

Σοφοκλέους 7-9, Αθήνα 10559/7-9 Sophokleous St. 10559 Athens  
Τηλ./Tel. 210 3213913,3216191  
Fax 210 3216115  
Email: nchryssos@otenet.gr  
www.chrysochoidis.gr

Δεκέμβριος 2007

Το 2007 υπήρξε ακόμα μια χρονιά θετικών αποδόσεων για τις μετοχές αλλά και χρονιά απαρχής της έντονης μεταβλητότητας που θα συνοδεύει τις αγορές εφεξής και για όσο αυτές κινούνται σε ιστορικά υψηλά επίπεδα.

Τα προβλήματα στην αγορά στεγαστικών δανείων με τις απώλειες που έχουν προκαλέσει, οδηγούν σε μετριασμό της ρευστότητας και αναγκάζουν τις κεντρικές τράπεζες να χαλαρώσουν τη νομισματική πολιτική, με ό,τι αυτό συνεπάγεται για τα επίπεδα πληθωρισμού στην Ευρωζώνη και στις Η.Π.Α.

Το ζήτημα που τίθεται, λοιπόν, εν' όψη της έναρξης του νέου έτους, είναι κατά πόσο η 'ζημιά' στο χρηματοοικονομικό σύστημα θα περιστείλει τις επενδύσεις, φράζοντας το δρόμο στην ανάπτυξη της εταιρικής κερδοφορίας και αναστέλλοντας τον ανοδικό κύκλο των μετοχικών αξιών. Αντίθετα, η αισιόδοξη οπτική επικεντρώνεται στην αποφασιστικότητα που επιδεικνύουν οι κεντρικοί τραπεζίτες ως προς την αντιμετώπιση του προβλήματος, στην ύπαρξη ισχυρών πόλων (Κίνα, Αραβικές χώρες, Ρωσία) που μπορούν να δράσουν ως επενδυτές 'εκτάκτου ανάγκης' και στην ισχυρή λειτουργική κερδοφορία επιχειρήσεων σε συγκεκριμένους κλάδους και αναπτυσσόμενες περιοχές (όπως οι Ελληνικές επιχειρήσεις και η περιοχή της Ανατολικής Ευρώπης).

Ακολουθώντας, η επενδυτική τακτική έχει ήδη μετατραπεί από 'επιθετική' (α' εξάμηνο 2007) σε 'τακτική αναμονής' και δεν αποκλείεται να αλλάξει και σε 'αμυντική' όσο θα συνεχίζεται η αποτίμηση των απωλειών. Αυτή η νευρική κατάσταση, έντονα αποτυπωμένη στις συνεδριάσεις των τελευταίων εβδομάδων, θα εξακολουθήσει για μεγάλο διάστημα της νέας χρονιάς, και θα απαιτήσει περισσότερο υπομονή από τους επενδυτές. Το συγκεκριμένο περιβάλλον ευνοεί τις εταιρείες 'αξίας' (σε αντιδιαστολή με τις μετοχές 'ανάπτυξης') οι οποίες, με όπλο τις ισχυρές χρηματικές ροές τους, θα αντεπεξέλθουν στις ανάγκες τους τώρα που ο δανεισμός γίνεται δυσκολότερος. Επίσης, ευνοεί κλάδους με χαμηλή μόχλευση και μικρή εξάρτηση από κόστη πρώτων υλών, τώρα που το περιβάλλον των τιμών γίνεται δυσκολότερο. Τέλος, ευνοεί μετοχές με υψηλή απόδοση μερίσματος που θα αντιδιαστέλλεται στην παροδική μεν αλλά έντονη μεταβλητότητα.

Αν εξαιρέσουμε τις εταιρείες κοινής ωφέλειας και τις ιδιαίτερες συνθήκες που καθορίζουν τα σχέδια και την αποτίμηση τους, οι εταιρείες της υψηλής κεφαλαιοποίησης και ιδιαίτερα οι τραπεζικές-χρηματοοικονομικές, τα διυλιστήρια και οι εταιρείες τυχερών παιχνιδιών αποτελούν ασφαλή καταφύγια για την νέα χρονιά. Η αποτίμηση του δείκτη FTSE-20 με βάση τις προβλέψεις για την κερδοφορία του 2008, βρίσκεται σε ελκυστικά επίπεδα και στηρίζει την αισιοδοξία μας πως, πέραν από μακροοικονομικά προβλήματα, οι θεμελιώδεις αξίες είναι ακόμη παρούσες στις μετοχές και υπάρχουν ικανά περιθώρια κερδοφορίας για να ανταμείψουν τους επενδυτές τώρα που ο κίνδυνος (και άρα και το ασφάλιστρό του) αυξάνεται. Πέραν των βασικών συντηρητικών συστατικών της επένδυσης υπάρχουν και περισσότερο 'δυναμικά' σενάρια που, με σωστό 'οικονομικό περιβάλλον' μπορούν να αποβούν κερδοφόρα. Χαρακτηριστικά παραδείγματα, η μετεξέλιξη-απελευθέρωση του τομέα των τηλεπικοινωνιών και η ανάπτυξη των τομέων πληροφορικής και λιανικού εμπορίου στην χώρα μας που δημιουργούν συνθήκες υπεραπόδοσης για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στα πλαίσια των τομέων αυτών.

**Ρήτρα Περιορισμού Ευθύνης:**

Απαγορεύεται η αναδημοσίευση του παρόντος χωρίς την άδεια της Ν. Χρυσοχοΐδης Α.Ε. Οι απόψεις που περιέχονται βασίζονται σε πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, ωστόσο η Ν. Χρυσοχοΐδης Α.Ε. δεν ευθύνεται για την εγκυρότητα, ορθότητα ή αξιοπιστία τους και διατηρεί το δικαίωμα αλλαγής τους χωρίς πρότερη ειδοποίηση. Τόσο η Ν. Χρυσοχοΐδης Α.Ε. όσο και οι διευθύνοντες και υπάλληλοι της δεν φέρουν ουδέμία ευθύνη για οποιαδήποτε συνέπεια των πληροφοριών αυτών. Το παρόν δεν αποτελεί προφορά, 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.