



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

Με τους βασικούς παράγοντες αισιοδοξίας, την παγκόσμια ρευστότητα και τις επιχειρηματικές συμφωνίες, να υπαγορεύουν τις εξελίξεις, οι φόβοι για τις αρνητικές επιπτώσεις μιας οικονομικής επιβράδυνσης κυρίως στις Η.Π.Α. μετατίθενται για τα επόμενα στάδια του έτους και η διάθεση για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου παραμένει αναλλοίωτη οδηγώντας τις παγκόσμιες αγορές σε θετική τροχιά (momentum).

Η απόφαση της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας να αφήσει αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο του γεν, διατηρεί σταθερό το κόστος δανεισμού και διευκολύνει τόσο το carry trade για την αγορά μετοχικών αξιών όσο και τις εξαγορές και συγχωνεύσεις με στόχο την μεγιστοποίηση της οικονομικής αξίας. Η συνεχιζόμενη ισχυροποίηση του ευρώ έναντι του δολαρίου έχει προσφέρει σημαντικές αποδόσεις κυρίως στους αμερικανούς επενδυτές που παραμένουν και ο κινητήριος μοχλός του παγκόσμιου συστήματος. Οι αποδόσεις των τίτλων σταθερού εισοδήματος αν και βελτιωμένες σε σχέση με τις αρχές του χρόνου, υπολείπονται των δυναμικών αποδόσεων των μετοχών και συνδυαστικά με το ήπιο περιβάλλον επιτοκίων, καθιστούν τις μετοχές ελκυστικότερη επενδυτική επιλογή. Με την καλή εταιρική κερδοφορία στις Η.Π.Α. και την σαφή βελτίωση που παρουσιάζει η Ευρωζώνη, το διαθέσιμο εισόδημα του ευρωπαϊού καταναλωτή βελτιώνεται την ίδια στιγμή που στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού, με την αδυναμία της αγοράς ακινήτων, δείχνει να σταθεροποιείται.

Στην εγχώρια αγορά, ο δείκτης FTSE-20 της μεγάλης κεφαλαιοποίησης βρίσκεται σε σωστή αποτίμηση (2% κάτω από τη δίκαιη τιμή) έχοντας μερισματική απόδοση για το 2006 το 2,7% και λόγο P/E (βάσει των προβλεπόμενων κερδών της τρέχουσας χρονιάς) τις 14,3 φορές. Στην μεσαία κεφαλαιοποίηση η αποτίμηση του FTSE 40 είναι σαφώς απαιτητικότερη (16 φορές τα κέρδη του 2007 και 13% άνω της δίκαιης αποτίμησης) ενσωματώνοντας τις προσδοκίες για μεγαλύτερη εξέλιξη 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 αναδημοσίευση 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 ενδεδειγμένες 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.