



Σοφοκλέους 7-9, Αθήνα 10559/7-9 Sophokleous St. 10559 Athens

Τηλ./Tel. 210 3213913,3216191

Fax 210 3216115

Email: nchryso@otenet.gr

www.chrysochoidis.gr

### Ανάπτυξη και κίνδυνοι για τον ανοδικό κύκλο

Μετά τις πρόσφατες πιέσεις στις μετοχές σε παγκόσμιο επίπεδο και παρατηρώντας το χαρακτήρα της αντίδρασης των αγορών προς αυτές, επιβεβαιώσαμε την θέση μας πως οι βασικοί παράγοντες της αισιοδοξίας, η αυξημένη ρευστότητα για επενδύσεις και η διάθεση για επιχειρηματικές συμφωνίες, παραμένουν σταθεροί οδηγοί της θετικής τροχιάς (momentum) των αγορών.

Η ενίσχυση της απόδοσης των ομολόγων του δολαρίου και του ευρώ, λόγω της πρόβλεψης πως η ικανοποιητική οικονομική ανάπτυξη στις Η.Π.Α. και στην Ευρώπη θα μπορούσε να οδηγήσει σε πληθωριστικές πιέσεις, προβληματίζει για το αν οι μετοχικές αξίες χάνουν λίγη από την ελκυστικότητά τους. Ωστόσο, οι αποδόσεις των τίτλων σταθερού εισοδήματος εξακολουθούν να υπολείπονται των *δνητικών* αποδόσεων των μετοχών δίνοντας στις δεύτερες το προβάδισμα στις επενδυτικές επιλογές. Αρκεί να αποκατασταθεί το, προσφάτως διαταραχθέν, ήπιο περιβάλλον των επιτοκίων και εξακολουθήσει να ενισχύεται το διαθέσιμο εισόδημα του μέσου καταναλωτή στις δύο πλευρές του Ατλαντικού.

Στην εγχώρια αγορά, ο δείκτης FTSE-20 βρίσκεται σε ελκυστικά επίπεδα: Υπολείπεται της δίκαιης αποτίμησης του, την οποία υπολογίζουμε στις 2890 μονάδες, διαπραγματεύεται στις 14 φορές τα προσδοκώμενα κέρδη για την τρέχουσα χρήση, ενώ το 2006 τα μερίσματά των μετοχών που τον *απαρτίζουν* απέδωσαν κατά 2,8%. Στη μεσαία κεφαλαιοποίηση, η αποτίμηση του FTSE-40 είναι σαφώς απαιτητικότερη με τον δείκτη να διαπραγματεύεται 7% υψηλότερα από την δίκαιη τιμή του και τον λόγο P/E στις 16 φορές τα προσδοκώμενα κέρδη, ενσωματώνοντας τις προσδοκίες για μεγαλύτερη εξέλιξη της εταιρικής κερδοφορίας

και επιχειρηματικές συμφωνίες. Το ίδιο ισχύει για την μικρότερη κεφαλαιοποίηση. Σε αυτό το περιβάλλον ανάπτυξης είναι θεμιτή η αναζήτηση υψηλότερης απόδοσης με ταυτόχρονη ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου. Η πρακτική αυτή αφορά τόσο στις επιχειρήσεις (αύξηση δανεισμού για επενδύσεις, εξαγορές, συγχωνεύσεις και νέα επιχειρηματικά projects) όσο και τους επενδυτές (μεγαλύτερη έκθεση στις μετοχές και στις μικρότερες κεφαλαιοποιήσεις).

Υπό αυτές τις συνθήκες, προστασία παρέχουν μόνο η σωστή διασπορά αλλά και η σωστή αποτίμηση της πραγματικής ανάπτυξης κάθε εταιρείας. Στοιχεία όπως η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό με την ορθολογική σχέση δανεισμού και λειτουργικής κερδοφορίας βοηθούν ώστε να ξεχωρίσουν οι λογικές επιχειρηματικές στρατηγικές από τις παρακινδυνευμένες εξορμήσεις. Όταν η αγορά 'γυρίζει' όλοι επιθυμούν ένα μερίδιο κερδών, ζητούμενο είναι πόσο πληρώνουν για αυτό και πόσο αυτό αποδίδει σε βάθος χρόνου.

**Ρήτρα Περιορισμού Ευθύνης:**

Απαγορεύεται η ανάδημοσίευση του παρόντος χωρίς την άδεια της Ν. Χρυσοχοϊδης Α.Χ.Ε. Οι απόψεις που περιέχονται βασίζονται σε πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, ωστόσο η Ν. Χρυσοχοϊδης Α.Χ.Ε. δεν ευθύνεται για την εγκυρότητα, ορθότητα ή αξιοπιστία τους και διατηρεί το δικαίωμα αλλαγής τους χωρίς πρότερη ειδοποίηση. Τόσο η Ν. Χρυσοχοϊδης Α.Χ.Ε. όσο και οι διευθύνοντες και υπάλληλοι της δεν φέρουν ουδεμία ευθύνη για οποιαδήποτε συνέπεια των πληροφοριών αυτών. **Το παρόν δεν αποτελεί προσφορά, προτροπή ή επενδυτική πρόταση για αγορά ή πώληση μετοχών ή άλλων κινητών αξιών. Οι επενδύσεις που αναφέρονται ενδέχεται να μην είναι οι ενδειγμένες για ορισμένους επενδυτές.**

**Disclaimer:**

This report has been issued by N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE S.A., a member of the Athens Stock Exchange, and may not be reproduced in any manner or provided to any other persons. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. The information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable but has not been verified by N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE S.A. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE S.A. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility of liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE S.A. or any of its directors, officers or employees. **This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell securities mentioned herein.** N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE S.A. may effect transactions in or perform or seek to perform brokerage services for companies covered. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on their specific investment objectives and financial position.