτα θα χαθούν, στην εδραίωση ελπίδας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις η επιβίωση των οποίων αναμφισβήτητα θα δοκιμαστεί.

Η Ελληνική Κυβέρνηση οφείλει να αναβιώσει την χαμένη ανταγωνιστικότητα παραδοσιακών κλάδων της Ελληνικής οικονομίας με συγκεκριμένες προτάσεις μεσομακροπρόθεσμης προοπτικής αλλά άμεσης εφαρμογής. Προτάσεις που θα ενθαρρύνουν την ιδιωτική επιχειρηματική πρωτοβουλία, προτάσεις που θα αναδεικνύουν την καινοτομία, προτάσεις που θα τυποποιούν τις προσφερόμενες υπηρεσίες και θα διασφαλίζουν την ποιότητα τους. Προτάσεις που θα προσελκύουν τα κεφάλαια που αναζητούν διέξοδο και καταφύγιο στο εξωτερικό. Προτάσεις που όχι απλώς θα σχεδιάζουν την προοπτική αλλά θα μεταλλάσσουν την προοπτική σε πραγματικό αποτέλεσμα για την Ελληνική κοινωνία.

Άρης Ξενόφως
Πρόεδρος Ε.Θ.Ε.



ΘΕΣΜΙΚΗ ΓΩΝΙΑ - ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

ΤΟ ΝΕΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Στις 29 Ιανουαρίου πραγματοποιήθηκε στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών η Ετήσια Γενική Συνέλευση των Μελών της Ένωσης κατά την οποία τα μέλη προέβησαν στην εκλογή μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Εκλέχθηκαν κατά σειρά **ως εκπρόσωποι των Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων**

Κεφαλαίων στο Δ.Σ. οι κ.κ. Κίμων Βολίκας (ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ), Άρης Ξερόφως (EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ), Κωνσταντίνος Καλογεράς (ALICO AIG Α.Ε.Δ.Α.Κ). Αναπληρωματικά μέλη εκ των ΑΕΔΑΚ είναι οι κ.κ. Θεόδωρος Κρίντας (ATTICA WEALTH MANAGEMENT ΑΕΔΑΚ), Διονύσιος Λιναράς (ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ) και Ιωάννης Κυριακόπουλος (ΑΕΔΑΚ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ).

Ως εκπρόσωπος των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Εταιριών Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας εξελέγη ο κ. Βασίλειος Κλέτσας (ΔΙΑΣ ΑΕΕΧ) με αναπληρωματικό μέλος τον κ. Γεώργιο Ασημακόπουλο (EUROLINE Ε.Ε.Χ)

Ως εκπρόσωπος των Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εξελέγη ο κ. Φαίδων – Θεόδωρος Ταμβακάκης (ALPHA TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ) με αναπληρωματικό μέλος τον κ. Ματθαίο Τζιαμούρτα (NEW MELLON Α.Ε.Π.Ε.Υ).

Την έκτη θέση στο Δ.Σ. κατέχει εκ του Καταστατικού ο Γενικός Διευθυντής, Εν συνεχεία στις 4 Φεβρουαρίου το νέο Διοικητικό Συμβούλιο της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών συνεδρίασε και συγκροτήθηκε σε σώμα ως εξής: **Πρόεδρος** ο κ. Άρης Ξερόφως (Διευθύνων Σύμβουλος EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ), **Αντιπρόεδρος** ο κ. Κίμων Βολίκας (Διευθύνων Σύμβουλος ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ), **Αντιπρόεδρος** ο κ. Φαίδων Ταμβακάκης (Διευθύνων Σύμβουλος ALPHA TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ), **Γραμματέας** ο κ. Βασίλειος Κλέτσας (Διευθύνων Σύμβουλος ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ), **Ταμίας** ο κ. Κωνσταντίνος Καλογεράς (Οικονομικός Διευθυντής ALICO Α.Ε.Δ.Α.Κ), **Μέλος** η κα. Μαρία-Μαρίνα Βασιλικού (Γενική Διευθύντρια Ε.Θ.Ε.).

2 ΝΕΑ ΜΕΛΗ ΣΤΗΝ ΕΘΕ

Κατά την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση της ΕΝΩΣΗΣ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ εξελέγησαν 2 νέα μέλη.

Η **SOLIDUS SECURITIES ΑΕΠΕΥ** εξελέγη νέο Τακτικό Μέλος στην κατηγορία των ΑΕΠΕΥ και η **THOMSON REUTERS** νέο συνδεδεμένο μέλος.

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΕΙΣ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΩΝ ΣΤΗΝ Ε.Θ.Ε

Με εκπροσωπήσεις στα υψηλότερα διοικητικά επίπεδα ξεκίνησε στις 20 Ιανουαρίου ο κύκλος παρουσιάσεων εισηγμένων για το 2010.

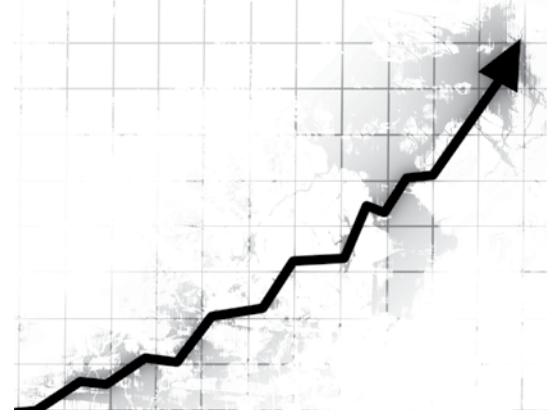
Την έναρξη έκανε ο κ. Ευτύχιος Βασιλάκης, Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. της «**AEGEAN AIRLINES**», με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο κ. Δημήτριο Γερογιάννη και τον Οικονομικό Διευθυντή κ. Μιχάλη Κουβελιώτη.

Στη συνέχεια, την παρουσίαση της «**ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS**» έκαναν οι Γιώργος Γεράρδος, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, Κωνσταντίνος Γεράρδος, Αντιπρόεδρος και Φίλιππος Καραγκούνης, Οικονομικός Διευθυντής. Στις 24 Φεβρουαρίου, ο κ. Βασίλης Φουρλής, Εκτελεστικός Αντιπρόεδρος, πλαισιωμένος από τους Απόστολο Πεταλά, CEO και Γιώργο Αλεβίζο, Finance Manager παρουσίασαν τα αποτελέσματα και τις εξελίξεις στον «**ΟΜΙΛΟ ΦΟΥΡΛΗ**».

Το πρόγραμμα για το ερχόμενο τρίμηνο είναι ήδη πλούσιο με τις εξής εταιρίες ήδη προγραμματισμένες: **MOTOROIL, EXAE, LAMDA DEVELOPMENT, CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., FG EUROPE, ΣΑΡΑΝΤΗΣ, ΕΛΒΑΛ, ΑΥΤΟ HELLAS, ΧΑΛΚΟΡ, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ, ΣΙΔΕΝΟΡ, ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ, ΒΙΟΧΑΛΚΟ, FRIGOGLOSS, ΥΓΕΙΑ, ΟΛΠ, ΤΙΤΑΝ, ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ.**

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ ΕΦΑΜΑ, EUROPEAN PERSONALITY OF THE YEAR ΣΤΑ FUNDS EUROPE AWARDS 2009

Ο Jean Baptiste de Franssu, CEO Europe της Invesco και Πρόεδρος της ΕΦΑΜΑ από τον Ιούνιο 2009 επελέγη ως European Personality



of the year από τα Funds Europe Awards 2009. Οι κριτές που επέλεξαν όχι μόνο ως επιτυχημένο CEO της Invesco, αλλά και για τις πρωτοβουλίες και το έργο του ως Πρόεδρος της ΕΦΑΜΑ.

ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT: ΠΡΑΣΙΝΟ ΦΩΣ ΓΙΑ ΤΟ ETF GT 30

Εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Χ.Α. και αναμένεται μέχρι το τέλος του μήνα να ξεκινήσει η διάθεση του ETF GT 30 (διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου) που δημιούργησε η Εθνική Asset Management με την τουρκική FINANS Asset Management.

Πρόκειται ουσιαστικά για ένα «καλάθι» 30 μετοχών που εκπροσωπούν τις 15 μεγαλύτερης κεφαλαιοποίησης μετοχές του ελληνικού χρηματιστηρίου και τις 15 μεγαλύτερης κεφαλαιοποίησης μετοχές του ISE (χρηματιστηρίου της Κωνσταντινούπολης).

Το συγκεκριμένο επενδυτικό προϊόν θα διατίθεται και από χρηματιστηριακές και στοχεύει να δώσει την ευκαιρία στους επενδυτές να τοποθετηθούν τόσο στην Ελλάδα όσο και στη Τουρκία.

ΕΜΦΑΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ALPHA TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ ΣΤΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Βαρύτητα στις δραστηριότητές της στη Μεγάλη Βρετανία δίνει η εισηγμένη στην



ΘΕΣΜΙΚΗ ΓΩΝΙΑ - ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Εναλλακτική Αγορά εταιρεία Alpha Trust ΑΕΠΕΥ, μέσω της αναδιάρθρωσης της συμμετοχής της στη θυγατρική Taylor Young Investment Management Limited.

Η εν λόγω θυγατρική διαχειρίζεται το μεγαλύτερο τμήμα του ενεργητικού των εταιρειών του ομίλου της ΑΕΠΕΥ, το οποίο ξεπερνά το 60% των υπό διαχείριση κεφαλαίων. Διευκρινίζεται ότι η Taylor Young Investment Management Limited, είναι θυγατρική κατά 90% της Galileo Investment Holdings Limited στην οποία η ALPHA TRUST ΑΕΠΕΥ συμμετέχει με 67,4%.

Όπως δείχνουν τα τελευταία στοιχεία της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, τα συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια της Alpha Trust ΑΕΠΕΥ στην Ελλάδα είναι της τάξης των 255 εκατ. ευρώ, διαχειριζόμενα από την Alpha Trust ΑΕΔΑΚ (200,3 εκατ. ευρώ) και την Alpha Trust Ανδρομέδα ΑΕΕΧ (54,7 εκατ. Ευρώ).

Η Taylor Young Investment Management Ltd ιδρύθηκε το 1986 εξαγοράστηκε από τον όμιλο της ALPHA TRUST το 2001, και δραστηριοποιείται στην παροχή υπηρεσιών διαχείρισης απεριόριστης εντολής χαρτοφυλακίων ιδιωτών, θεσμικών πελατών, αλλά και συλλογικών επενδύσεων που απευθύνονται κυρίως προς τους δικούς της πελάτες. Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2009 η εταιρεία είχε ίδια κεφάλαια 1,76 εκατ. ευρώ και ζημιές 281,4 χιλ. ευρώ. Το υπό διαχείριση ενεργητικό της υπολογίζεται στα 500 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με πρόσφατη ανακοίνωση η Alpha Trust ΑΕΠΕΥ ήρθε σε συμφωνία με τους υπόλοιπους μετόχους της θυγατρικής Galileo, ώστε να προχωρήσει η ρευστοποίηση της εν λόγω εταιρείας και συνεπεία αυτού να κατέχει άμεσα το 61,21% της αγγλικής Taylor Young.

ΕΚΔΗΛΩΣΗ ΤΗΣ CFA ΣΤΗΝ Ε.Θ.Ε

Με μεγάλη επιτυχία πραγματοποιήθηκε στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών η ομιλία του Αναπληρωτή Καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς Γεώργιου Σκιαδόπουλου στις



11 Φεβρουαρίου 2010 στα πλαίσια των εκπαιδευτικών δραστηριοτήτων του Ελληνικού Παραρτήματος του για στελέχη. Το θέμα της ομιλίας ήταν Asset Allocation with Option-Implied Distributions: A Forward-looking Approach και το παρακολούθησε μεγάλος αριθμός στελεχών από θεσμικούς επενδυτές, τράπεζες, εποπτικές αρχές, άλλες εταιρίες και πανεπιστημιακοί. Ο Δρ. Σκιαδόπουλος αφού έκανε μία αναδρομή στις τεχνικές διαμόρφωσης επενδυτικών χαρτοφυλακίων, παρουσίασε μία πρωτοποριακή μελέτη (που έχει εκπονηθεί από κοινού με τους Δρ. Αλέξανδρο Κωστάκη, και Δρ. Νικόλαο Πανιγυριτζόγλου, που προτείνει τη χρήση πληροφορίας από αγορές δικαιωμάτων προαίρεσης (για τη διαμόρφωση του άριστου επενδυτικού χαρτοφυλακίου. Η μεθοδολογία έχει εφαρμοστεί στον 500 και τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι βελτιώνουν θεαματικά την απόδοση της επενδυτικής στρατηγικής σε σχέση με πρωτύπες μεθοδολογίες, ακόμα και όταν λάβει κάποιος υπόψη τα κόστη συναλλαγών. Παράλληλα εμφανίστηκαν και επεκτάσεις της προτεινόμενης μεθοδολογίας για τη χρήση της από Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης.

Η συγκεκριμένη μελέτη αποτελεί μέρος της ευρύτερης ερευνητικής και

επαγγελματικής δραστηριότητας του Δρ. Σκιαδόπουλου που έγκειται στους τομείς της αποτίμησης και διαχείρισης κινδύνου των χρηματοοικονομικών παραγώγων, της μεθοδολογίας και των εναλλακτικών επενδύσεων, και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Το πλήρες κείμενο της μελέτης μπορεί να βρεθεί και στο διαδικτυακό τόπο http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1288103.

ΕΕΠΑΜΑ: ΕΚΔΗΛΩΣΗ ΓΙΑ ΤΗΝ «ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ» ΣΤΗΝ Ε.Θ.Ε

Η Ελληνική Ένωση Πιστοποιημένων Αναλυτών Μετοχών και της Αγοράς διοργάνωσε σήμερα Δευτέρα 25/1/2010 και ώρα 18:00 στην Αίθουσα της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, Ομήρου 15, εκδήλωση με θέμα «Εταιρική Διακυβέρνηση: Ένα Βήμα μπροστά ή δύο βήματα πίσω;». Παρέστη πλήθος ακαδημαϊκών και ανθρώπων της χρηματιστηριακής και τραπεζικής αγοράς. Ο πρόεδρος του Χ.Α. κ. Σπύρος Καπράλος με επιστολή του που διαβάστηκε χαιρέτισε την εκδήλωση και τόνισε: «Ο Κανονισμός του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενημερώνεται



ΘΕΣΜΙΚΗ ΓΩΝΙΑ - ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

δυναμικά για να συμπληρώνει το θεσμικό πλαίσιο και να ενισχύει την ορθή εταιρική διακυβέρνηση των εισηγμένων επιχειρήσεων. Για παράδειγμα, οι εταιρίες της μεγάλης κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. υποχρεούνται να δημοσιεύουν ταυτόχρονα όλες τους τις ανακοινώσεις στα ελληνικά και στα αγγλικά στο website τόσο του Χρηματιστηρίου όσο και της εταιρίας τους.

Όμως, η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης εμπεριέχει σε μεγάλο βαθμό και προαιρετική πρωτοβουλία και την ευαισθησία της διοίκησης κάθε εταιρίας και είναι απαραίτητο οι εταιρίες να διαθέτουν ένα εξειδικευμένο τμήμα ενημέρωσης μετόχων και εξυπηρέτησης επενδυτών, κάτι που δυστυχώς δεν συμβαίνει στο σύνολο των εταιριών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Πρέπει να αποφεύγουμε την εσωστρέφεια και να ενισχύουμε την επικοινωνία με τους

μετόχους ώστε να δημιουργηθούν πρότυπα επαγγελματικής συμπεριφοράς και επιχειρησιακής ηθικής».

Ο κ. Μανόλης Ξανθάκης, καθηγητής Πανεπιστημίου Αθηνών, έκανε ιστορική αναδρομή, ανέπτυξε θέματα εννοιών και μεθοδολογίας και αναφέρθηκε στις εξελίξεις σε διεθνές επίπεδο και στην Ελλάδα. Σε ό,τι αφορά το πρώτο, έκανε λόγο για τον προβληματισμό που υπάρχει διεθνώς, με έμφαση σε θέματα συμπεριφοράς αντί δομών όπως ήταν έως τώρα, και στην ενσωμάτωση της εταιρικής διακυβέρνησης στη στρατηγική της εταιρίας. Η εταιρική διακυβέρνηση εισέρχεται πλέον έτσι και σε τομείς όπως διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου. Σε εθνικό επίπεδο, η χώρα μας είναι υποχρεωμένη αλλά ακόμη δεν προχώρησε σε ενσωμάτωση της κοινοτικής οδηγίας 36/2007 για τα δικαιώματα μετόχων, που καταργεί μεταξύ

άλλων τη δέσμευση μετόχων και δίνει την ευχέρεια σε ξένους μετόχους, πιθανώς και ηλεκτρονικά, να ψηφίζουν.

Ο κ. Χαράλαμπος Εγγλέζος, πρόεδρος ΣΕΔ, αναφέρθηκε μεταξύ άλλων στο πεντάπτυχο προτάσεων όπως στην αναβάθμιση των ανεξάρτητων μελών στα Δ.Σ. -τουλάχιστον ένα εκ των ανεξάρτητων μελών να συμμετέχει υποχρεωτικά στις γενικές συνελεύσεις και στην τακτική Γ.Σ. να υποβάλλει έκθεση για τα πεπραγμένα της διοίκησης-, στην αναβάθμιση του Εσωτερικού Ελέγχου στις εισηγμένες εταιρίες, στην καθιέρωση «Επιτροπής Εταιρικής Διακυβέρνησης» παράλληλα με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία θα ελέγχει την ουσία της εφαρμογής της Εταιρικής Διακυβέρνησης από τις εισηγμένες εταιρίες, στην καθιέρωση «Δείκτη Εταιρικής Διακυβέρνησης» και στην τροποποίηση του κανονιστικού πλαισίου των Θεσμικών Χαρτοφυλακίων και των ταμείων στη χώρα μας, ώστε να γίνουν πραγματικά και ουσιαστικά ανεξάρτητα και να διευκολυνθεί η συμμετοχή τους σε διαδικασίες μετοχικού ακτιβισμού.

Ο κ. Στέφανος Κοτζαμάνης, δημοσιογράφος, ανέφερε ότι ο υπάρχων νόμος για την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα είναι ένας νόμος που εφαρμόζεται εθελοντικά, δεν ελέγχεται στην ουσία από κανέναν και αν τυχόν κάποιος παραβάτης του αυτοκαταγγελλεί..., ούτε και τότε δεν τιμωρείται! Πρόκειται για έναν νόμο που εφαρμόζεται οικειοθελώς και ελέγχεται μόνο η τυπική εφαρμογή του, δεν υπάρχει σχεδόν κανείς που, ταυτόχρονα, να μπορεί και να έχει συμφέρον να καταγγείλει τους παραβάτες και ακόμη και αν οι παραβάτες... αυτοκαταγγελλθούν, δεν υπάρχει κανείς να τους τιμωρήσει. Προκύπτει, επομένως, ανάγκη να αλλάξουν πολλά ώστε να επιτευχθεί ο σκοπός του νομοθέτη και να εναρμονιστούν τα εταιρικά δεδομένα με τις σύγχρονες ανάγκες.

Ο κ. Κωνσταντίνος Βέργος, PhD, πρόεδρος της Ελληνικής Ένωσης Πιστοποιημένων Αναλυτών (ΕΕΠΑΜΑ), ευχαρίστησε τους καλεσμένους κλείνοντας την εκδήλωση.



Ο ΘΕΣΜΙΚΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΦΙΛΟΞΕΝΕΙ ΑΡΘΡΑ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ Ε.Θ.Ε

ΔΙΑΣΠΟΡΑ: Η ΛΕΞΗ ΚΛΕΙΔΙ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΗΜΕΡΑ
του Βασίλη Καρέλλα (Γενικός Διευθυντής ΚΥΠΡΟΥ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ)

Ο κόσμος των επενδύσεων υπομένει μαζί με τους υπόλοιπους τομείς της παγκόσμιας οικονομίας προβλήματα που έχει απλώσει η πρωτοφανής οικονομική κρίση σε όλο τον κόσμο. Στη συγκυρία αυτή, οι επενδυτές καλούνται να πάρουν δύσκολες και με πολλά ρίσκα αποφάσεις με αβέβαιο αποτέλεσμα. Η θεσμική διαχείριση και ο μηχανισμός αντιπροσώπευσης της (ΑΕΔΑΚ και δίκτυα τραπεζών) έρχεται για άλλη μία φορά να δώσει το παρόν και να ανανεώσει την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού ενημερώνοντας το άμεσα για τις εξελίξεις, καταγράφοντας τις ανάγκες των επενδυτών, δίνοντας μέσω πιστοποιημένων στελεχών τις κατάλληλες επενδυτικές συμβουλές που αναλογούν στο προφίλ ρίσκου του καθενός και επενδύοντας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο στις κατάλληλες επενδυτικές κατηγορίες (μετοχές, ομόλογα, διαθέσιμα, παράγωγα, συνάλλαγμα, διαπραγματεύσιμα Α/Κ).

Η λέξη κλειδί που πρέπει να έρχεται στο μυαλό των επενδυτών μέσα σε ένα τόσο αβέβαιο περιβάλλον είναι η λέξη 'διασπορά' (diversification). Η διασπορά αυτή μπορεί να είναι διασπορά των τίτλων σε ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών (όπως για παράδειγμα ένα Αμοιβαίο κεφάλαιο), χαρτοφυλάκιο όπου οι μισοί τίτλοι είναι σε ευρώ και οι άλλοι μισοί σε δολάριο ή και ακόμα ένα «Αμοιβαίο Αμοιβαίων» τα γνωστά Fund of Funds. Το τελευταίο, ιδιαίτερα αν οι τίτλοι είναι αμοιβαία μετοχικά και ομολογιακά, ελληνικά και διεθνή, μάλλον αποτελεί ένα ιδανικό επενδυτικό εργαλείο διασποράς για την τρέχουσα συγκυρία. Μία τοποθέτηση σε ένα τέτοιο Α/Κ μοιράζει τον κίνδυνο σε μετοχές εταιριών αναπτυγμένων χωρών και αναδυόμενων, σε ομόλογα κρατικά και εταιρικά διαφόρων κρατών ανά τον κόσμο, και σε αρκετές εταιρίες διαχείρισης με μεγάλη εμπειρία στη διαχείριση συλλογικών επενδύσεων. Με

τον τρόπο αυτόν επιτυγχάνεται μία πολύ ικανοποιητική διαφοροποίηση κινδύνου καθώς θα πρέπει να προκύψουν πολλές ταυτόχρονα αρνητικές συγκυρίες για να πληγεί καίρια ένα τέτοιο χαρτοφυλάκιο. Η πιθανότητα αυτή είναι στατιστικά πολύ μικρή. Αντίστοιχα βέβαια και οι αποδόσεις δε θα συγκρίνονται με κάποια τοποθέτηση σε έναν μεμονωμένο τίτλο όπου το ρίσκο θα είναι πολύ μεγαλύτερο και αντίστοιχα και η αναμενόμενη απόδοση (θετική ή αρνητική). Η Ελληνική Αγορά έχει τέτοια προϊόντα ήδη από το 2005 τα οποία αποτελούν μία κατηγορία ξεχωριστή, αυτή των Funds of Funds, όπου δραστηριοποιούνται 10 ελληνικές Α.Ε.Δ.Α.Κ με 36 Αμοιβαία Κεφάλαια στις υποκατηγορίες Μετοχικά (18), Μικτά (15), Ομολογιακά (3). Μόνο το 2009 προστέθηκαν 5 νέα FoFs, με τελευταία τα 2 της ΚΥΠΡΟΥ ASSET MANAGEMENT ΑΕΔΑΚ το φθινόπωρο 2009, καλύπτοντας έτσι την αυξανόμενη επενδυτική ανάγκη για ευρεία γεωγραφική διασπορά σε τίτλους. Με τους επενδυτές να έχουν ιδιαίτερα αυξημένη την ανάγκη για διασπορά, η λύση των Fund of Funds έρχεται να ικανοποιήσει πλήρως την ανάγκη τους αυτή. Αν η τοποθέτηση αυτή συνδυαστεί με έναν μεσομακροπρόθεσμο

ορίζοντα τότε οι πιθανότητες μίας ικανοποιητικής απόδοσης αναμενόνταν σημαντικές, ακόμα και στο σημερινό εύθραυστο και αβέβαιο περιβάλλον.

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΚΑΙ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΤΩΝ ΦΟΡΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΣΥΓΧΡΟΝΙΣΜΟ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΝΕΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

Συμπεράσματα της Ημερίδας του ΤΕΕ Ο Δρ. Δανήλ Γιαμουρίδης, Επ. Καθηγητής, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών μας έστειλε τα εξαιρετικά ενδιαφέροντα συμπεράσματα της Ημερίδας που διοργάνωσε το ΤΕΕ στις 26/11/2010. Ο "Θεσμικός Επενδυτής" είχε ήδη αναφερθεί στην Ημερίδα αυτή στο προηγούμενο τεύχος του.

Στις 26 Νοεμβρίου 2009, το Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδος (ΤΕΕ) διοργάνωσε μία Ημερίδα με θέμα την λειτουργία των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης (ΦΚΑ) και την αξιοποίηση της περιουσίας τους. Η



ΑΝΕΠΙΒΕΒΑΙΩΤΟΙ ΨΗΦΥΡΟΙ

Εξακολουθούν οι φήμες ότι, μετά την εποπτική ενοποίηση της Επιτροπής Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης με την ΤτΕ, το Υπουργείο Οικονομικών επεξεργάζεται ολοκληρώνοντας έτσι αντίστοιχο σχέδιο για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, την ενοποίηση των εποπτικών αρχών υπό την Τράπεζα της Ελλάδος.

ΘΕΣΜΙΚΗ ΓΩΝΙΑ - ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ



καθώς και η παροχή σχετικής και ακριβούς πληροφόρησης. Διεθνή επιτυχημένα παραδείγματα που μπορούν να αποτελέσουν γνώμονα για την εφαρμογή αυτών των πρακτικών αποτελούν ο Καναδάς, η Νέα Ζηλανδία, η Ιρλανδία και η Σουηδία. Στις χώρες αυτές η αξιοποίηση της περιουσίας των δημόσιων ασφαλιστικών ταμείων γίνεται από ανεξάρτητες δημόσιες εταιρίες διαχείρισης επενδύσεων, με αποτέλεσμα τα αποθεματικά να μην είναι υπό τον άμεσο έλεγχο του κράτους ή του φορέα κοινωνικής ασφάλισης, αποφεύγοντας οποιαδήποτε πολιτική επιρροή.

Στον τρίτο κύκλο συζητήσεων αναλύθηκε το θέμα της διαμόρφωσης επενδυτικής πολιτικής των ΦΚΑ. Οι ομιλητές κ.κ. Ν. Μυλωνάς, Ι. Παπαδόπουλος, Κ. Πέππας και Φ. Ταμβακάκης διατύπωσαν την κοινή άποψη ότι η αξιοποίηση της περιουσίας των ΦΚΑ γίνεται ως τώρα με εντελώς αναποτελεσματικό τρόπο - είτε λόγω ανεπάρκειας του θεσμικού πλαισίου είτε ελλείψει βούλησης - και αυτό έχει βλάψει σημαντικά την σημερινή της

αξία. Διατυπώθηκαν πολύ ενδιαφέρουσες προτάσεις. Παρουσιάστηκε ένα εξορθολογισμένο πρότυπο αξιοποίησης της περιουσίας των ΦΚΑ και οι υποδομές που απαιτούνται στα πλαίσια των δυνατοτήτων που δίνει το θεσμικό πλαίσιο. Συζητήθηκαν οι αρχές που πρέπει να ακολουθούνται στην περίπτωση που πραγματοποιούνται άμεσες επενδύσεις αλλά και στην περίπτωση που η αξιοποίηση της περιουσίας πραγματοποιείται μέσω εξωτερικών φορέων. Διατυπώθηκε η πρόταση της ενοποίησης των ΦΚΑ σε επίπεδο αποθεματικών - εφόσον η ενοποίηση σε άλλους τομείς αποδείχθηκε προβληματική - όπου η δικαιοδοσία κάθε ΦΚΑ θα σταθμίζεται με βάση τα

εισφερόμενα αποθεματικά. Η πρόταση αυτή αποσκοπεί στην κεντρική διαχείριση της περιουσίας των ΦΚΑ από επαγγελματίες διαχειριστές που επιλέγονται στα πλαίσια κανόνων διακυβέρνησης όπως αυτοί που περιγράφηκαν νωρίτερα. Μια άλλη πρόταση που συζητήθηκε αφορούσε στην διαμόρφωση των θεσμικών προϋποθέσεων προκειμένου να επιτρέπονται περιορισμένες τοποθετήσεις στο χώρο των εναλλακτικών επενδύσεων, π.χ. σε hedge funds, venture capitals, κ.α. Αυτές οι επενδύσεις αποφέρουν ελκυστικές αποδόσεις, δημιουργούν σε πολλές περιπτώσεις κοινωνικά οφέλη (π.χ. ανάπτυξη απασχόλησης) και έχουν προσελκύσει τα τελευταία χρόνια σημαντικά κεφάλαια σε διεθνές επίπεδο από συνταξιοδοτικά ταμεία.

Συνολικά, ομιλίες που πραγματοποιήθηκαν καθώς και ο διάλογος που αναπτύχθηκε καταλήγουν στα βασικά συμπεράσματα πως:

Α) Τα σημαντικά προβλήματα του 'Ασφαλιστικού' είναι καταγεγραμμένα, από καιρό διαπιστωμένα και έχουν παρατηρηθεί και σε άλλες χώρες του ανεπτυγμένου κόσμου.

Β) Λύσεις για τα προβλήματα υπάρχουν. Έχουν εφαρμοστεί σε άλλες χώρες του κόσμου - δυστυχώς πολύ περιορισμένα στην Ελλάδα - και έχουν ελεγχθεί για την αποδοτικότητά τους.

Γ) Για να προχωρήσουν ουσιαστικές παρεμβάσεις χρειάζεται πολιτική βούληση και συναίνεση.

Όλα τα στοιχεία δείχνουν ότι η παρούσα συγκυρία αποτελεί την «τελευταία ευκαιρία» για την Ελλάδα. Δεν πρέπει σε καμία περίπτωση να αφεθεί και αυτή η ευκαιρία ανεκμετάλλευτη.



ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ν. ΚΑΡΑΜΟΥΖΗΣ: ΔΕΝ ΚΑΤΑΡΠΕΕΙ Η ΕΛΛΑΔΑ

Μηδενικό χαρακτήρισε τον κίνδυνο κατάρρευσης της χώρας ο αναπληρωτής διευθύνων σύμβουλος της Eurobank EFG Νίκος Καραμούζης, μιλώντας στο περιθώριο της παρουσίασης της νέας ηλεκτρονικής πλατφόρμας της Eurobank Χρηματοπιστηριακής.

Τόνισε όμως ότι απαιτούνται μέτρα από την πλευρά της Κυβέρνησης, σημαντικά βήματα σε μείζονα ζητήματα όπως το ασφαλιστικό και οι ιδιωτικοποιήσεις, την αύξηση εσόδων. Ο κ. Καραμούζης υπογράμμισε την ανάγκη στήριξης του ιδιωτικού τομέα και των επενδύσεων προκειμένου να ενισχυθεί η εξωστρέφεια της χώρας.

Η αποκατάσταση της χαμένης εμπιστοσύνης προς τη χώρα μας είναι η βασική προτεραιότητα αυτή τη στιγμή, δήλωσε ο κ. Καραμούζης, ο οποίος εξέφρασε την ελπίδα του πως η Ελλάδα θα βγει αλώβητη από την παρούσα κρίση, όχι όμως σε σύντομο χρονικό διάστημα.

ΣΥΝΝΕΤΕΥΞΗ ΤΟΥ DOMINIQUE STAUSS-KAHN ΣΤΗ «ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ»

Κορυφαίος Γάλλος πολιτικός και πιθανός υποψήφιος για τις προεδρικές εκλογές στη χώρα του το 2011, ο Ντομνίκ Στρος - Καν έχει πλούσια θητεία πίσω του ως μέλος των κυβερνήσεων του Γαλλικού Σοσιαλιστικού Κόμματος.

Από την 1η Δεκεμβρίου 2007 ανέλαβε Διευθύνων Σύμβουλος του ΔΝΤ, ύστερα από πρόταση του Γάλλου προέδρου, Νικολά Σαρκοζί.

Έτσι, σήμερα, ο γενικός διευθυντής του ΔΝΤ είναι ένα από τα κορυφαία πρόσωπα της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία δείχνει να αφήνει πίσω της το φάσμα της ύφεσης. Είναι όμως έτσι;

Τελικά, κύριε γενικό διευθυντή, η

παγκόσμια οικονομία βγαίνει από το τούνελ; Τα χειρότερα είναι πίσω μας;

«Χάρη στα δισεκατομμύρια δολάρια που διοχετεύθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα για την τόνωση των οικονομιών, μπορώ να πω ότι ναι, τα χειρότερα είναι πίσω μας. Με τη βοήθεια επίσης της μείωσης των επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών, η επανάληψη της μεγάλης ύφεσης του 1929 απεφεύχθη και αυτό είναι πολύ σημαντικό. Διότι τώρα μπορούμε να ελπίζουμε σε ανάκαμψη. Θέλω, ωστόσο, να τονίσω ότι δεν πρέπει να βιαστούμε να πανηγυρίσουμε για την έξοδο από την κρίση μιας και, αν η κατάσταση βελτιωθεί στο επίπεδο της οικονομίας, από κοινωνικής πλευράς δεν είμαι αισιόδοξος.

Η ανεργία θα συνεχίσει να αυξάνει έως το δεύτερο εξάμηνο του 2010, αφού μεταξύ της ανάκαμψης της οικονομίας και της ανάκαμψης της απασχόλησης μεσολαβεί πάνω - κάτω ένας χρόνος. Με άλλα λόγια, για το μισθωτό που έχασε τη δουλειά του το Δεκέμβριο του 2009, η κρίση δεν θα είναι πίσω του αλλά μπροστά του».

Αυτό σημαίνει κοινωνική κρίση, παρά την οικονομική ανάκαμψη; Δεν είναι παράξενη, τουλάχιστον φαινομενικά, μια τέτοια εξέλιξη;

«Θέλω να επαναλάβω εκ νέου και προς κάθε κατεύθυνση ότι η διαχείριση της συγκυρίας είναι εξαιρετικά πολύπλοκη. Από τη μία δεν πρέπει να σταματήσουν οι κρατικές προσπάθειες τόνωσης της οικονομίας -διότι, με δεδομένο ότι η ιδιωτική ζήτηση είναι εξαιρετικά χαμηλή, υπάρχει πάντα η απειλή για μία δεύτερη "βουτιά" της οικονομίας.

Από την άλλη, κάθε χώρα χρειάζεται πράγματι να εκτιμήσει το σχέδιο εξόδου της από την κρίση, αφού οι κοινωνικοί εταίροι θα πρέπει να μπορούν να προγραμματίσουν τη μελλοντική τους πορεία.

Από τον προγραμματισμό αυτό θα εξαρτηθούν και οι κοινωνικές εξελίξεις.

Οι τελευταίες, όμως, θα χρειαστεί να

αναλύονται με διαφορετικά κριτήρια από ό,τι στο παρελθόν.

Το παγκόσμιο οικονομικό τοπίο κυριολεκτικά μεταμορφώνεται και αυτό το γεγονός συνιστά τεράστια πρόκληση για πολιτικούς, συνδικαλιστές, νέους και ηλικιωμένους».

Μπορεί η διαφαινόμενη ανάκαμψη να γίνει πιο ισχυρή καθ' οδόν;

«Όχι καθ' ανάγκη -πράγμα που θέτει το ζήτημα των νέων κινήτρων της ανάπτυξης. Βέβαια, η κρίση μπορεί να βοηθήσει στην εξισορρόπηση ορισμένων κρίσιμων ισορροπιών, ιδίως του αμερικανικού ελλείμματος και του κινεζικού πλεονάσματος. Στις ΗΠΑ βλέπουμε ενθαρρυντικά σημάδια: το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών, που είχε σχεδόν μηδενιστεί, έχει φθάσει στο 5% και ορισμένοι ειδήμονες προβλέπουν πως θα φθάσει και στο 10%.

Αυτά είναι εξαιρετικά νέα για την μείωση των ελλειμμάτων. Από την άλλη, ποιος θα αντικαταστήσει τον καταναλωτισμό των Αμερικανών στο ρόλο της ατμομηχανής της παγκόσμιας ανάπτυξης;

Μερικοί προσβλέπουν στους καταναλωτές των αναδυόμενων κρατών -αρκούν, όμως, αυτοί, με δεδομένο ότι το ΑΕΠ των ΗΠΑ εκπροσωπεί το 25% του παγκόσμιου ακαθάριστου προϊόντος; Επιπλέον, η δομή της ζήτησης στις αναδυόμενες χώρες είναι πολύ διαφορετική. Κινδυνεύουμε άραγε να δούμε να μειώνεται η ζήτηση για προϊόντα υψηλής τεχνολογίας; Όλα αυτά είναι ανοικτά ζητήματα και αυτός είναι ο λόγος που είναι ζωτικής σημασίας να υιοθετήσουν οι αναπτυγμένες χώρες φιλόδοξες πολιτικές ανάπτυξης της καινοτομίας».

Στη βάση των εκτιμήσεών σας, ποιος θα είναι για την παγκόσμια οικονομία ο ρόλος της Ασίας γενικά και της Κίνας ιδιαίτερα;

«Όπως έχω υπογραμμίσει, για το 2010 η



παγκόσμια ανάπτυξη θα ξεπεράσει το 3,1%. Θα είναι όμως άνιση. Η Ασία, με εξαίρεση την Ιαπωνία, θα παίζει ρόλο ατμομηχανής. Θα γνωρίσει αύξηση πάνω από 7% και στο επίπεδο αυτό ελλοχεύουν κίνδυνοι.

Τόσο η Κίνα, που θα φθάσει το 8% και πλέον άνοδο, όσο και οι άλλες ασιατικές χώρες, θα πρέπει να υιοθετήσουν προσωρινά μέτρα ελέγχου των κεφαλαίων για να αποφευχθούν νέες φούσκες.

Ήδη η Ασία γνωρίζει μία πολύ σημαντική εισροή κεφαλαίων, η οποία ανεβάζει εκρηκτικά τις τιμές των ακινήτων, ιδιαίτερα στη Σιγκαπούρη, στο Χονγκ-Κονγκ και στις μεγάλες κινεζικές πόλεις».

Δηλαδή, υπάρχει κίνδυνος να επαναληφθεί μία κρίση ανάλογη με την αντίστοιχη στις ΗΠΑ ή στην Ιαπωνία πριν από μία εικοσαετία;

«Αυτή η προοπτική ανησυχεί σοβαρά τους υπεύθυνους στην Ασία, που ψάχνουν να βρουν πώς να διαχειριστούν αυτές τις ροές και τις επιπτώσεις τους στα επιτόκια, στην εσωτερική ζήτηση, στη χρηματοοικονομική ισορροπία και στον κίνδυνο δημιουργίας φούσκας ενεργητικών στοιχείων.

Το ΔΝΤ προτείνει στους υπεύθυνους αυτούς να χαμηλώσουν τα επιτόκια να αυξήσουν τα αποθέματά τους ή να ακολουθήσουν μία λιγότερο ευνοϊκή φορολογική πολιτική».

Και η Κίνα τι πρέπει να κάνει στο πλαίσιο αυτής της ευνοϊκής για την Ασία συγκυρίας;

«Οικονομίες όπως η Κίνα, που έχουν υψηλά κεφαλαιακά αποθέματα, ήτοι πολύ πλεονασματικά ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών, είναι ζωτικό να ενισχύσουν την εσωτερική ζήτηση και να εφαρμόσουν πολιτική υψηλών αποδόσεων σε επενδύσεις που απευθύνονται στις υποδομές, στην εκπαίδευση, στην «πράσινη» τεχνολογία. Αν θέλουμε να δούμε μία παγκόσμια επανεξισορρόπηση της ζήτησης, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν τα μεσοπρόθεσμα θεμελιώδη μεγέθη».

Και με το γιουάν τι πρέπει να γίνει;

«Η υποτίμησή του είναι ενοχλητική. Σε αρκετές χώρες, μία συναλλαγματική ανατίμηση είναι η απάντηση - "κλειδί", ιδιαίτερα δε όταν παρατηρούνται υποτιμημένες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Στην Ασία, πολλά νομίσματα είναι υποτιμημένα και ιδιαίτερα έναντι του

ευρώ. Το φαινόμενο επιδρά αρνητικά στις προσπάθειες για επανεξισορρόπηση της παγκόσμιας οικονομίας.

Υπό αυτές τις συνθήκες, στο ΔΝΤ πιστεύουμε ότι πρέπει να ενδυναμωθεί το παγκόσμιο νομισματικό σύστημα, γιατί αυτό θα είναι ένα πολύτιμο συμπλήρωμα στην επιθυμητή επανεξισορρόπηση της ζήτησης».

Και η Ευρωζώνη, μέσα σε όλα αυτά; Μπορεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να λειτουργεί χωρίς να υπάρχει πίσω της μία ενιαία πολιτική εξουσία;

«Η Ευρωζώνη βρίσκεται σε δύσκολη θέση, αλλά δεν νομίζω ότι απειλείται η συνοχή της. Με αφορμή την κρίση, όμως, δίνεται η ευκαιρία να γίνει ένα ακόμη βήμα προς τα εμπρός, προς την οικοδόμηση και μίας πολιτικής Ευρώπης.

Ας μην ξεχνάμε ότι στις ΗΠΑ, με αφορμή την κρίση του 1930, η κεντρική εξουσία ενισχύθηκε σημαντικά και η Αμερική απέκτησε τον ομοσπονδιακό προϋπολογισμό, που μέχρι τότε έλειπε.

Στην Ευρώπη, ένα ενιαίο νόμισμα χωρίς κοινή οικονομική πολιτική είναι κάτι το πολύ επικίνδυνο. Γι' αυτό κρίνω ότι οι χώρες μέλη της Ευρωζώνης πρέπει να μεταβιβάσουν στις Βρυξέλλες το μέγιστο μέρος της ευθύνης των δημοσιονομικών τους αποφάσεων».

Αυτό δεν γίνεται τώρα με την Ελλάδα;

«Όχι ακριβώς. Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε κρίσιμη καμπή και πρέπει να αποκαταστήσει την αξιοπιστία της. Πρέπει βεβαίως να σεβαστεί και τις υποχρεώσεις της, οι οποίες απορρέουν από τη συμμετοχή της στην Ευρωζώνη.

Όμως, μία συντονισμένη οικονομική πολιτική στην Ευρωζώνη δεν μπορεί να οικοδομηθεί όταν υπάρχουν φωτιές που πρέπει να σβήσουν. Το μέλλον του ευρώ εξαρτάται από την ικανότητα της πολιτικής μας κοινότητας να συνεργάζεται πραγματικά και διαρκώς».

Απαιτείται πολιτική βούληση

Πιστεύετε ότι η Ελλάδα μπορεί να βγει από την κρίση;

«Όλα εξαρτώνται από την πολιτική βούληση. Είμαι πεπεισμένος ότι η σημερινή κρίση της ελληνικής οικονομίας μπορεί να ξεπεραστεί, αλλά με βαθιές αλλαγές σε όλα τα επίπεδα».

Αναγκαία η αύξηση των πόρων

Γιατί ζητάτε περαιτέρω αύξηση των πόρων του ΔΝΤ, την ώρα που αποσπάσατε ήδη άνω των 500 δισ. δολαρίων (343 δισ. ευρώ);

«Είναι βασικό να μπορεί το ΔΝΤ να παίξει το ρόλο του της ύστατης βοήθειας, της τελευταίας λύσης των κρατών για να αποκτήσουν ρευστότητα. Σήμερα, όμως, βλέπουμε πως πολλά κράτη έχουν δημιουργήσει ισχυρά εθνικά ταμεία προκειμένου να αντιμετωπίσουν μελλοντικές κρίσεις.

Μόνον η Βραζιλία, έχει αποταμιεύσει 200 δισ. δολάρια (137 δισ. ευρώ). Θεωρώ ότι είναι λογικό να υποθέτουμε πως αυτά τα χρήματα θα απέδιδαν πολλαπλάσια αν επενδύονταν σε αναπτυξιακούς σκοπούς.

Αλλά για να γίνει αυτό, θα έπρεπε να υπάρχει ένας διεθνής «ασφαλιστικός» οργανισμός, όπως το ΔΝΤ, ένα είδος κοινού ταμείου, μιας παγκόσμιας ασφάλισης που θα απέτρεπε τις ατομικές και δαπανηρές λύσεις.

Για τον σκοπό αυτό, το ΔΝΤ θα χρειαστεί περισσότερους πόρους από όσους διαθέτει σήμερα. Θα χρειαστεί, επίσης, να εμπιστευτούνται τυφλά όλες οι κυβερνήσεις τον οργανισμό αυτόν, προκειμένου να του αναθέσουν το ρόλο του πολέμιου της κερδοσκοπίας -και αυτό είναι κάτι που με απασχολεί τούτο τον καιρό. Ιδού ένα σχέδιο για μία νέα αρχιτεκτονική της παγκόσμιας οικονομίας που βρίσκω επιθυμητό».

ΟΙ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΛΑΤΦΟΡΜΕΣ ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΝ ΤΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΤΖΙΡΟ

Το 2009 ήταν το δεύτερο πλήρες έτος εφαρμογής της MiFID, αλλά και το έτος με τη διεθνή οικονομική κρίση σε έξαρση. Η κρίση έπληξε και τα χρηματιστήρια, με αποτέλεσμα τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια να σημειώνουν πτώση της τάξης του 45%, από το οποίο ποσοστό 5,5% οφείλεται σε μεταφορά του τζίρου των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων σε εναλλακτικές πλατφόρμες.

Σήμερα, λειτουργούν περισσότερες από 10 εναλλακτικές πλατφόρμες (MTFs) στην Ευρώπη. Η αύξηση του τζίρου τους σε σχέση με το 2008 είναι εντυπωσιακή, καθώς προσεγγίζει το 90%. Αντιστρόφως,



ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



οι συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν το 2009 στις οργανωμένες αγορές μειώθηκαν κατά 44% σε σχέση με το 2008. Τη χρονιά που πέρασε, σημειώθηκε επίσης μεγάλη μείωση των τιμολογίων, λόγω του ανταγωνισμού, με επιπτώσεις τόσο στις οργανωμένες αγορές όσο και στα MTFs. Σήμερα το Chi-X, το μεγαλύτερο ευρωπαϊκό MTF, είναι οριακά κερδοφόρο, ενώ το Turquoise δεν άντεξε τον ανταγωνισμό και οι μέτοχοί του το πούλησαν στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου.

Χαρακτηριστική των εξελίξεων είναι η περίπτωση του Χρηματιστηρίου του Λονδίνου (LSE). Ως αποτέλεσμα του ανταγωνισμού, το LSE βρέθηκε να χάνει πάνω από 40% του τζίρου του από ανταγωνιστές και πάνω από 70% των εσόδων του από reporting συναλλαγών από την έλευση του Boat και του Bloomberg.

Σε συνδυασμό με τη σκλήρυνση των εποπτικών κανόνων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με αφορμή την κρίση, υπήρξε αντίδραση του Λονδίνου ως χρηματοοικονομικού κέντρου. Έτσι, το LSE ακολούθησε νέα στρατηγική, αγόρασε το Turquoise, παραπήθηκε από την FESE και προχώρα μαζί με το lobby του City σε μια αυτόνομη στρατηγική, με σκοπό να βελτιώσει τη θέση του. Μάλιστα, αρχίζει να ενδιέφερεται να γίνει vertical silo και αναδιαρθρώνοντας την Post-trading υποδομή του.

Σε συνέντευξή του ο Πρόεδρος του Χ.Α κ. Σπύρος Καπράλος τόνισε ότι «Η κρίση και κυρίως οι θεσμικές αλλαγές

έχουν αλλάξει το τοπίο στην Ευρώπη και εκτιμώ πως βρισκόμαστε στο μέσο των εξελίξεων», προσθέτοντας «όσον αφορά στο τρέχον έτος, το 2010, η εικόνα στις χρηματιστηριακές αγορές της Ευρώπης θα εξαρτηθεί από την ένταση και το χρόνο ανάκαμψης από την κρίση. Σε κάθε περίπτωση, αναμένεται ένταση του ανταγωνισμού, αλλά και σημαντικές αλλαγές, στο πλαίσιο στο οποίο λειτουργούν οι αγορές».

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ 2009 ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΧΑΕ

Το 2009 ήταν ένα δύσκολο έτος για την ΕΧΑΕ, όχι μόνο από πλευράς συναλλαγών, αλλά και λόγω του τρομοκρατικού χτυπήματος του Σεπτεμβρίου.

Το Χρηματιστήριο βρέθηκε στην 9η θέση από άποψη τζίρου μεταξύ των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων, πάνω από την Αυστρία, ενώ, το 2008, βρισκόταν στη 10η θέση. Αν στην κατάταξη βάλουμε και τις Εναλλακτικές Πλατφόρμες (τα MTFs), τότε το Χ.Α. κατατάσσεται στη 12η θέση.

Επίσης, τη χρονιά που πέρασε, πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές συνολικού ύψους 50,9 δισεκατομμυρίων ευρώ, έναντι 78,2 δισεκατομμυρίων ευρώ το 2008, μειωμένες κατά 35%. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών, για το σύνολο του 2009, ανήλθε στα 205 εκατομμύρια ευρώ, έναντι 316 εκατομμυρίων ευρώ το 2008.

Η μείωση στη συναλλακτική δραστηριότητα οφείλεται αποκλειστικά στην πτώση των τιμών των μετοχών, αφού ο όγκος των συναλλαγών, ο αριθμός μετοχών που άλλαξαν χέρια δηλαδή, εμφάνισε, το 2009, αισθητή αύξηση. Συγκεκριμένα, το 2009, άλλαξαν χέρια 11,5 δισεκατομμύρια μετοχές, έναντι 9,6 δισεκατομμυρίων μετοχών το 2008, παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 20%. Από την πλευρά του όγκου συναλλαγών, το 2009 ήταν το δεύτερο καλύτερο έτος στην ιστορία του Χρηματιστηρίου Αθηνών, πίσω μόνο από το 2007, οπότε είχαν αλλάξει χέρια 12,1 δισεκατομμύρια μετοχές.

Το 2009, το ελληνικό ήταν ένα από τα λίγα χρηματιστήρια το οποίο λειτουργήσε χωρίς καμία διακοπή όλο το χρόνο. Το ΟΑΣΗΣ δηλαδή δεν «έπεσε», ούτε ένα λεπτό κατά τη διάρκεια του χρόνου.

Δεν είναι αυτονόητο αυτό, όχι για το ελληνικό, για κανένα Χρηματιστήριο. Το downtime ας πούμε του Λονδίνου ξεπέρασε -στο διάστημα Ιανουαρίου/ Νοεμβρίου- τις 3 ώρες.

Καλύτερα είναι τα νέα για την ΕΧΑΕ από την πλευρά των εξόδων. Η διοίκηση της ΕΧΑΕ εκτιμά πως τα λειτουργικά της έξοδα, για το 2009, θα είναι μειωμένα κατά 10%, σε σχέση με το 2008.

Ο Όμιλος της ΕΧΑΕ θα κάνει παρουσίαση στην αίθουσα της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών την Τετάρτη 10 Μαρτίου.

ΣΤΟ 49% ΔΙΑΜΟΡΦΩΘΗΚΕ Η ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΣΤΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

Το αρνητικό επενδυτικό κλίμα που επικράτησε στην Ελλάδα εξαιτίας των δημοσιονομικών προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας οδήγησε σε καθαρές πωλήσεις ελληνικών μετοχών ύψους 295,03 εκατ. ευρώ τον Φεβρουάριο και συνολικά 359,61 εκατ. ευρώ το 2010, την ίδια ώρα που οι έλληνες επενδυτές και ειδικότερα οι εγχώριοι ιδιώτες βρέθηκαν από την πλευρά των αγοραστών κατά 244,88 ευρώ και 382,22 ευρώ αντίστοιχα.



ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK: ΟΔΕΥΕΙ ΣΤΗΝ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΟ Χ.Α.

Την εξυγίανση του ισολογισμού της και την έξοδο της Εμπορική Bank από το ΧΑ σηματοδοτεί η έγκριση του ενημερωτικού της δελτίου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, για την αύξηση κεφαλαίου κατά 990 εκατ. ευρώ με δημόσια προσφορά υπέρ των παλαιών μετόχων και την εισαγωγή των νέων μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο.

Η γαλλική μητρική του ομίλου της Εμπορική Bank, η Credit Agricole, κατέχει ήδη το 88% του μετοχικού κεφαλαίου, ποσοστό που εκτιμάται ότι θα αυξηθεί πάνω από το 90% μετά την κάλυψη των αδιάθετων από την μητρική και κατά συνέπεια θα υποχρεωθεί να προβεί σε δημόσια προσφορά και σε delisting.

ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ειδικότερα τον Φεβρουάριο οι ξένοι επενδυτές, που πραγματοποίησαν το 54,3% των συναλλαγών, στο σύνολό τους εμφάνισαν εκροές 295,03 εκατ. ευρώ που προήλθαν από τους θεσμικούς επενδυτές (291,89 εκατ. ευρώ) και από υπερράκτιες εταιρείες (23,18 εκατ. ευρώ), ενώ, αντίθετως, εισροές εμφάνισαν τα ξένα φυσικά (10,7 εκατ. ευρώ) και τα ξένα νομικά πρόσωπα (9,33 εκατ. ευρώ). Οι έλληνες επενδυτές από την άλλη πλευρά εμφανίζονται τον ίδιο μήνα αγοραστές, με εισροές κεφαλαίων ύψους 283,88 εκατ. ευρώ, οι οποίες προέρχονται από ιδιώτες (244,88 εκατ. ευρώ), από ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες (21,78 εκατ. ευρώ), από ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρείες (12,2 εκατ. ευρώ) και από τον δημόσιο τομέα (5,01 εκατ. ευρώ).

Σημειώνεται ότι τον περασμένο μήνα οι έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 27,4% των συναλλαγών, ενώ οι εγχώριοι θεσμικοί επενδυτές το 16,8%. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του ελληνικού χρηματιστηρίου διαμορφώθηκε τον Φεβρουάριο σε 49%, ενώ τον ίδιο μήνα η συνολική αξία των συναλλαγών ήταν 3,9 δισ. ευρώ (μειωμένη κατά 10,1% σε σχέση με τον Ιανουάριο αλλά αυξημένη κατά 86% σε σχέση με τον Φεβρουάριο του 2009). Αντίστοιχα, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών του Φεβρουαρίου ήταν 207,09 εκατ. ευρώ, χαμηλότερη έναντι του Ιανουαρίου (230,36 εκατ. ευρώ) και υψηλότερη έναντι του Φεβρουαρίου του 2009 (105,94 εκατ. ευρώ). Ο αριθμός των ενεργών μεριδίων για τον μήνα Ιανουάριο ανήλθε σε 66.040 έναντι 63.340 κατά τον προηγούμενο μήνα (Φεβρουάριος 2009: 61.853). Το Φεβρουάριο δημιουργήθηκαν επίσης 5.027 νέες μερίδες επενδυτών έναντι 2.861 νέων μεριδίων που δημιουργήθηκαν τον προηγούμενο μήνα. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑ στο τέλος Φεβρουαρίου υπολογίστηκε σε 73,5 δισ. ευρώ. Σε σχέση με την αντίστοιχη κεφαλαιοποίηση του Ιανουαρίου, που ήταν 78,2 δισ. ευρώ, σημείωσε μείωση 6,05%, ενώ συγκρινόμενη με την αντίστοιχη κεφαλαιοποίηση του Φεβρουαρίου του 2009, που ήταν 58,4 δισ. ευρώ, η ποσοστιαία αύξηση έφτασε το 25,89%.



ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ ΤΥΠΟΥ ΤΟΥ ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΤΗΣ ΕΧΑΕ ΚΑΙ ΠΡΟΕΔΡΟΥ ΤΟΥ ΧΑ κ. ΣΠΥΡΟΥ ΚΑΠΡΑΛΟΥ

Όπως ανακοίνωσε σε συνέντευξη τύπου που έδωσε στις 3/2/2010 ο Διευθύνων Σύμβουλος της ΕΧΑΕ κ. Σπύρος Καπράλος, η διοίκηση της ΕΧΑΕ θα προχωρήσει εντός του 2010 στην οργάνωση ενός νέου συστήματος εποπτείας συναλλαγών, το οποίο θα έχει πλέον προληπτικό και όχι απολογιστικό χαρακτήρα.

Παράλληλα, έχει ξεκινήσει ήδη η διαδικασία ανάπτυξης ενός νέου συστήματος διαχείρισης κινδύνου (risk management), στο πλαίσιο του γενικότερου σχεδιασμού της ΕΧΑΕ για την απόκτηση εξελιγμένων εργαλείων για τη διαχείριση του συνολικού κινδύνου. Ο παραπάνω είναι ο ένας από τους τρεις άξονες στους οποίους επικεντρώνεται η αναπτυξιακή πολιτική του Ομίλου της ΕΧΑΕ για το 2010.

Ο δεύτερος άξονας αφορά στο διαχωρισμό των υπηρεσιών εκκαθάρισης, διακανονισμού και καταχώρησης του αποθετηρίου. Επί της ουσίας, πρόκειται για την υλοποίηση ενός νέου μηχανισμού εκκαθάρισης των συναλλαγών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει εγκρίνει το νέο Κανονισμό Εκκαθάρισης. Στις αρχές Μαρτίου, θα κοινοποιηθεί στα μέλη του Χ.Α. ενημερωτικό κείμενο για τις τεχνικές προδιαγραφές και τη διασύνδεση των συστημάτων τους. Η μετάβαση στο νέο σύστημα έχει προγραμματισθεί για την πρώτη Παρασκευή του Σεπτεμβρίου (3/9/2010).

Στον τρίτο άξονα, που αφορά στην αλλαγή της δομής και της λειτουργίας του Ελληνικού Αποθετηρίου, η ΕΧΑΕ έχει έτοιμες νέες υπηρεσίες προς τα μέλη και τους επενδυτές, με τη μετατροπή του αποθετηρίου σε Investor CSD, αλλά τη περαιτέρω διεθνοποίηση της αγοράς μέσω της σύνδεσης άλλων αποθετηρίων με το ελληνικό, με τη μετατροπή του αποθετηρίου σε Issuer CSD.

Στο πλαίσιο αυτό, οριστικοποιήθηκε το μοντέλο λειτουργίας του ΣΑΤ για την τήρηση των ξένων κινητών αξιών και ολοκληρώθηκε το μοντέλο διασύνδεσης της ΕΧΑΕ με τις ξένες αγορές.

Όσον αφορά στην πρόσβαση στις ξένες αγορές, αμέσως μετά το Πάσχα θα ξεκινήσουν αρχικά οι υπηρεσίες πρόσβασης (μετάδοση χρηματιστηριακής πληροφορίας και διόδευση εντολών) στις αναπτυγμένες αγορές, ενώ στη συνέχεια θα προστεθούν και οι αναδυόμενες αγορές της περιοχής μας. Στόχος της ΕΧΑΕ είναι να δώσει με ταχύτητα, ασφάλεια και χαμηλές χρεώσεις υπηρεσίες πρόσβασης στις ξένες αγορές. Έτσι, ο Έλληνας επενδυτής, που θα έχει ένα χαρτοφυλάκιο που περιέχει κάποιες μετοχές από Ελλάδα, κάποιες από ανεπτυγμένες αγορές και κάποιες από την περιοχή της ΝΑ Ευρώπης, θα μπορεί να έχει μια συνολική εικόνα του χαρτοφυλακίου του μέσα από το ΣΑΤ.



MARFIN POPULAR BANK ΚΑΙ MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ: ΣΥΓΧΩΝΕΥΟΝΤΑΙ

Ολοκληρώνονται οι διαδικασίες συγχώνευσης των Marfin Popular Bank και Marfin Εγνατία, και εκτιμάται ότι έως τέλος Μαρτίου οι τυπικές αναγκαριότητες που απαιτούνται θα έχουν γίνει. Παράλληλα, λαμβάνουν χώρα οι εσωτερικές ανακατατάξεις που επιβάλλονται προκειμένου να λειτουργήσει άμεσα και αποτελεσματικά το νέο σχήμα. Το νέο σχήμα που θα προκύψει θα συνεχίσει να έχει έδρα την Κύπρο. Συγκεκριμένα, η Marfin Popular Bank θα καταθέσει αίτηση στο Επαρχιακό Δικαστήριο Λευκωσίας για την έγκριση της Διασυνοριακής Συγχώνευσης με τη Marfin Εγνατία και τον ορισμό της ημερομηνίας έναρξης της ισχύος της.

ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Τέλος σχετικά με τις νέες εισαγωγές εταιρειών στην οργανωμένη αγορά του Χ.Α. ο πρόεδρος του Χ.Α δήλωσε, έχει εκδηλωθεί ενδιαφέρον από δύο εταιρείες real estate. Ειδική αναφορά έγινε στην αγορά των ομολόγων, η οποία μπορεί να αποτελέσει μία εναλλακτική επενδυτική επιλογή για τους Έλληνες επενδυτές, αλλά ταυτόχρονα να βοηθήσει και το ελληνικό Δημόσιο στο πρόγραμμα δανεισμού του 2010.

Ο κ. Καπράλος υπογράμμισε τη σημασία της «ενίσχυσης» της αγοράς εταιρικών ομολόγων, όχι μόνο εγχώριων, αλλά και αυτών που έχουν εκδώσει ελληνικές εταιρείες και διαπραγματεύονται πρωτογενώς σε αγορές του εξωτερικού. Όσον αφορά στο dual listing, αυτό θα μπορούσε να επεκταθεί και σε άλλα προϊόντα, όπως ETFs σε ξένους δείκτες ή και προϊόντα, όπως για παράδειγμα ETF του DAX ή του Dow Jones, καθώς και ETF σε χρυσό.

ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΣ ΣΤΟ ΔΝΤ Ο κ. Π. ΡΟΥΜΕΛΙΩΤΗΣ

Εκπρόσωπος της Ελλάδας στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο τοποθετήθηκε ο πρώην υπουργός Εθνικής Οικονομίας κ.

Π. Ρουμελιώτης. Ο Έλληνας εκπρόσωπος θα αναλάβει τη θέση του αναπληρωτή εκτελεστικού διευθυντή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Ο κ. Ρουμελιώτης ήταν υπουργός Εμπορίου το 1987 και μετά αναβαθμίστηκε στη θέση του υπουργού Εθνικής Οικονομίας, όπου παρέμεινε ως τις εκλογές του 1989 στην τότε κυβέρνηση του Α. Παπανδρέου. Στη συνέχεια ήταν ευρωβουλευτής του ΠαΣοΚ την περίοδο 1989-1994.

Ο κ. Ρουμελιώτης είναι διδάκτωρ του Πανεπιστημίου της Σορβόνης και του Πανεπιστημίου του Παρισιού ΙΙ. Επίσης είναι πρόεδρος του Γαλλικού Ινστιτούτου Οικονομικών Προβλέψεων του Ευρωμεσογειακού Κόσμου από το 2004, ενώ διετέλεσε πρόεδρος της Ομάδας Εργασίας για τον Εκδημοκρατισμό και τα Ανθρώπινα Δικαιώματα των Μειονοτήτων του Συμφώνου Σταθερότητας της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

ΕΘΝΙΚΗ, EUROBANK ΚΑΙ MARFIN ΣΕ ΣΥΝΕΔΡΙΟ ΤΗΣ HSBC

Ενδιαφέροντα στοιχεία για την πορεία τριών ελληνικών τραπεζών αλλά και για τις

προβλέψεις τους σχετικά με την εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας περιέχει έκθεση της HSBC με ημερομηνία 22 Φεβρουαρίου.

Ο οίκος πραγματοποίησε στις 16 Φεβρουαρίου συνέδριο για τις τράπεζες του ευρωπαϊκού νότου, με τη συμμετοχή και των Εθνική, Eurobank και Marfin.

Είναι ξεκάθαρο, αναφέρει η HSBC, ότι οι περισσότερες τράπεζες αναμένουν ένα δύσκολο 2010, με χαμηλή ανάπτυξη όγκων, πίεση στα περιθώρια και κόστος ευκαιρίας που παραμένει σχετικά υψηλό. Αρνητική αναφορά γίνεται επίσης και στις ρυθμιστικές παρεμβάσεις που, όπως αναφέρει ο οίκος, είναι πιθανό να πλήξουν τα περισσότερα εκ των ιδρυμάτων.

EFG Eurobank

Όπως ανέφερε η τράπεζα, σχεδιάζει να προχωρήσει σε ελαφριά απομόχλευση στην Ελλάδα με το δανειακό της χαρτοφυλάκιο να υποχωρεί από τα 40 δισ. ευρώ στα 39. Από την άλλη, όπως αναμένει η διοίκηση, θα εξακολουθήσει η ανάπτυξη σε Πολωνία, Τουρκία, και Κύπρο.

Το καθαρό περιθώριο από τόκους αυξήθηκε στο τέταρτο τρίμηνο του 2009, σύμφωνα με την τράπεζα, ενώ οι προβλέψεις του 2009 είναι περίπου στα 1,15 δισ. ευρώ.



«AXIASMS»: ΝΕΑ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΑΠΟ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Το Χρηματιστήριο προσφέρει σε πιλοτική βάση, από τις αρχές Φεβρουαρίου τη νέα υπηρεσία «AxiaSMS». Με την υπηρεσία αυτή θα υπάρχει έγκαιρη και έγκυρη ενημέρωση των επενδυτών σχετικά με τις μεταβολές στο Λογαριασμό Αξιών τους, καθώς και των συναλλαγών που εκτελούνται για λογαριασμό τους στο Χ.Α. Η συγκεκριμένη υπηρεσία σχεδιάστηκε από την ΕΧΑΕ, προκειμένου να υποστηρίξει την επικοινωνία των μελών και των χειριστών του ΣΑΤ με τους πελάτες επενδυτές εξασφαλίζοντας την αξιόπιστη ενημέρωση των τελευταίων μέσω ηλεκτρονικών μηνυμάτων.



Σε ό,τι αφορά τη μακροοικονομική κατάσταση της χώρας, η τράπεζα εκτιμά πως η παρούσα κατάσταση δεν θα συνεχιστεί επί μακρόν και είτε η Ευρώπη θα παράσχει βοήθεια, είτε η χώρα θα προσφύγει στο ΔΝΤ. Εκτίμηση της διοίκησης της Eurobank είναι ότι η ελληνική κυβέρνηση θα πάρει σκληρότερα του αναμενομένου μέτρα επί των δημοσίων δαπανών, την μισθών και των συντάξεων. Σημείο κλειδί, κατά την εκτίμηση της HSBC, είναι η εκπεφρασμένη πρόθεση της διοίκησης να ολοκληρώσει με διεθνή ασφαλιστικό όμιλο deal πώλησης του 50% που κατέχει στην Εθνική Ασφαλιστική. Ωστόσο, επισημαίνεται, η φημολογούμενη αυτή εξέλιξη εκκρεμεί εδώ και μία διετία.

Εθνική Τράπεζα

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως ποσοστό των δανείων στο 2010 θα είναι πιθανότατα

παρόμοια με τον τριμηνιαίο ρυθμό που καταγράφηκε στο τρίτο τρίμηνο του 2009-50 μονάδες βάσης ανά τρίμηνο, σύμφωνα με την τράπεζα. Η διοίκηση δεν αναμένει επιτάχυνση των κακών δανείων στην Ελλάδα κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, ενώ εκτιμά ότι οι αναδιαρθρώσεις χρέους θα είναι το βασικό «προϊόν» που θα προσφερθεί το 2010.

Η Εθνική Τράπεζα έχει έκθεση ύψους 13 δισ. ευρώ σε ελληνικά κρατικά ομόλογα, ενώ άλλα 5 δισ. ευρώ είναι καταχωρημένα ως δάνεια προς τον δημόσιο τομέα. Τέλος, όπως διευκρίνισε η διοίκηση, δεν σκοπεύει στην αύξηση του μεριδίου της στο ΤΤ υπεράνω του σημερινού 6%.

Marfin

Η τράπεζα έχει χρηματοδοτική διαπραγματική θέση 2 δισ. ευρώ αντιστρέφοντας τη

δανειακή της θέση του 1 δισ. ευρώ που είχε παρατηρηθεί κατά το τρίτο τρίμηνο του 2009. Η διοίκηση σημείωσε πως το Q4 παρατήρησε θετικές τάσεις στην ποιότητα ενεργητικού με το σχηματισμό μη εξυπηρετούμενων δανείων να επιβραδύνεται- τάση που συνεχίστηκε και τον Ιανουάριο του 2010.

Τα spreads των προθεσμιακών καταθέσεων βελτιώθηκαν οριακά, αλλά σύμφωνα με την τράπεζα παραμένουν στο κόκκινο. Αν η πίεση στη ρευστότητα επιμείνει, τα spreads των προθεσμιακών καταθέσεων είναι πιθανό να μην βελτιωθούν περαιτέρω και ίσως συρρικνωθούν, τονίζεται.

ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



ΕΚΔΗΛΩΣΗ ΤΗΣ ΕΑΕΕ “ΕΠΟΠΤΕΙΑ Ή ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ”

Ανοικτή και θετική στην πρόταση των ασφαλιστικών εταιρειών για τη δημιουργία Επαγγελματικών Ταμείων παραμένει η ηγεσία του υπουργείου Οικονομίας, καθώς εκτιμά ότι η πρόταση κινείται προς θετική κατεύθυνση και θα εξυπηρετήσει τις νέες αλλαγές στο Ασφαλιστικό.

Αυτό διαφάνηκε κατά τη διάρκεια της εκδήλωσης «Εποπτεία και θεσμικό πλαίσιο» που διοργάνωσε η Ένωση Ασφαλιστικών Εταιρειών Ελλάδος (ΕΑΕΕ). Ταυτόχρονα, ο γενικός γραμματέας του υπουργείου Οικονομίας κ. Πλασκοβίτης τόνισε ότι το Επικουρικό Ταμείο Ζωής θα οργανωθεί έτσι ώστε να επιμεριστούν οι παλαιές ζημιές που προέκυψαν από το κλείσιμο της «Ασπίς Πρόνοια».

Σε ό,τι αφορά τις ασφαλιστικές εξελίξεις, ο πρόεδρος της ΕΑΕΕ κ. Δούκας Παλαιολόγος τόνισε ότι το Επικουρικό Κεφάλαιο Ζωής είναι θετική εξέλιξη, αλλά δεν θα πρέπει να έχει αναδρομική ισχύ γιατί αυτό θα επηρεάσει δραματικά τα

ασφάλιστρα. Η ελληνική ασφαλιστική αγορά θα πρέπει να προετοιμαστεί για την εισαγωγή των Solvency II που θα απαιτήσουν μεγάλες θυσίες σε επίπεδο κεφαλαίων και οργάνωσης. Σε ό,τι αφορά τα ομόλογα ελληνικού δημοσίου, η άποψη της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών είναι ότι η αποτίμησή τους θα πρέπει να γίνει σε τιμές κτήσης και ότι οι ασφαλιστικές δεν προχωρούν σε πωλήσεις ελληνικών ομολόγων.

Σε ό,τι αφορά την Εποπτεία, ο πρόεδρος της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών τόνισε ότι σε καμία περίπτωση δεν θα πρέπει να υπάρξει «κενό εποπτείας» από τη μεταφορά της στην Τράπεζα της Ελλάδος. Τέλος, ως ένα μέτρο για την εξυγίανση του κλάδου αυτοκινήτου η Ένωση Ασφαλιστικών Εταιρειών θεωρεί την ασφάλιση των 500.000 ανασφάλιστων αυτοκινήτων που επιβαρύνουν την ελληνική οικονομία και το κοινωνικό σύνολο.

Ο κ. Karel Van Hulle, προϊστάμενος Γεν. Διεύθυνσης Εσωτερικής Αγοράς και Υπηρεσιών (Ασφαλιών και Συντάξεων) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, στάθηκε ιδιαίτερα

στην ανάγκη των μεγάλων ασφαλιστικών ομίλων για κεφαλαιακή στήριξη, αλλά και στην σταδιακή ελαστικότητα των εποπτικών αρχών σε ό,τι αφορά την κεφαλαιακή επάρκειά τους.

«Υπολογίστηκε ότι θα απαιτούνταν να καλύψουν κατά 70% τα αποθεματικά τους πάνω από τα σημερινά δεδομένα αν εφαρμόζονταν τα μέτρα IS5», δήλωσε ο κ. Van Hulle, ενώ η γενική διευθύντρια Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ασφαλίσεων (CEA) κα Michaela Koller στάθηκε στις διαρθρωτικές αλλαγές που παρουσιάζουν οι εποπτικές αρχές στην Ευρώπη και που οδηγούν σε μία ενοποίηση της εποπτείας,



ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

ΤΟ REUTERS ΑΝΑΘΕΩΡΕΙ ΠΡΟΣ ΤΑ ΠΑΝΩ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΠΛΟΥΣΙΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΟ 2010

Βελτιώνονται οι προοπτικές ανάπτυξης των πλουσιότερων χωρών του πλανήτη μέσα στο 2010, εκτιμά έρευνα του Reuters, αναθεωρώντας προς τα πάνω πρότερη πρόβλεψή της πριν έναν μήνα. Πάντως θα πρόκειται για μία αναμικτή ανάπτυξη συγκριτικά με την εικόνα που δίνουν οι αντίστοιχες χώρες στους κόλπους των αναδυόμενων οικονομιών.

Η μηνιαία έρευνα του Reuters, με 250 οικονομολόγους, παρουσίασε ανοδικές αναθεωρήσεις στις προβλέψεις ανάπτυξης για το σύνολο του 2010 στις ΗΠΑ, την ευρωζώνη και την Ιαπωνία, όμως στις περισσότερες περιπτώσεις διατηρείται η εκτίμηση για μία αισθητή κάμψη στον ρυθμό ανάπτυξης κατά το πρώτο τρίμηνο. Η εικόνα αυτή ενισχύει την άποψη ότι οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες θα τηρήσουν στάση αναμονής τουλάχιστον μέχρι το μέσον του 2010 προτού κινηθούν προς μία αυστηρότερη νομισματική πολιτική. Είναι προφανές ότι οι 250 οικονομολόγοι του

Reuters επηρεάστηκαν από το μεγάλο εύρος των αποτελεσμάτων για το ΑΕΠ στις μεγάλες οικονομίες. Για παράδειγμα η απρόσμενα ισχυρή ετήσια ανάπτυξη της τάξεως του 5,7% στις ΗΠΑ στο τέταρτο τρίμηνο του 2009 επέτρεψε τη διαμόρφωση μίας υψηλότερης εκτίμησης για το σύνολο του 2010 στο 2,9% από 2,7% αρχικά.

Στη Βρετανία η απογοητευτική διαμόρφωση ανάπτυξης με ρυθμό 0,1% στο τέταρτο τρίμηνο του 2009 οδήγησε να αναθεωρήσουν προς τα κάτω τις προβλέψεις τους για το 2010 στο 1,1% από 1,2% τον μήνα που πέρασε.

Στους παράγοντες που επιδρούν ανασταλτικά στην ανάπτυξη, οι αναλυτές του Reuters περιλαμβάνουν την επίμονα υψηλή ανεργία και την «ξηρασία» στις πιστώσεις, καθώς και τη σταδιακή λήξη κάποιων από τα εκτεταμένα προγράμματα τόνωσης των οικονομιών σε ευρωζώνη και Βρετανία. Σημειωτέον ότι η προηγούμενη έρευνα του Reuters προέβλεπε ότι η παγκόσμια ανάπτυξη θα ήταν της τάξεως του 3,6% εφέτος, από 2,5% που ήταν η αντίστοιχη εκτίμηση τον Ιούλιο πέρυσι.

CITIGROUP: Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΘΑ ΩΦΕΛΗΣΕΙ ΤΙΣ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ

Σε έκθεσή της, προ ημερών, η αμερικανική Citigroup σχολίασε ότι η δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα θα ωφελήσει τις αναδυόμενες αγορές σε χώρες που έχουν να επιδείξουν σταθερά δημοσιονομικά στοιχεία και υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στον επιχειρηματικό τομέα. Μάλιστα, υπό την έννοια αυτή δεν είναι μόνο η Ελλάδα που φαντάζει προβληματική, αλλά επίσης η Πορτογαλία, η Ισπανία, η Ιρλανδία, ακόμη και η Βρετανία.

Στο ίδιο μήκος κύματος και η γαλλική Credit Agricole Cheuvreux, που επεσήμανε μάλιστα ότι τα ομόλογα της Τσεχίας, της Τουρκίας και της Ρωσίας θα παρουσιάσουν τις καλύτερες επιδόσεις, καθώς τα χρέη των χωρών αυτών θα βρίσκονται στο ένα τρίτο του επιπέδου ή και της Ιταλίας έως το 2011. Δεν είναι τυχαίο ότι πριν από λίγες ημέρες η Moody's προχώρησε σε αναβάθμιση του χρέους ενός καλαθιού 39 αναδυόμενων αγορών, με τις αγορές της Ρωσίας και της Τουρκίας να είναι οι μεγαλύτερες κερδισμένες. Μάλιστα, αν και υπάρχουν συγκεκριμένοι παράγοντες που θα μπορούσαν να συνεχίσουν να λειτουργούν ανασταλτικά για τους επενδυτές, όπως τα επίπεδα του πληθωρισμού, οι διακυμάνσεις των νομισμάτων, τα προβλήματα στις υποδομές και η σχετική πολιτική αστάθεια, επισημαίνεται χαρακτηριστικά ότι πρόκειται για αγορές που ξεπέρασαν σε επιδόσεις τη Βρετανία (τόσο το βρετανικό χρηματιστήριο όσο και η βρετανική αγορά ομολόγων) μέσα στην τελευταία χρονιά.



ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ: ΕΝΩΣΗ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ: Μάρω Βασιλικού, Έφη Μπούρμπουλα

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΚΕΙΜΕΝΩΝ: Μαρία Θωμαδάκη

ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΟ ΣΕΛΙΔΩΝ: ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΕΒΕ

ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ 12,8% ΤΟΥ ΑΕΠ ΤΟ 2010 ΣΤΗ ΒΡΕΤΑΝΙΑ

Αντιμέτωπη με το ενδεχόμενο το έλλειμμα της το 2010 να φθάσει στο 12,8% του ΑΕΠ βρίσκεται η Βρετανία, όπως εκτιμούν κορυφαίοι οικονομολόγοι μετά και την ανακοίνωση των στοιχείων για δημόσια έσοδα και δανεισμό στη χώρα τον Ιανουάριο. Σε μία τέτοια περίπτωση η βρετανική οικονομία θα καταστεί μία από τις πλέον προβληματικές της Ε.Ε., ξεπερνώντας σε έλλειμμα και την Ελλάδα. Σημειώνεται ότι βάσει των στοιχείων του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, η Βρετανία το 2009 είχε το τρίτο μεγαλύτερο έλλειμμα παγκοσμίως, καθώς αυτό έφθασε στο 12,6% του ΑΕΠ. Το υψηλότερο έλλειμμα έχει καταγραφεί στην Ισλανδία, καθώς έφθασε το 2009 στο 15,7% του ΑΕΠ, ενώ η Ελλάδα είναι δεύτερη στη συγκεκριμένη

–όχι ιδιαίτερα ευχάριστη– κατάταξη, καθώς το έλλειμμα της βρίσκεται στο 12,7% του ΑΕΠ. Βάσει των στοιχείων που ανακοίνωσε η βρετανική κυβέρνηση, ο δημόσιος δανεισμός τον Ιανουάριο έφθασε στα 4,3 δισ. στερλίνες, γεγονός το οποίο θεωρείται πρωτοφανές, καθώς είναι η πρώτη φορά που η βρετανική κυβέρνηση αναγκάζεται να δανειστεί κατά τον μήνα Ιανουάριο, από το 1993 έως και σήμερα.

Η συνεχιζόμενη διεύρυνση του βρετανικού ελλείμματος, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η οικονομία της χώρας εξήλθε «οριακά» από την ύφεση στο δ'Α τρίμηνο του 2009, με ανάπτυξη μόλις 0,1%, έχει δημιουργήσει δύο αντίπαλα στρατόπεδα μεταξύ των οικονομολόγων. Στο ένα στρατόπεδο βρίσκονται οι οικονομολόγοι που ζητούν από τον Βρετανό υπ. Οικονομικών Αλιστερ Ντάρλινγκ να προχωρήσει σε εφαρμογή μέτρων προκειμένου να υπάρξει μείωση

του ελλείμματος, ούτως ώστε η χώρα να μη βρεθεί σε κατάσταση ανάλογη με αυτήν της Ελλάδας, σε ό,τι τουλάχιστον αφορά τη συμπεριφορά των αγορών απέναντί της. Υπάρχει, όμως και μία μερίδα οικονομολόγων οι οποίοι τονίζουν ότι πρώτιστο καθήκον της βρετανικής κυβέρνησης και του υπ. Οικονομικών είναι η στήριξη της οικονομίας της χώρας και η διατήρηση των έκτακτων μέτρων, έως ότου η ανάπτυξη επιστρέψει σε περισσότερο υγιείς και σταθερούς ρυθμούς. Ο Αλιστερ Ντάρλινγκ εμφανίζεται – με δεδομένες τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει– αρκετά ψύχραιμος, τονίζοντας ότι το έλλειμμα της χώρας θα διαμορφωθεί στο 12% για το δημοσιονομικό έτος 2009-2010 (ολοκληρώνεται στα τέλη Μαρτίου 2010), καθώς προβλέπει ότι θα φθάσει το πολύ έως τα 170,4 δισ. στερλίνες.



ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ: ΕΝΩΣΗ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ: Μάρω Βασιλικού, Έφη Μπούρμπουλα

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΚΕΙΜΕΝΩΝ: Μαρία Θωμαδάκη

ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΟ ΣΕΛΙΔΩΝ: ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΕΒΕ