GOVERNANÇA

Ativismo direcionado ganha mais espaço nas companhias

Para John Wilcox, presidente da Sodali, a atuação genérica sobre governança está diminuindo. Por Juliana Ennes, do Rio

ALINE MASSUCA/VALOR

Para John Wilcox, os fundos de pensão não deveriam fazer parte dos conselhos de administração das empresas

Os acionistas brasileiros estão começando a se tornar ativistas, a exemplo de atuação já consolidada no exterior. Descobriram a importância e o alcance do seu papel como agentes de governança empresarial, em vez de ficar à mercê dos conselhos de administração e de órgãos reguladores. Por isso, as empresas brasileiras devem começar a sentir com maior força o impacto da pressão exercida por esses acionistas. Mas isso não é necessariamente ruim, explica o especialista internacional John Wilcox, presidente da Sodali, consultoria europeia.

Ele acredita que a qualidade do ativismo no ano que vem será superior e as companhias poderão prever suas vulnerabilidades.

O especialista disse que o ativismo direcionado e específico para cada companhia está aumentando, enquanto a atuação genérica sobre governança segue perdendo espaço.

Wilcox avalia que, há poucos anos, o foco dos ativistas limitava-se à busca de direitos dos minoritários, políticas de governança e transparência. Agora, o leque de ambições está sendo ampliado e os ativistas passam a querer discutir as estratégias das companhias, a implementação de políticas por parte do conselho de administração, no modelo conhecido como "faça ou explique", em que as empresas devem seguir as melhores práticas de governança ou dar uma explicação convincente ao mercado motivo por que elas foram deixadas de lado.

O porte dos acionistas, segundo Wilcox, interfere na sua maneira de atuar ante as companhias. Usualmente, os pequenos acionistas ativistas são menos propensos a lidar com as questões fundamentais do negócio da empresa em que investem.

"Eles são mais preocupados individualmente com questões que os afetem diretamente. As maiores instituições vão cada vez mais estar sob pressão para exercitar o direito de seus acionistas com diligência", disse.

Por outro lado, o que pode ser considerado como ativismo institucional, realizado por grandes fundos de pensão, acaba tendo um peso maior, mais estratégico, porque estes pedem às companhias ações de governança para o longo prazo e cobram das empresas que sejam colocadas em prática. E apesar de representarem uma fonte de pressão mais forte do que os minoritários, eles não deveriam chegar a fazer parte do conselho da empresa, na opinião de Wilcox.

Wilcox trabalha no escritório da consultoria em Nova York e esteve no Brasil recentemente para uma rodada de trabalhos sobre ativismo de acionistas, quando conversou com o Valor. "Acredito que as grandes instituições no Brasil estão prestando cada vez mais atenção ao comportamento das empresas em suas carteiras. Eles não querem se tornar 'insiders' na companhia. Usualmente, acionistas não querem atuar no lugar dos gestores da companhia, eles querem que os executivos e os conselheiros façam um bom trabalho. Os grandes fundos são investidores, não querem comandar o negócio."

O especialista lembrou que um fundo de pensão até pode querer ter candidatos ao conselho se sentir que a companhia está sendo mal gerida. "Mas eles não são especialistas em gerir negócios, é algo bem diferente ter ideias para a companhia de comandá-la."

O presidente da Sodali defende que as companhias estabeleçam um bom canal de comunicação com seus acionistas, não somente para aproveitar eventuais contribuições para o próprio negócio, mas também para evitar que o acionista busque outros canais para se fazer ouvir. Ele considerou que o próprio ativista não deveria, por exemplo, procurar a imprensa como primeira opção para tratar de assuntos relativos à gestão do negócio.

"As empresas deveriam gerenciar seus acionistas assim como fazem com seus clientes. Eles não são mais difíceis ou desleais", disse. Seria preciso realizar rodadas de encontros que não se restrinjam à divulgação de resultados trimestrais, além de traçar um perfil de quem são os acionistas com direito de voto. Nesses encontros, além de possibilitar ao acionistas acompanhar os relatórios de análise feitos por investidores institucionais, a companhia conseguiria garantir que o caminho oposto também seja feito, dando voz à administração da empresa para mostrar com transparência e visibilidade as medidas não financeiras da companhia.

Capital.gr

Γ. Σπανουδάκης: "Ξεχάστε τον ΟΠΑΠ του χθες"

Δευτέρα, 14 Νοεμβρίου 2011 - 09:56

Συνέντευξη στο Νίκο Χρυσικόπουλο

Λίγες μόνο ημέρες μετά την έκτακτη γενική συνέλευση των μετόχων της ΟΠΑΠ ΑΕ που ουσιαστικά επικύρωσε την υλοποίηση του μεγαλύτερου επενδυτικού προγράμματος στην ιστορία της εταιρείας, ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος του Οργανισμού Γιάννης Σπανουδάκης αποκαλύπτει τις λεπτομέρειες του εγχειρήματος: πως και με ποιες συνεργασίες θα ξεκινήσει η λειτουργία του δικτύου των VLTs, ποιο μοντέλο προκρίνεται για να υλοποιηθεί η είσοδος στη διαδικτυακή αγορά, γιατί η άδεια για τα Λαχεία και το Ξυστό θα διεκδικηθεί μέσω κοινοπραξίας και, τέλος, σε ποιο ύψος θα διαμορφωθεί τελικά ο δανεισμός.

- Κύριε Σπανουδάκη, πόσο εύκολο ήταν να εξασφαλίσετε τη συναίνεση των μετόχων –και κυρίως των ξένων θεσμικών που ελέγχουν συνολικά το 58% της εταιρείας– για την ορθότητα του νέου business plan;

Από την πρώτη στιγμή που συγκαλέσαμε την έκτακτη γ.σ., δεσμευτήκαμε να κάνουμε ό,τι περνάει από το χέρι μας για να ενημερωθούν οι μέτοχοί μας. Δεν αφήσαμε στο έλεος της άγνοιας οποιαδήποτε απόφαση. Διότι σε πολλές περιπτώσεις στο παρελθόν αντιδρούσαν οι μέτοχοι λόγω ελλιπούς ενημέρωσης. Τι κάναμε; Πέραν των δικών μας πρωτοβουλιών, προσλάβαμε ως proxy manager τη Sodali, η οποία με τη σειρά της ήλθε σε επαφή με τις αντίστοιχες εταιρείες που εκπροσωπούν την πλειονότητα των θεσμικών μας επενδυτών. Η κίνηση αυτή που αποδείχθηκε εξαιρετικά αποδοτική και σε συνδυασμό με την πρόσθετη ενημέρωση που παρείχε το τμήμα επενδυτικών σχέσεων η διοίκηση, ιδιαίτερα προς τους δύο μεγαλύτερους μετόχους μας, την Capital και πλέον τη Silchester, καταφέραμε να εξασφαλίσουμε ότι θα περνούσε σωστά το μήνυμα.

Παράλληλα συνεργαστήκαμε με τέσσερις οικονομικούς συμβούλους –Lazzard, Eurobank, Alpha Bank, Πειραιώς– επί δύο μήνες πριν αρχίσουμε τη διαπραγμάτευση. Λάβαμε reasoned opinion από όλους και fair value opinion από δύο (Lazzard, Eurobank). Όλες αυτές οι ενέργειες έγιναν έγκαιρα και είδαμε αρκετά νωρίς πως υπήρχε θετική ανταπόκριση, κάτι που πιστοποιήθηκε τελικά με την επικύρωση όλων των θεμάτων με εξαιρετικά υψηλό ποσοστό.

Δεν ήταν εύκολο εγχείρημα. Οφείλαμε να κρατήσουμε εξαιρετικά λεπτές ισορροπίες: από τη μία πλευρά διαπραγματευόμασταν με το Δημόσιο, στον έλεγχο του οποίου βρίσκεται το 34% της εταιρείας, και από την άλλη έπρεπε να αποδείξουμε ότι πραγματικά κινηθήκαμε προς όφελος των μετόχων μας.

- Έχετε ήδη υπογράψει τη σύμβαση με το Δημόσιο για τα VLTs. Αυτό σημαίνει ότι ξεκίνησε η αντίστροφη μέτρηση για την υλοποίηση της επένδυσης. Ποια είναι τα επόμενα βήματα;

Η σύμβαση υπεγράφη την επομένη της γενικής συνέλευσης και ήδη καταβάλαμε το προβλεπόμενο από τη συμφωνία αρχικό ποσό των 474 εκατ. ευρώ. Στη συνέχεια, θα ολοκληρώσουμε τη συζήτηση με τους πράκτορες για το δίκτυο των βιντεολόττο. Έχουμε ήδη εξετάσει εάν θα τοποθετήσουμε και πόσα VLTs στα πρακτορεία μας, διότι υπάρχουν και ζητήματα αξιοποίησης τους. Μην ξεχνάμε ότι έρχονται άλλα 18,5 χιλιάδες βιντεολόττο που θα δωθούν σε παραχωρισιούχους οι οποίοι δεν έχουν άλλο περιθώριο από το να τα τοποθετήσουν σε χώρους αποκλειστικής διάθεσης έως 25 μηχανημάτων. Άρα ο κάθε πράκτορας πρέπει να σκεφθεί πέραν του δικού του συμφέροντος και τον ανταγωνισμό. Θα συζητήσουμε λοιπόν άμεσα με τους πράκτορες ποια είναι η βέλτιστη και συγχρόνως η ταχύτερη λύση. Δεύτερον, θα αποφασίσουμε ποιοι θα είναι οι τεχνολογικοί μας συνεργάτες και τρίτον, ποιους χώρους θα επιλέξουμε για τη δημιουργία των δικών μας gaming halls. Παράλληλα, πρέπει να αποφασίσουμε με ποιο brand θα εισέλθουμε σε αυτή τη νέα αγορά, να υπάρχει μια ομοιογενής ταυτότητα για όλους τους χώρους μας και πως θα διαμορφωθούν οι χώροι αυτοί, κάτι που θα γίνει μέσω διαγωνιστικής διαδικασίας. Συνολικά, το ύψος της επένδυσης

θα ξεπεράσει τα 800 εκατ. ευρώ, ίσως η μεγαλύτερη που γίνεται σήμερα στην Ελλάδα. Πάντως, το "μυστικό" στα VLTs είναι το περιεχόμενο και η θέση των καταστημάτων. Δεν θα αφήσουμε στην τύχη κανένα από τα δύο. Ο ΟΠΑΠ θα είναι σε θέση ακόμη και σε τρεις μήνες από σήμερα να έχει σε λειτουργία αρκετά μηχανήματα, εντός και εκτός πρακτορείων.

- Τι προσδοκάτε τελικά από αυτή την επένδυση;

Με τη βοήθεια της H2 Gambling Capital εξετάσαμε διάφορες αγορές όπου υπάρχουν δίκτυα VLT΄s, μεταξύ άλλων στην Ιταλία, την Ελβετία, την Αγγλία και επιχειρήσαμε –λαμβάνοντας υπόψιν την οικονομική συγκυρία– να διαπιστώσουμε το μελλοντικό μέγεθος της αγοράς. Έχουμε κάνει τους υπολογισμούς μας και είναι στο χέρι μας να μεγιστοποιήσουμε το όφελος. Όσο για τα μηχανήματα, δεν έχουμε ακόμη αποφασίσει εάν θα αγοραστούν ή θα ενοικιαστούν. Υπάρχουν πάροχοι που μπορούν να αναλάβουν το τεχνολογικό μέρος. Η αξιολόγηση και η τελική επιλογή θα γίνει άμεσα, ώστε να πραγματοποιηθεί η λειτουργία τους το συντομότερο δυνατό.

- Είναι τα VLTs η κινητήριος δύναμη του ΟΠΑΠ για τα επόμενα χρόνια;

Είναι ένας σημαντικός τομέας που θα επαναπροσδιορίσει την αγορά των τυχερών παιχνιδιών χωρίς αμφιβολία. Στην Ιταλία είδαμε ότι απέκτησε ένα πολύ σημαντικό μέγεθος, χωρίς να επηρεάσει τα υπόλοιπα παιχνίδια, αντίθετα αυξήθηκε η συμμετοχή του κοινού.

- Πως σχολιάζετε την προσφυγή των ελληνικών καζίνο στην Ε.Ε. κατά της "απευθείας ανάθεσης των VLTs στον ΟΠΑΠ";

Η ΟΠΑΠ Α.Ε. δεν αποκλείει τα καζίνο να είναι μέρος των παραχωρησιούχων. Και αυτό είναι μια ευκαιρία για τους ίδιους, εάν θεωρούν ότι είναι ένας τρόπος να συμμετάσχουν στην αγορά. Ο νόμος λέει σαφέστατα ότι τα καζίνο προστατεύονται διότι σε μια ακτίνα αρκετών χιλιομέτρων δεν θα υπάρχουν χώροι συγκέντρωσης VLTs, πέραν των όποιων πρακτορείων του Οργανισμού. Εξάλλου, μέσω του ΟΠΑΠ και της διαδικασίας των παραχωρησιούχων γίνεται πολύ καλύτερος έλεγχος, ώστε η εκμετάλλευση των βιντεολόττο να πραγματοποιείται με έναν τρόπο πιο μετριοπαθή, κάτι που επιθυμεί και η Ελληνική Πολιτεία.

- Με ποιό τρόπο θα γίνει τελικά η είσοδος του ΟΠΑΠ στο διαδίκτυο;

Εμείς έχουμε τη δυνατότητα να διαχειριστούμε και τα έντεκα παιχνίδια μας μέσω του διαδικτύου. Έχουμε όμως λάβει μια σαφή απόφαση να μην γίνει αυτό εις βάρος των πρακτόρων. Ο τρόπος, λοιπόν, που θα δραστηριοποιηθούμε στο internet είναι μέσω της Κάρτας Παίκτη. Με τον τρόπο αυτό οποιοσδήποτε θέλει μπορεί να προπληρώσει τη συμμετοχή του, να αγοράσει μονάδες και να συμμετάσχει στα παιχνίδια με τον ίδιο τρόπο που θα το έκανε και στα πρακτορεία, άρα πληρώνοντας προμήθεια, πλην όποια ώρα και από όπου επιθυμεί. Η έκδοση της Κάρτας Παίκτη είναι έτοιμη. Σύντομα θα ενεργοποιήσουμε τον μηχανισμό, ώστε να υποστηριχθεί το εγχείρημα και να διασφαλιστεί η εξυπηρέτηση του παίκτη, η διεκπεραίωση της συμμετοχής του μέσω της κάρτας και η ασφάλεια των συναλλαγών. Η εισαγωγή της Κάρτας Παίκτη είναι παράλληλη δράση με την είσοδό μας στο online betting. Ο ΟΠΑΠ θα μπει στο διαδίκτυο συνεργαζόμενος με κάποιον υπάρχοντα μεγάλο πάροχο. Ακόμη δεν έχουμε καταλήξει ποιός θα είναι αυτός. Έχουν γίνει όμως οι προεργασίες και ακολούθως να ολοκληρωθούν και οι επαφές με τράπεζα-σύμβουλο. Είμαστε κοντά.

- Μέσα στο μήνα λήγει η προθεσμία εκδήλωσης ενδιαφέροντος για το διαγωνισμό για τα Κρατικά Λαχεία και το Ξυστό. Τι σκοπεύει να πράξει η εταιρεία;

Θα συμμετάσχουμε στο διαγωνισμό. Δεδομένης όμως της οικονομικής συγκυρίας, αποφασίσαμε πως δεν χρειάζεται να φορτώσουμε την εταιρεία με έναν υπερβολικό δανεισμό. Έτσι, ζητήσαμε από διεθνείς και ελληνικούς ομίλους να μας εκφράσουν το ενδιαφέρον τους ώστε να προχωρήσουμε σε ένα joint venture που θα περιλαμβάνει τη δυνατότητα χρηματικής συμμετοχής και να μοιραστούμε την εμπειρία τους στη διοργώνωση των Λαχείων και του Ξυστό. Ο ΟΠΑΠ θα συμμετάσχει σε ένα ποσοστό σε αυτή την κοινοπραξία. Υπάρχουν αρκετές προτάσεις. Αυτή την περίοδο προσπαθούμε να οριστικοποιήσουμε το πλαίσιο της συνεργασίας για να μπορέσουμε στη συνέχεια να καταθέσουμε πρόταση εκδήλωσης ενδιαφέροντος.

- Έχετε καταλήξει στο χρηματοδοτικό σχήμα για την κεφαλαιακή ενίσχυση της εταιρείας;

Έχουμε σχεδόν οριστική συμφωνία και βρισκόμαστε στο στάδιο να επιλέξουμε ποιοι άλλοι θα συμμετάσχουν πέραν των επικεφαλής του σχήματος τραπεζών. Σε κάθε περίπτωση, δεν θα φθάσουμε με κανένα τρόπο στο ποσό των 600

εκατ. ευρώ που ζητήσαμε να εγκρίνουν οι μέτοχοι. Θα είναι αρκετά χαμηλότερα, λίγο πιο πάνω από το μισό. Τα διαθέσιμα της εταιρείας, ο περιορισμός της συμμετοχής μας στο Ξυστό σε ένα ποσοστό στην κοινοπραξία και η μείωση του μερίσματος που θα διανείμουμε, περιορίζει τα έξοδα και άρα τις απαιτήσεις. Ήδη έχουμε μια ρευστότητα μέσα στο τρίτο τρίμηνο αρκετά καλή. Σημειωτέον ότι το διάστημα αυτό είναι συγκριτικά αδύναμο, έχουμε μπροστά μας όμως το τέταρτο τρίμηνο όπου θα ενισχυθούν ακόμη περισσότερο τα ταμεία μας.

- Σε ποιο στάδιο βρίσκεται ο διαγωνισμός για την ανάδειξη τεχνολογικού παρόχου;

Έχουν κατατεθεί οι προσφορές από τους δύο υποψηφίους και γίνεται η αξιολόγησή τους. Η υλοποίηση του διαγωνισμού θα ολοκληρωθεί κανονικά.

- Θα συμφωνήσετε, πάντως, με τη παρατήρηση πως το διάστημα αυτό ο ΟΠΑΠ έχει ανοίξει πολλά μέτωπα...

Διότι τώρα εμφανίστηκαν αυτές οι ευκαιρίες. Όταν ολοκληρωθεί το επιχειρηματικό μας πλάνο, θα πρέπει να ξεχάσουμε τον ΟΠΑΠ του χθες. Οι κινήσεις που γίνονται σήμερα έχουν ως στόχο ο Οργανισμός να αποκτήσει αυτονομία δυνάμεων σε όλα τα επίπεδα. Βρισκόμαστε ακόμη στην αρχή.

nikos.chrissikopoulos@capital.gr

http://www.capital.gr/news.asp?id=1328558

GIULIANO BALESTRERI

Assemblee, la riforma Ue funziona più fondi in assemblea e nei cda

E' bastato rendere meno rigide le norme sul deposito dei titoli e la presenza degli istituzionali si è fatta massiccia e ha cambiato molte cose: da Telecom a Parmalat. E ora tocca a Eni e Enel

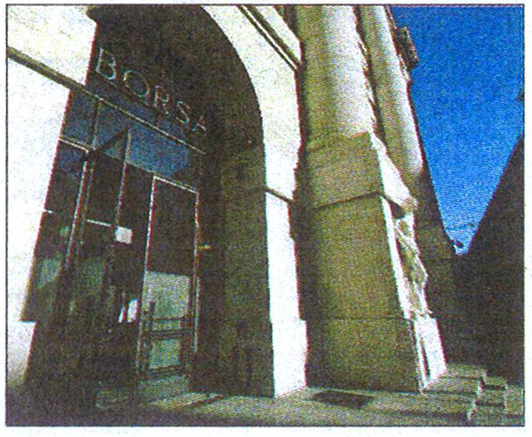
Milano

Due assemblee alle spalle, nove all'orizzonte. Con un ruolino di marcia che promette bene. Molto. Per approvare il bilancio di Ansaldo Sts e rinnovare le cariche sociali si è presentato il 17% del capitale in mano agli investitori istituzionali (Finmeccanica controlla il 40%). Ancora di più per Telecom Italia, quando, martedì scorso, è intervenuto in assemblea il 20% di capitale istituzionale. Poco sotto il 22,5% nelle mani del socio di riferimento Telco. Una partecipazione così massiccia che fino all'ultimo ha tenuto sul filo del rasoio l'esito della votazione. Giovedì per approvare il bilancio di Prysmian si è presentato in Assemblea il 55% del capitale e l'assise ha deciso di permettere al cda di presentare una propria lista. Come già è nelle possibilità del board di Telecom.

«È la diretta e positiva conseguenza dell'introduzione del *record date*», spiega Massimo Menchini, responsabile corporate governance di Assogestioni che commenta il recepimento della nuova direttiva europea entrata in vigore lo scorso 31 ottobre semplificando la registrazione per la partecipazione alle assemblee: basta dichiarare il possesso delle azioni sette giorni prima della convocazione. Poi, subito dopo la registrazione, i titoli tornano disponibili. «Con questa flessibilità — prosegue Menchini — gli investitori istituzionali vengono in assemblea e votano. Insomma si è dimostrato quello che ripetiamo da anni: il vero ostacolo alla partecipazione era il blocco dei titoli». Fino al 2010, era necessario il deposito delle azioni diversi giorni prima dell'assemblea con blocco dei titoli che — di fatto — arrivava a quasi due settimane. Una situazione che spingeva i grandi investitori a depositare solo una parte dei titoli in loro possesso.

Una folla di nuovi entranti nei board e più trasparenza

Con il *record date* cambia il ruolo e il peso dei *proxy adviser*, le società come Iss che suggeriscono — sulla base di una loro analisi — come votare agli istituzionali. E ancora più centrale diventa la missione di chi, come Sodali, non raccoglie deleghe di voto ma supporta le società quotate nel fornire maggiori informazioni agli investitori sulle delibere assembleari e fornire assistenza alle stesse società affinché si uniformino sempre più alle best practices di Corporate Governance. «In Italia a regime la partecipazione degli istituzionali raddoppierà», dice Andrea Di Segni, responsabile *Operations* di Sodali. Un'affermazione supportata dai numeri dei paesi vicini. In Olanda il *record date* è stato introdotto nel 2007 e la partecipazione assembleare media è passata dal 35,9 al 43,4%, lo scorso anno è salita al 49,9%. Meglio ancora la Francia, passata dal 48,8 al 56,1% e arrivata nel 2009 al 62% con incrementi medi del 31%. «L'impatto — prosegue Di Segni — sarà sempre maggiore, ma soprattutto per le società con un largo flottante, come Eni, Enel, Mediaset. Di certo l'effetto non sarà lo stesso per le piccole e medie quotate. Ovvio è che, adesso, si porranno nuovi temi in termini di governance perché senza una vera maggioranza gli azionisti di riferimento non potranno più avere il controllo assoluto delle assemblee». A cominciare dalle convocazioni straordinarie per le quali servono i due terzi dei voti: «Il management — aggiunge il manager di Sodali — dovrà quindi fare attenzione, soprattutto quando vorrà far approvare delibere che il mercato percepisce come ostili».



Nel caso Telecom, poi, i fondi hanno portato la loro lista al 40% eleggendo tre consiglieri indipendenti: «Un risultato che testimonia la bontà della lista", dice Menchini. «Basti guardare il comportamento degli amministratori indipendenti e dei sindaci eletti dai fondi comuni d'investimento». Dalle prese di posizione di Zingales su Telecom al ruolo di Paola Sapienza, Cesare Calari e Carlo Carraro nella vicenda Generali. «L'unione di tanti gestori stempera ogni conflitto d'interesse e permette la massima libertà d'azione». Insomma, è un processo probabilmente irreversibile che avrà un banco di prova nelle prossime assemblee per le quali Assogestioni ha presentato una lista: Mediaset che rinnoverà il collegio sindacale (candidato Mauro Lonardo), Pirelli (in corsa per il cda Franco Bruni, Elisabetta Magistretti, Francesco Profumo e Pietro Guindani), Generali (Eugenio Colucci come sindaco), Enel Green Power (Luca Anderlini, Daniele Santosuosso e Laura Iris Ferro per l'integrazione del cda), Enel (Angelo Maria Taraborrelli, Alessandro Banchi e Pedro Solbes per il cda), Eni (per il cda Alessandro Profumo, Francesco Taranto e Alessandro Lorenzi, per il collegio sindacale Ugo Marinelli Giorgio Silva), Finmeccanica (Paolo Cantarella, Silvia Merlo, Marco Iansiti, Christian Streiff per il cda), Saipem (Mauro Sacchetto, Maurizio Montagnese, Michele Volpi per il cda, Mario Busso per il collegio sindacale) e Parmalat (Gaetano Mele, Nigel Cooper e Paolo Dal Pino per il cda, Mario Stella Richter per il collegio sindacale). Per il momento però gli istituzionali preferiscono mantenere un basso profilo e accontentarsi di un ruolo di minoranza. Poi si vedrà.

Domenico Siniscalco

«Gli azionisti sono più tranquilli quando le società incentivano la partecipazione degli istituzionali», dice John Wilcox, presidente di Sodali. «Adesso è importante che il processo si consolidi, ma non credo si possa tornare indietro. Si dovrà fare anche una riflessione generale sulla governance e sul premio di maggioranza. Ma intanto gli istituzionali hanno capito che il voto è un dovere nei confronti del mercato e dei loro clienti. Si tratta anche di una questione di fiducia». Una questione che rende delicata la scelta dei candidati di minoranza. Un processo che Assogestioni gestisce con il comitato di Corporate Governance e il referente Guido Giubergia di Ersel. La selezione parte dalla rosa di 5-6 nomi che i cacciatori di teste di Egon Zehnder sottopongono al comitato in base alle competenze richieste.

Per entrare in lista i candidati devono accettare il regolamento di Assogestioni e non possono sedere in più di tre consigli. Inoltre, perso il requisito di indipendenza non possono ricandidarsi per lo stesso board con un'altra lista. «Amministratori e sindaci di minoranza — rilancia Menchini — dovrebbero essere il faro della corporate governance. Di certo non sono liste che vogliono andare contro il management: puntano a eleggere quote di minoranza che tutelino gli interessi di tutti gli azionisti». Di certo dal 1996, quando in Eni entrò il primo consigliere di minoranza, è stata fatta molta strada. Come — per esempio — la conquista da parte delle minoranze della presidenza del collegio sindacale: «Finita la stagione assembleare, ci sarà l'occasione di migliorare ulteriormente la normativa italiana nell'ambito della revisione della legge che recepisce la direttiva Ue sui diritti degli azionisti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cuidado com eles

Caso PDG mostra que é importante atentar para o poder dos proxy advisors

Por Silvio Muto

As firmas especializadas em recomendação de votos em assembleias de acionistas, também conhecidas como proxy advisors, funcionam como oráculos para investidores de companhias sem controladores definidos. Seu papel na cadeia decisória dessas empresas é preponderante, já que grandes investidores institucionais, detentores de participações em inúmeras corporações, se baseiam nessas consultorias ou confiam totalmente a elas a direção de um voto. Estudos estimam que mais de 10% dos votos de acionistas nos Estados Unidos seguem orientações da Institutional Shareholder Services (ISS, hoje pertecente ao grupo MSCI), a maior proxy advisor do mundo. No Brasil, a atuação dessas firmas sempre foi tímida, dada a forte concentração acionária das companhias locais, geralmente controladas por famílias ou grupos empresariais. Aos poucos, isso parece estar mudando por aqui.

A inusitada assembleia de abril da PDG — em que os acionistas, de forma inédita, recusaram a proposta de remuneração dos administradores — é um sinal dessa mudança de comportamento. A razão apontada para a negativa foi a de que os investidores teriam votado no automático, influenciados pela recomendação feita pela ISS, que considerou pouco transparente o plano de salários apresentado. No fim de junho, a PDG conseguiu reverter o placar, não sem passar, antes, por um desgaste de imagem e uma rodada de contatos com investidores.

O episódio pode ter servido de lição para outras empresas. A Sodali, prestadora do serviço de "proxy solicitation" — intermediação de empresas e acionistas em assembleias —, diz ter sido contatada, em junho, por três companhias brasileiras preocupadas com o poder dos consultores de voto. "Elas estavam particularmente interessadas em compreender a atuação dos proxy advisors, para evitar problemas como os enfrentados pela PDG", conta Hernan Lopez, diretor da região da América Latina da Sodali. "Os tempos são outros. Acabou-se a época das assembleias como mero cumprimento legal", observa.

Com a maior pulverização de capital de companhias no País, os proxy advisors tendem a ganhar cada vez mais importância no processo decisório das assembleias. Isso porque a expressiva maioria dos investidores estrangeiros, notadamente os institucionais, se vale das recomendações dessas consultorias para participar dos encontros. Eles não têm tempo nem material humano para

analisar cada agenda de assembleia. "Conheço investidores que votam de acordo com a recomendação dos proxy advisors e nem olham a justificativa", comenta Lopez. Mas só agora algumas companhias estão se dando conta disso. "A maioria das empresas brasileiras não se importa com o impacto das avaliações dos proxy advisors. Muitas nem dão retorno quando entramos em contato para pedir alguma informação", critica Dwight Clancy, analista internacional da consultoria de voto Glass Lewis.

"A maioria das empresas brasileiras não se importa com o impacto das avaliações dos proxy advisors"

Uma companhia que presta atenção a essas firmas é a Odontoprev. A operadora de planos odontológicos procura fazer a convocação para sua assembleia-geral ordinária um mês antes de sua realização, o dobro do prazo legal. "Isso é importantíssimo para os proxy advisors, pois lhes dá um tempo maior para o embasamento de sua recomendação", justifica José Roberto Pacheco, diretor de relações com investidores (RI) da Odontoprev. Logo quando é contatada, a empresa costuma organizar teleconferências para dirimir as dúvidas. "Sempre perguntamos proativamente se há algo que possamos fazer para futuros eventos nossos e pedimos para ser informados de quaisquer ações dessas consultorias a respeito da companhia", afirma Pacheco.

A Embraer também divulga com pelo menos 30 dias de antecedência sua assembleia de acionistas. Procurada pela reportagem, a área de RI da empresa informou, por meio de nota, que busca satisfazer a necessidade de informações que os consultores de voto possam ter. "Fazemos questão de estar sempre abertos ao diálogo com eles. O importante é pautar a relação através da transparência das informações."

CONHECENDO O OUTRO LADO — Nos Estados Unidos, as companhias já estão acostumadas a lidar com os proxy advisors para evitar desentendimentos com acionistas. "Lá, praticamente todas as empresas contratam os serviços de um proxy solicitor", declara Dwight Clancy, analista internacional da Glass Lewis. Esse prestador de serviço tem como objetivo ajudar as companhias abertas a antecipar, administrar e explicar os efeitos das recomendações dos proxy advisors para os acionistas, montando estratégias para que o cliente seja bem visto pelos investidores. "Ajudamos as empresas a compreender os impactos de suas propostas perante os acionistas", esclarece Lopez.

A palavra-chave para a atuação dos proxy solicitors é proatividade. Eles fazem o meio de campo para evitar desalinhamento de informações entre investidores e empresas. Antes das assembleias, entram em contato com os proxy advisors, mandando todas as informações relativas ao encontro. Depois de um tempo, voltam a procurar as consultorias de voto e pedem um relatório provisório com os pareceres acerca de todos os tópicos da agenda. Se houver pontos de dúvida, os proxy solicitors organizam um conference call, envolvendo os proxy advisors e os departamentos jurídico, de recursos humanos e de relações com investidores da companhia, para o esclarecimento das questões.

ATUAÇÃO CONTROVERSA — O fato de aconselharem investidores em busca das melhores práticas de governança não significa que os proxy advisors estejam livres de acusações. Seu modelo de atuação suscita preocupações do xerife do mercado de capitais norte-americano, a Securities and Exchange Commission (SEC), que estuda mudanças regulatórias para essa indústria. No fim de 2010, a agência colocou em audiência pública propostas para aumentar o monitoramento dessas firmas. Na mira, está o conflito de interesses decorrente da atividade secundária desempenhada por empresas como a ISS, que, ao mesmo tempo, faz recomendações de voto a investidores institucionais e oferece serviços de consultoria de governança às companhias, para que consigam aprovação de propostas em assembleia. A questão é até que ponto a independência dos proxy advisors é mantida nessa situação. O consultor tenderia a sugerir votos favoráveis às empresas que são suas clientes? Os críticos gostam de comparar a atuação dessas firmas com a de alguém que primeiro cria a prova para depois vender as respostas.

A ISS se defende, afirmando haver segregação entre as atividades de recomendação de votos e de consultoria. Uma revisão feita em 2007 criou uma "muralha de fogo" (firewall) interna, que separou física e legalmente as equipes. Um departamento especial, denominado Research Help Desk, foi criado para controlar a comunicação entre a ISS e a ICS, que cuida dos serviços de consultoria. "Os funcionários da ISS e da ICS são proibidos de discutir uma série de questões, como, por exemplo, a identidade dos clientes da ICS", cita documento divulgado pela empresa. Polêmicas à parte, já é hora de os profissionais de RI se preocuparem com esses agentes. O interesse de acionistas por assembleias no Brasil está apenas começando.

Luis Ushirobira @ Valor

ATIVISMO

Os bastidores da assembleia

Temporada teve mais questionamentos e disputas, mas participação do investidor individual ainda é ínfima

Por Ana Paula Ragazzi e *Fernando Torres*

Os encontros anuais de acionistas no Brasil estão longe de ser um sucesso de público – e, provavelmente nunca serão. Mas isso não significa que a última temporada de assembleias tenha sido tão monótona como de costume.

Acionistas minoritários, em especial os estrangeiros, tiveram participação muito relevante ao vetar a proposta de remuneração de executivos da incorporadora PDG, por exemplo. Já institucionais locais pressionaram a Gafisa, também do ramo imobiliário, a desistir de uma mudança no estatuto e conquistaram espaço indicando novos conselheiros independentes em diversas companhias, como BRF Brasil Foods, General Shopping e Metalúrgica Gerdau, para citar alguns casos.

Nesta última temporada de assembleias, a ValorInveste acompanhou alguns desses encontros. Em vários deles, à primeira vista, chamou a atenção o amplo espaço destinado para receber os acionistas e a quantidade de cadeiras vazias. Os lugares vagos, no entanto, não significaram quórum pequeno. Isso porque a opção de grandes acionistas, em particular os estrangeiros, foi por votar via procuração.

Pelo menos três ingredientes começam a contribuir para que as assembleias deixem de ser apenas protocolares, em que tudo que é levado à votação é aprovado por unanimidade: a divulgação de informações prévias mais abrangentes sobre a pauta dos encontros; a existência de empresas sem controlador definido; e uma presença maior de gestoras ativistas no mercado brasileiro.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) já previa a participação maior de investidores nesses encontros após a edição da Instrução 481, que exige mais informações sobre as pautas que são colocadas em votação. "Intuitivamente, era o que a gente esperava. E a palavra-chave é detalhe. Porque antes, sem um roteiro mais específico sobre o que divulgar previamente, as companhias não davam todas as informações necessárias para o posicionamento dos investidores, que às vezes pode ser contrário", afirma o superintendente de relações com empresas da autarquia, Fernando Soares Vieira.

O perfil do acionista que comparece a esses eventos pode ser dividido em alguns grupos. Advogados com procuração de investidores institucionais locais e estrangeiros são as figuras mais frequentes. Além deles, gestores de fundos domésticos, costumam marcar presença. Também vão às assembleias pequenos acionistas individuais insatisfeitos, por algum motivo, com a administração. Alguns desses estiveram presentes - ou pelo menos tentaram entrar - e se fizeram escutar nos encontros de Petrobras e Vale (*ver destaques nesta e na próxima página*).

Mas, maioria dos casos, o pequeno investidor brasileiro não vai aos encontros.

Para Hernan Lopez, diretor para a América Latina da Sodali, a tradição de assembleias em ginásios, repletas de pequenos investidores, é característica particular da cultura americana. "Nos Estados Unidos existe essa tradição, porque lá as pessoas investem em ações há cem anos. Na Inglaterra, um pouco. Mas pelo mundo, em outros países da Europa e América Latina, não é assim", afirma. "Para o Brasil chegar a uma grande participação, ainda levará tempo."

Marcelo S. Barbosa, sócio-fundador do Vieira, Rezende, Barbosa e Guerreiro Advogados, tem a mesma percepção. Ele destaca que nos Estados Unidos o investimento em ações é visto como uma forma de fazer poupança, enquanto aqui ainda é encarado como negócio de compra e venda no curto prazo por grande parte dos pequenos aplicadores de varejo.

"Fora os gestores de fundos, que têm esse olhar para o investimento, a pessoa física ainda não teve tempo de aprender a importância de frequentar as assembleias", diz Barbosa. Em muitos casos, observa, o pensamento é de que a pessoa tem uma fatia muito pequena da empresa e, por essa razão, não precisaria participar. "A energia que você gasta é proporcional à participação que tem",afirma.

Como a cultura de investimento em ações não está no brasileiro, não parece aceitável que a pessoa mude a sua rotina em função disso. "Ninguém vai pedir para folgar no trabalho ou mudar sua agenda para ir a uma assembleia", diz Barbosa, ressaltando que essa é a fotografia atual e o mercado brasileiro tem se sofisticado muito rapidamente. "Não ficaria surpreso se na temporada do ano que vem esse retrato já for outro."

O avanço doméstico tem sido, de fato, acelerado. Não faz muito tempo, no cotidiano das companhias abertas no Brasil, a tradição era não facilitar o acesso dos acionistas à empresa - o que incluía as assembleias. Alguns extremos tornaram-se lendários, como o caso de uma que marcou o encontro em um feriado, às 10h, na região Norte do país. Outra teria marcado no 12º andar do prédio e desligado o elevador.

Hoje, as companhias têm feito esforços para atrair os investidores. O caso mais emblemático dessa mudança até agora é o da Natura, que pelo segundo ano fez um modelo diferente de encontro com investidores.

A assembleia oficial da fabricante de cosméticos também foi bastante formal, rápida e com público extremamente reduzido. Entretanto, em um evento paralelo, em que a reunião ordinária foi transmitida ao vivo em um telão, a companhia reuniu 250 pessoas por cerca de três horas em uma de suas fábricas, a 30 km do centro de São Paulo.

"Vim porque fui convidado", disseram vários acionistas questionados pela reportagem sobre a presença, destacando o fato como inusitado. Diversos microacionistas, com posições fracionárias, inclusive, foram ao encontro, acompanhados de esposas e esposos, além dos filhos.

Com seu vestido vermelho, dona Annita Cohn Rosenberg, de mais de 80 anos, chamou atenção dos participantes. Ela viajou na noite anterior, do Rio de Janeiro, para comparecer ao evento. "Quero saber o que estão fazendo com o meu dinheiro", brincou ela, que também foi consultora da companhia.

Para tornar o encontro mais atraente, a Natura entreteve os acionistas com →

Vencidos, mas presentes

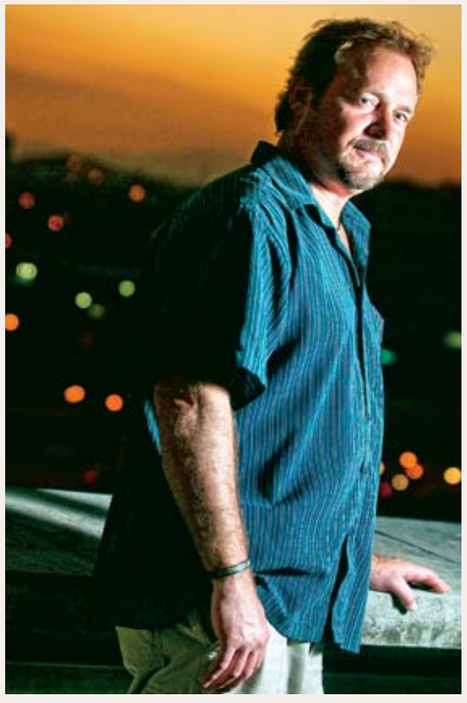
Participação de pessoa física anima encontro da Vale

Por Paola de Moura, do Rio

Houve disposição de alguns investidores para ir à assembleia da Vale. Mas alguns ficaram de fora, como o sindicalista canadense Wayne Rae (*na foto ao lado*), representante de trabalhadores da ValeInco, e o padre Dario Bossi, que defende os direitos de moradores de pequenas comunidades no Maranhão que ficam às margens das ferrovias da Vale. O advogado Danilo Chammas insistiu para que eles pudessem entrar ao menos como ouvintes. No dia do encontro, o presidente do conselho, Ricardo Flores, explicou que pela regra isso não seria possível e que o sindicalista possuía o American Depositary Receipt (ADR), que tem como titular o banco, e não a ação na Bovespa. Com isso, não seria possível participar.

As 42 pessoas presentes representavam 60,35% dos acionistas com direito a voto. Estavam lá a Valepar, a União, a Caixa, representantes de fundos de investimentos e cerca de 15 acionistas pessoa física. A maioria eram representantes de sindicatos ou de comunidades atingidas pela Vale. Minoritários questionaram a proposta de publicar a ata na forma de sumário, sem as discussões, mas foram voto vencido. Karina Kato, representante das comunidades atingidas pela CSA em Itaguaí (RJ), da qual a Vale é sócia, reclamou que a empresa não é transparente. "É sempre assim, uma ata sumária. A gente repete as mesmas coisas e não podemos interferir na pauta", afirmou. Clarice Cassab, professora de geografia da Universidade Federal de Juiz de Fora, que esperava debater com os outros acionistas suas opininões e que elas pudessem ter sido divulgadas na ata. "Fiquei frustrada", disse.

A aprovação da remuneração de R$ 108,9 milhões, que poderia ser polêmica, não foi. O minoritário José Teixeira de Oliveira, de 72 anos, velho conhecido do conselho e chamado de Teixeirinha, quis saber quem receberia a quantia. Os diretores, conselheiros e assessores técnicos, explicou Ricardo Flores. Pronto, aprovado. Apenas Teixeirinha mencionou o nome do então presidente da Vale, Roger Agnelli. "Grande homem, que nos últimos dez anos levou a Vale aonde ela está."



Aline Massuca © Valor

Flashes da temporada

Como transcorreram as assembleias de acionistas neste ano

PDG Realty	Gafisa	General Shopping		BRF Brasil Foods	GERDAU	natura
Data: 26 de abril Maioria de acionistas presentes vota contra a fixação de limite anual de remuneração de R$ 30 milhões, o mesmo valor de 2010. Eles, na verdade, desaprovaram o fato de a empresa não divulgar a estrutura de salários conforme as exigências da CVM.	**Data: 29 de abril** A empresa tem capital pulverizado e a administração propôs limitar a 5% do capital o direito de voto de cada acionista. Os minoritários entenderam que a gestão queria se perpetuar no poder, pressionaram e a administração deixou de apoiar a medida. A assembléia foi remarcada.	**Data: 25 de abril** Minoritários se dividem em dois grupos, um liderado pela Fama Investimentos, outro pela Fator. Cada grupo elege um conselheiro independente da empresa. Dias depois, Mauricio Levi, o conselheiro indicado pela Fama, não assume o posto e a gestora vende ações da companhia.		**Data: 29 de abril** A gestora de recursos Tarpon elege dois conselheiros independentes na empresa.	**Data: 25 de abril** Uma aliança de minoritários ordinaristas e preferencialistas aumentou a participação de conselheiros independentes nos conselhos de administração e fiscal da companhia.	**Data: 8 de abril** Evento paralelo à assembleia oficial reuniu 250 pessoas em Cajamar (SP), com destaque para a senhora Annita Cohn Rosenberg, de mais de 80 anos, que explicou assim o que fazia lá: "Quero saber o que estão fazendo com o meu dinheiro". Fundadores e o presidente foram questionados e revelaram estratégias sobre um novo sistema de distribuição.

"degustação" de produtos e com um show de música instrumental, enquanto a alta administração da companhia, que estava na assembleia oficial, se deslocava de helicóptero para uma sessão de perguntas e respostas com os investidores.

Sem dúvida, esse foi o ponto alto do evento. O presidente da companhia, Alessandro Carlucci, e também os cofundadores Luiz Seabra, Guilherme Leal e Pedro Passos tiveram que responder a questionamentos variados sobre a estratégia empresarial.

Após ser indagado sobre a exclusividade do sistema de venda direta e de problemas de logística, Carlucci reafirmou a confiança no modelo de negócios e apresentou ideias para acelerar a entrega de produtos. Outros três acionistas perguntaram sobre a internacionalização da companhia, enquanto um quarto, que havia viajado de Maringá (PR) na manhã daquele dia, sugeriu à administração a entrada no ramo de alimentos funcionais.

Moacir Salzstein, diretor de governança corporativa da Natura, afirma que o modelo do evento desenhado pela companhia torna a reunião "mais dinâmica e atrativa aos investidores", em comparação com os encontros tradicionais.

A BM&FBovespa, outra assembleia visitada pela ValorInveste, esperava uma quantidade relevante de pequenos acionistas para sua reunião. Distribuiu cadeiras por todo o espaço onde funcionava o seu pregão, mas não conseguiu ocupar nem um quarto dos mais de 200 assentos. Apesar de não realizar um evento como o da Natura, a bolsa investe na divulgação de informações.

"Tentamos produzir um manual extenso, mas de conteúdo bastante claro e acessível ao pequeno investidor. E nos preparamos para receber muitos deles", afirma Henrique Vergara, diretor jurídico da BM&FBovespa. Segundo ele, desde a assembleia de casa lotada que aprovou a união da BM&F com a Bovespa, o encontro deste ano foi o que contou com a menor presença de pessoas físicas.

Questionado se o dia e horário escolhidos para a reunião não seriam uma razão – uma segunda-feira, às 15h –, Vergara diz acreditar que o período da tarde é melhor para realizar o evento do que o da manhã. E ressalta que, apesar da pouca presença física, a assembleia teve quórum de 48%. "O percentual é relevante, tendo em vista que somos uma companhia sem um controlador definido."

Com muitos dos acionistas representados apenas por procuração, a reunião da BM&FBovespa foi protocolar, sem questionamentos e apenas com algumas abstenções de voto. E os sócios perderam a oportunidade de discutir com todo o staff da bolsa o momento atual da empresa, em meio a notícias de consolidação do setor no mundo e da previsão de uma nova concorrente por aqui.

Este é só um exemplo de aspectos estratégicos muito relevantes que podem ser debatidos nas assembleias ordinárias. E enquanto a pessoa física fica à margem dessas discussões, os minoritários ativistas parecem cada vez mais atentos. Apesar de aparentemente quietos, os advogados que carregam procurações podem fazer "barulho" ao apresentar votos contrários em algumas matérias propostas pela administração.

Pequeno e barulhento

Minoritário faz manifesto na assembleia da Petrobras

Romano Allegro já pode ser considerado o minoritário mais conhecido da Petrobras. Dono de um restaurante em Salvador, ele questiona decisões da empresa desde 2007, em razão do anúncio de uma recompra de ações, no fim de 2006, que nunca foi realizada.

Na assembleia do ano passado, manifestou-se contra a capitalização da petroleira. No encontro deste ano, apresentou manifesto cujo ponto principal foi questionar o fato de a União receber dividendos e juros sobre capital próprio após o gigantesco aumento de capital de R$ 120 bilhões da estatal, ocorrido em 2010.

O ponto de Allegro é que minoritários entraram com dinheiro na operação para não terem suas fatias na empresa diluídas. Já a União participou com a cessão da exploração de petróleo, sem recursos efetivamente. Esses direitos que foram cedidos só vão gerar resultados para a Petrobras daqui a cinco ou dez anos. No entanto, a União recebe os proventos desde já.

"Isso prejudicará indevidamente os dividendos e juros sobre capital próprio pertencentes àqueles acionistas que, de fato, capitalizaram a empresa", diz Allegro em seu manifesto. Para ele, a União não deveria receber os recursos até que os barris do pré-sal passassem a contribuir para os resultados da empresa.

A Petrobras contesta as considerações do minoritário sobre a capitalização. "A União capitalizou a companhia com títulos públicos federais com liquidez diária e essa possibilidade foi aberta a qualquer acionista, não somente à União", afirmou a empresa. Para a Petrobras, não há diferença entre ser capitalizada em dinheiro ou em títulos públicos com liquidez, que podem ser transformados em dinheiro a qualquer momento.

Sobre a recompra, a Petrobras informa que, à época, comunicou ao mercado que o Conselho havia autorizado a recompra e que não houve, portanto, determinação para que esta fosse realizada. Allegro tem sido um acionista questionador há muitos anos.

E não deve parar por aí. Nos próximos meses, ele pretende anunciar a criação do Instituto Brasileiro de Ativismo Societário. A ideia é abrigar debates e demandas de pequenos acionistas em relação a empresas de capital aberto. (APR)

Edson Ruiz © Valor

Isso ocorreu na reunião da PDG, em que acionistas representando dois terços do capital da companhia rejeitaram a proposta de remuneração de R$ 30 milhões para diretores e conselheiros, embora as contas do ano anterior e todos os outros temas tenham sido aprovados. A manifestação não se deveu a uma discordância em relação ao valor sugerido, explica Zeca Grabowsky, presidente da PDG. O motivo, segundo ele, foi a recomendação de voto apresentada pela Institutional Shareholders Services (ISS), empresa que presta assessoria para investidores estrangeiros participarem de assembleias.

"Essa foi a forma que a ISS encontrou de se manifestar contra todas as empresas que usaram a liminar do Ibef-Rio", afirmou o executivo, ao se referir à decisão judicial provisória que permite que empresas deixem de divulgar a remuneração máxima, média e mínima de diretores e conselheiros de administração.

Fundos estrangeiros recorrem a instituições como a ISS porque têm bilhões investidos em empresas de diversos países e pouco tempo para acompanhar todas elas. As instituições têm políticas de voto próprias, normalmente ditadas pelas práticas de governança internacional. Elas avaliam a documentação divulgada pela empresa e dão seu parecer. No caso da remuneração, a análise parece simples. Existe uma determinação para que a empresa divulgue; se ela não o faz, está desrespeitando a norma. Então, a sugestão é de voto contrário. É importante, portanto, que a empresa esclareça suas razões para adotar quaisquer propostas, ampliando assim o poder de análise desses grandes investidores.

Na opinião da consultoria, a abertura dessas informações, como pede a CVM, estaria em linha com as melhores práticas de governança corporativa. "Para um acionista, é razoável esperar de uma companhia aberta a informação do mais alto salário pago a um executivo", diz a ISS no seu relatório.

Grabowsky afirma que o voto foi contrário para dezenas de empresas pelo mesmo motivo, embora o efeito prático só tenha ocorrido para a PDG. "Isso porque ela realmente é uma empresa com ações pulverizadas e com estrangeiros detendo entre 75% e 80% do capital", afirma. A companhia pretende convocar nova assembleia para colocar o tema novamente em votação, em julho. Enquanto isso, tenta convencer a ISS a mudar sua recomendação de voto.

"Nós queremos tentar mostrar as consequências da rejeição em comparação com as informações que eu deixei de divulgar", afirma o presidente da PDG, acrescentando que conversou com acionistas que costumam seguir a recomendação da ISS e que entenderam o argumento da administração. Se não houver saída negociada, uma possibilidade é deixar de usar a liminar.

Outra empresa sem controlador que está amparada pela liminar do Ibef é a Embraer. Mas a assembleia, acompanhada pela reportagem, transcorreu tranquilamente. Dois representantes de investidores es- →

Flashes da temporada

Como transcorreram as assembleias de acionistas neste ano

BR	VALE	USIMINAS		EMBRAER	BM&F BOVESPA A Nova Bolsa	Pan Americano
Data: 28 de abril O minoritário Romano Allegro leu um manifesto contra a aprovação dos resultados. As críticas são à condução da capitalização da Petrobras e ao recebimento de dividendos pela União.	**Data: 19 de abril** O sindicalista canadense Wayne Rae, representante de trabalhadores da ValeInco, e o padre Dario Bossi, que defende os direitos de moradores de pequenas comunidades do Maranhão que ficam às margens das ferrovias da Vale, não puderam entrar. Segundo a companhia, nenhum deles comprovou ser acionista. Grupo de minoritários protestou contra decisão de ata sumária na assembleia.	**Data: 14 de abril** Com barulho de minoritários e após uma longa reunião, foi aprovada a modificação no critério de apuração do reembolso a ser pago aos acionistas que quiserem sair da empresa via direito de recesso. Ele passou a ser norteado pelo patrimônio líquido, em vez do valor econômico.		**Data: 26 de abril** Mesmo sendo uma das maiores empresas da bolsa e sem ter controlador definido, o encontro quase não atraiu pessoas físicas e a maioria dos acionistas optou por enviar um procurador. Apesar de dois votos contrários, os pontos propostos foram aprovados sem dificuldade.	**Data: 18 de abril** Uma das empresas de capital mais pulverizado do mercado, não contou com muitos acionistas presentes na assembleia. Mas a ausência mais sentida foi a da acionista do barulho, Elizabeth Cruz de Oliveira, que tinha feito vários questionamentos na encontro que aprovou a fusão entre as duas bolsas	**Data: 29 de abril** Apesar de todos os problemas envolvendo o banco, com suspeita inclusive de fraude dos administradores, o encontro reuniu um pequeno número de participantes e houve poucos questionamentos.

Rafael Andrade © Folha Imagem

Regis Filho © Valor

Rua XV de Novembro, no centro da capital paulista, vista da entrada do prédio da BM&FBovespa, onde ocorreu a assembleia de acionistas

trangeiros votaram contra a proposta de remuneração e outras apresentadas no dia do encontro, mas isso não comprometeu a aprovação. A empresa informou que os itens da pauta foram sancionados pela maioria dos presentes, que corresponderam a 77% do capital social, sem ressalvas.

Dois casos de encontros mais, digamos, animados, só que com desfechos diferentes, envolveram Usiminas e Gafisa. As duas empresas apresentaram sugestões relevantes de mudança no estatuto. Em meio a um grande volume de documentos, elas quase passaram despercebidas.

A siderúrgica, de controle definido, queria mudar o critério de cálculo do reembolso de acionistas, de valor econômico para patrimônio líquido. Após uma assembleia que durou bem mais do que o usual, e sem o aval de minoritários relevantes como Previ e CSN, a mudança foi aprovada. Procurada, a Usiminas reiterou argumentos divulgados na proposta de assembleia, dizendo que a medida alinha seu estatuto com o da maior parte das companhias abertas brasileiras, "visa preservar o interesse da companhia e de seus investidores" e está de acordo com a legislação e regulamentação da CVM.

Com capital disperso, sendo que nenhum investidor possui mais de 5% das ações - o resultado para a Gafisa foi diferente. Para proteger essa característica de sua base acionária, a administração da empresa propôs limitar o direito de voto a 5% do capital. Ou seja, se um acionista tivesse mais do que esse total, não poderia utilizar o excedente para votar matérias importantes, como eleições de conselheiros e mudanças estatutárias.

Entretanto, no entender dos minoritários, a medida representava uma ameaça ao direito de investir mais na companhia e de ampliar sua participação nas decisões. Além disso, poderia perpetuar a gestão da empresa. Também nesse caso, a ISS deu recomendação de voto contrária.

Em primeira convocação, não houve o quórum de dois terços necessário para a reunião da Gafisa. O encontro foi remarcado e a proposta, reapresentada, como prevê a lei. No entanto, a pressão dos minoritários foi ouvida e a administração, em comunicado, retirou o seu apoio à ideia.

"Nós refletimos sobre a reação, que não foi positiva, dos nossos acionistas à medida. Eles disseram que preferem que cada ação valha um voto e retiramos o apoio à alteração", afirma Duilio Calciolari, diretor financeiro e de relações com investidores da Gafisa, que assumiu interinamente a presidência da empresa até que o processo de transição e escolha do novo nome se complete. O assunto também foi debatido com o novo conselho de administração da empresa, que tomou posse após a assembleia, que também avaliou que o apoio deveria ser retirado.

Calciolari destaca ainda que a administração da empresa quis se proteger de um risco que o acionista entende não existir. "Se lá na frente um acionista tiver uma posição relevante na companhia, a administração também ficará em uma situação confortável, uma vez que havíamos pensado nisso", diz o executivo. Ele ressalta que todas as propostas apresentadas pela Gafisa, à exceção da limitação de votos, estão em linha com a reforma sugerida para o Novo Mercado, em 2010.

Muitas vezes, a sensação que fica para alguns observadores é a de que algumas empresas não procuram ouvir ou conhecer a sua base acionária, assim como muitos investidores não querem ouvi-la. Lopez, da Sodali, observa que é comum as empresas estarem preocupadas apenas com o quórum na assembleia. "Isso vem de uma tradição brasileira de ter grupos com o controle definido. O primeiro desejo é ter o quórum, pois eles estavam certos de que o percentual para aprovar as medidas estava garantido", observa.

Tanto PDG quanto Gafisa não têm mais essa figura de controle e, por essa razão, tiveram que readequar suas intenções. A Sodali não faz aconselhamento de votos, mas procura aproximar o investidor da companhia.

Lopez avalia que boa parte das empresas não conhece seus acionistas internacionais. Os fundos têm suas políticas de voto, que podem ir desde a só selecionar países com grau de investimento até a aplicar em empresas que tenham em seu conselho 40% de membros independentes. "Para a empresa, é interessante saber disso. Pois, se ela indicar uma chapa com 20% de independentes, o voto será automaticamente contrário", diz.

As assembleias são grandes oportunidades de discutir as estratégias das companhias e, no Brasil, os fundos locais cada vez mais aproveitam as oportunidades para ter voz nas empresas. O aumento da fatia de minoritários nos conselhos foi outra marca dessa temporada.

O HSBC e o fundo ACO Fimm elegeram representantes na São Carlos Empreendimentos. Uma aliança entre preferencialistas e ordinaristas permitiu o aumento de assentos no conselho da Metalúrgica Gerdau.

Mas dois casos foram bastante emblemáticos. Na BRF Brasil Foods, a gestora independente de recursos Tarpon elegeu dois conselheiros. Enquanto a participação da gestora nas ações da companhia subia, o mercado acreditava em uma disputa na empresa, que tem entre seus principais acionistas fundos de pensão. No entanto, a convivência entre ambos tem sido afinada e a proposta para as vagas de conselheiro independente já constava do manual da assembleia. Ou seja, a eleição foi pacífica.

As assembleias são grandes oportunidades de discutir as estratégias das companhias listadas

Já no caso da General Shopping, os minoritários se dividiram em dois grupos e cada um deles elegeu um conselheiro na assembleia. Um grupo tinha a Fator no comando, o outro, a Fama Investimentos, que escolheu o sócio Mauricio Levi. A assembleia durou mais de sete horas, com a empresa atenta a cada detalhe para saber se toda a documentação dos minoritários estava correta. Levi acabou por não tomar posse no conselho. Até o fechamento desta edição, nem a companhia nem o executivo comentavam o assunto, mas as informações são de que a General Shopping teria exigido dos conselheiros a assinatura de um termo de posse que previa uma multa de R$ 2 milhões em caso de descumprimento do dever de sigilo. Esse tipo de multa, na visão de alguns advogados especializados, seria indevida, uma vez que o dever de sigilo está previsto na Lei das S/A e também é fiscalizado pela CVM.

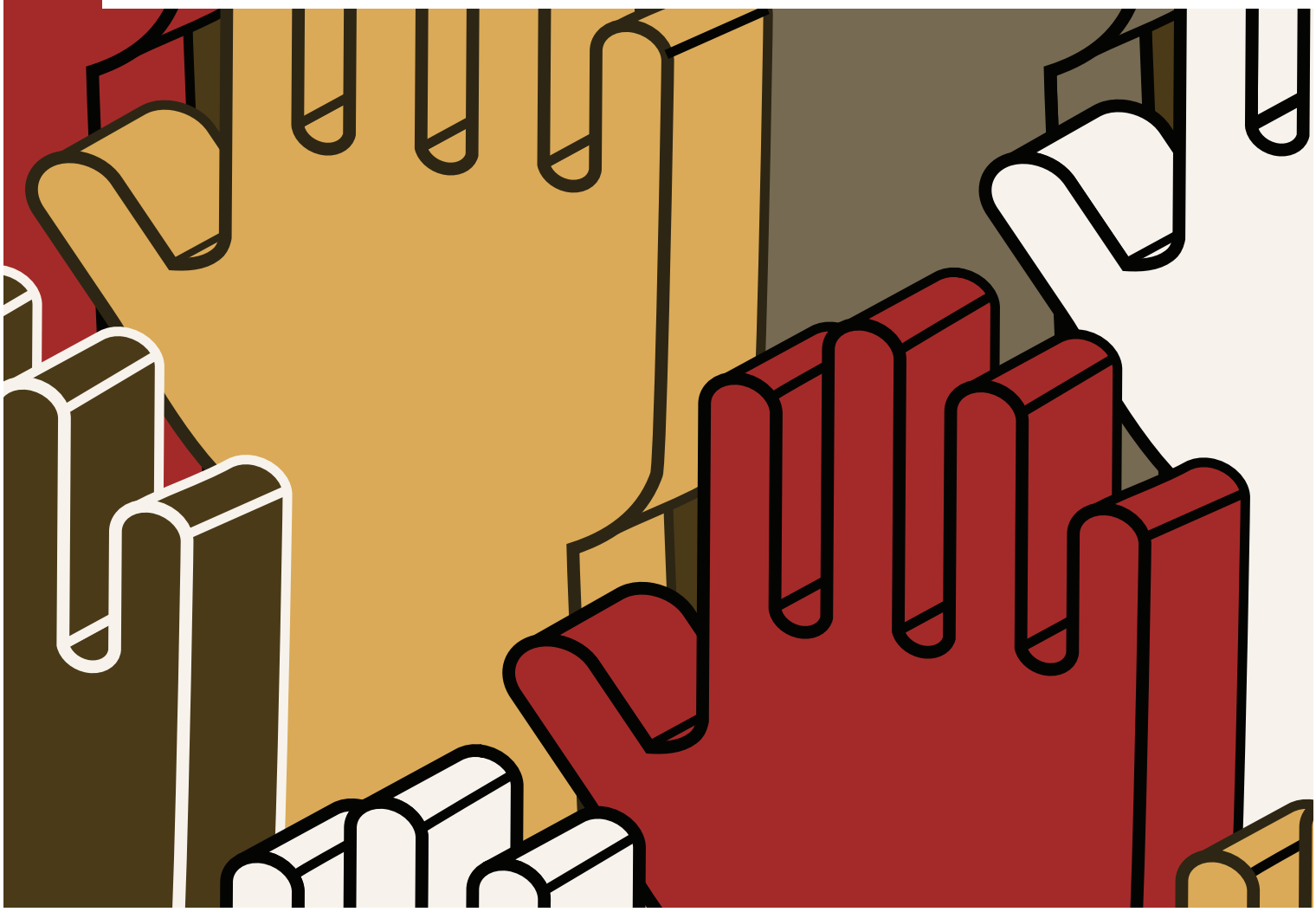
Mas uma evidência de que ainda falta disposição de acionistas a comparecer a assembleias é o caso do PanAmericano. Mesmo após a divulgação das "inconsistências" contábeis, da suspeita de fraude na administração anterior e da troca de controle no banco, o encontro anual de acionistas foi pouco movimentado e com raros questionamentos. As contas dos administradores e as demonstrações financeiras de 2010 - de um único mês - foram aprovadas sem ressalvas, assim como todos os demais itens da pauta.

A assembleia durou pouco mais de dez minutos, sem contar o tempo de elaboração da ata. O encontro reuniu cerca de 25 pessoas, incluindo profissionais do próprio banco. (*Colaboraram Márcio Anaya e Silvia Fregoni*) ■

IN ASSEMBLEA QUALCOSA È CAMBIATO

Aumenta la partecipazione, in particolare quella dei fondi. Le liste di minoranza diventano protagoniste. Muove i primi passi la "democrazia societaria"

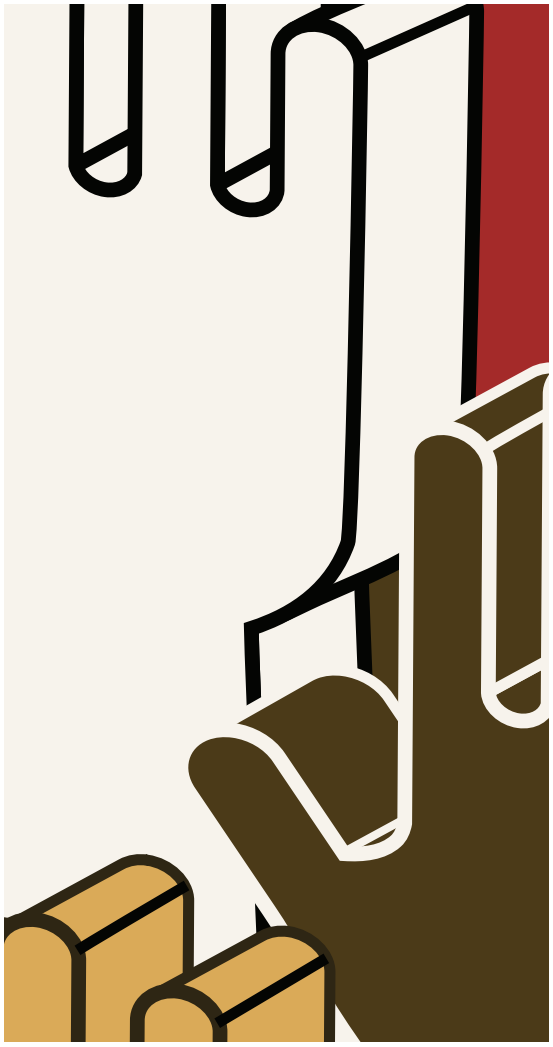
DI CAMILLA CONTI



A Telecom Italia hanno sfiorato il ribaltone, all'assemblea di Prysmian sono intervenuti in massa, a quella di Terna hanno messo fuori dal consiglio di amministrazione un colosso come l'Enel. Sono i fondi e gli investitori istituzionali stranieri che, grazie alle nuove regole sulla governance assembleare, hanno moltiplicato la loro presenza sparigliando le carte del potere economico. Dimostrando che quando alzano la voce e fanno fronte comune, anche i meno aggressivi riescono a ottenere risultati sorprendenti. Alla base c'è il recepimento della direttiva comunitaria (2007/36) sui diritti degli azionisti di minoranza che ha introdotto in Italia il meccanismo del record date. Ovvero: i fondi non devono più tenere bloccate in portafoglio le proprie azioni per un periodo piuttosto lungo al fine di poter votare in assemblea.

Il record date scatta infatti una fotografia dei soci e titoli posseduti sette giorni prima dei raduni. Quel momento certifica il diritto a prendere parte all'assise e lascia libera la compravendita delle azioni.

Ma quale effetto avranno le nuove regole sulla geografia del capitalismo italiano? Il vecchio adagio di Cuccia per il quale "le azioni si pesano e non si contano" rischia di essere mandato in soffitta? E soprattutto: quali opportunità e prospettive si aprono per i consulenti legali che portano in assemblea la voce di fondi e minoranze? TopLegal ha posto queste domande ad alcuni dei maggiori esperti di diritto societario. Partendo dalle riflessioni di advisor di Corporate governance come Georgeson e Sodali.



L'ATTIVISMO È UN'ALTRA COSA

«Attenzione a confondere la maggiore presenza dei fondi con un maggiore attivismo», afferma **Stefano Marini**, responsabile per l'Europa di Georgeson, la società internazionale di consulenza nei servizi di shareholder response e corporate governance advisory. «La presenza, soprattutto degli istituzionali esteri, è fortemente aumentata anche qualitativamente perché le regole del gioco sono cambiate: i fondi hanno trovato più facile partecipare in assemblea rispetto al passato dove si trovavano di fronte a un blocco. L'unica forma vera di attivismo si è riscontrata nel caso Parmalat che però è una public company». È aumentata l'intensità della partecipazione: «Circa il 60 -70 e in certi casi anche 100% della loro posizione», aggiunge Marini. Volumi che possono diventare importanti. «Questi cambiamenti porteranno a una riflessione sul voto di lista e forse sarà opportuno considerare un correttivo come l'inserimento di una clausola di proporzionalità», sottolinea **Fabio Bianconi** che lavora a fianco di Marini. Le nuove regole impongono inoltre una maggiore pressione sull'emittente che dovrà coccolare di più i suoi azionisti di minoranza attraverso una collaborazione più efficace. «Una pressione sana. Anche i ruoli di proxy advisor, ovvero delle società che si occupano delle raccomandazioni di voto per clienti azionisti di minoranza, andranno analizzati con maggior attenzione. La stessa Assogestioni dovrà ripensare le sue linee guida», aggiungono i consulenti. Secondo gli esperti di Georgeson, dunque, dopo una tornata assembleare così ricca di cambiamenti ci dovrà essere un consolidamento perché ci sarà sempre più capitale istituzionale che arriva e si organizza in maniera autonoma. «Le grandi aziende quotate italiane non possono e non devono porsi il pro-

> **Anche i ruoli di proxy advisor andranno analizzati con maggior attenzione. La stessa Assogestioni dovrà ripensare le sue linee guida**
>
> Stefano Marini

> **Non si può parlare di attivismo ma di maggiore partecipazione. Prima gli istituzionali domestici erano l'ago della bilancia, oggi non è più così**
>
> Alvise Recchi

blema dei soci di minoranza solo ogni tre anni. Così come i fondi saranno sempre più chiamati ad esprimere puntualmente, e ad ogni tornata, il loro voto. Assisteremo quindi ad una duplice pressione sia sugli operatori che sui fondi di investimento stranieri. In particolare sugli investitori istituzionali che dovranno essere in grado di conoscere bene le regole compresa quella entrata in vigore a gennaio sulla possibilità di sollecitare attivamente partecipazione e voto sui temi all'ordine del giorno delle assemblee», conclude Marini.
In prima linea nell'offrire consulenza alle quotate nella gestione delle assemblee è anche Sodali , società guidata da **Alvise Recchi** che da undici anni segue alcune delle principali società quotate con una grossa composizione di azionariato estero. «Dieci anni fa», sottolinea Recchi «c'era poca partecipazione, oggi ci sono nuove tecniche e nuove dinamiche. Non si può parlare di attivismo ma di maggiore partecipazione. È una cosa ben diversa. Prima gli

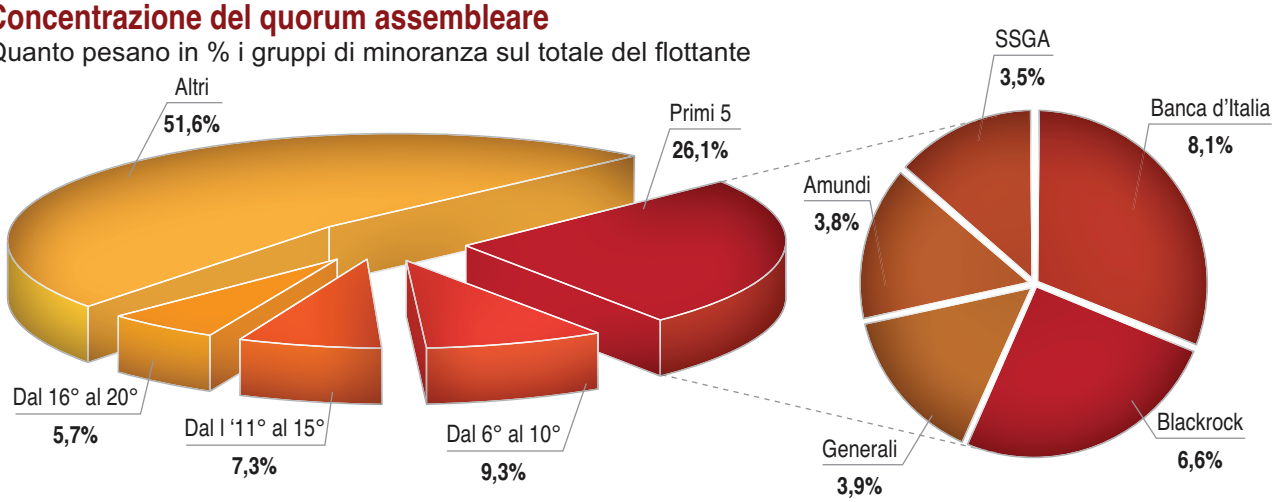
Focus Georgeson

C'È CHI DICE NO

Parmalat, Generali, Telecom: sotto a chi tocca. Perché fra la lobby dei consiglieri indipendenti, il piccolo esercito dell'Assogestioni targata Siniscalco e gli investitori stranieri si stanno aprendo nuovi varchi nella governance dei totem della finanza e dell'industria. Ma chi può alzare la mano (e in qualche caso anche la voce) in assemblea? L'istituzione più "pesante" nelle assemblee italiane è Banca d'Italia, con oltre 3 miliardi di euro portati in nove differenti riunioni. L'impatto complessivo dell'istituto è stato pari all'1% sulla capitalizzazione complessiva di Borsa delle società del listino principale, all'8,09% sul relativo flottante, e di un decisivo 15% sul "quorum di minoranza" delle 9 assemblee in cui ha votato.
Il colosso americano del risparmio gestito Blackrock si piazza al secondo posto tra gli azionisti di minoranza maggiormente attivi nelle assemblee italiane. Con 2,6 miliardi di euro, apportati tramite ben 67 diversi fondi gestiti e residenti in 7 differenti Paesi, Blackrock pesa per il 6,65% sul flottante votato. Ben distanziate le altre istituzioni, tra cui spicca Generali, i cui 49 *beneficial owners* hanno portato nelle 16 assemblee in cui tale gruppo risultava azionista di minoranza 1,5 miliardi di euro, pari al 3,95% del flottante complessivo.

Concentrazione del quorum assembleare

Quanto pesano in % i gruppi di minoranza sul totale del flottante

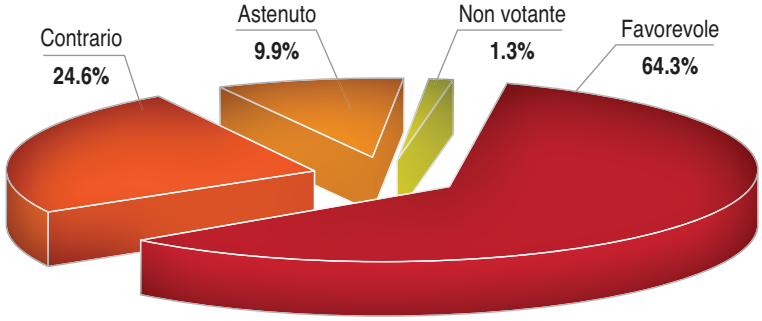


investitori istituzionali domestici erano l'ago della bilancia in assemblea, oggi non è più così. Poi ci sono i core shareholders che sono dentro ai patti di sindacato e soggetti come le fondazioni. Rimangono gli investitori istituzionali stranieri per i quali è cambiato tutto. Con le nuove regole sulla record date la loro partecipazione è triplicata. Le liste di minoranza presentate da Assogestioni dimostrano che le minoranze sono stratutelate. Il cambio delle regole è soprattutto tecnico, fino a ieri votavano esclusivamente i *core* oggi cambiano gli scenari». Ma per vederne gli effetti, ad esempio sul fronte delle consulenze legali, ci vorrà del tempo. «Certamente è destinato a cambiare il potere decisionale in mano all'emittente. E il suo livello di *engagement*, ovvero il coinvolgimento e la condivisione delle responsabilità. Per l'emittente è diventato cruciale conoscere il comportamento delle minoranze anche straniere. Quanto ai fondi», conclude Recchi, «devono votare con responsabilità. Ma non credo ci saranno grandi rivoluzioni».

MINORANZE E DEMOCRAZIA

Qualcosa, però, è destinato a cambiare nel lavoro dei consulenti legali. E i guru della Corporate governance sono pronti a raccogliere la sfida. Come l'avvocato **Dario Trevisan**, storico rappresentante in Italia degli investitori esteri che ha seguito da vicino la vicenda Parmalat. «Con le nuove disposizioni la presenza dei fondi è aumentata considerevolmente, più in termini di volume che prettamente numerici. Se gli anni passati alle assemblee di Intesa o Unicredit si presentavano con il 10% del capitale, quest'anno hanno superato il 20 per cento. Si tratta di dati significativi perché danno la percezione di come prima ci fosse un collo di bottiglia». Secondo Trevisan, le nuove regole

Voti delle minoranze sui compensi degli Amministratori



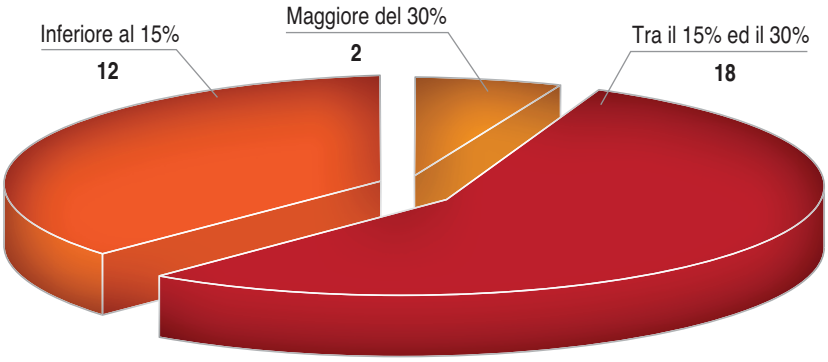
Fonte: Georgeson - Ricerca FTSE MIB 2010

Sono solo alcuni dettagli della fotografia scattata nel 2010 alle assemblee delle società del Ftse Mib dalla società di advisory Georgeson. Fotografia che mostra ancora nel mercato italiano un'elevata concentrazione degli assetti proprietari, seppure evidenziando un costante ma leggero calo nel tempo: dal 49% del 2005, gli azionisti di controllo (sia di diritto che di fatto) arrivano oggi a rappresentare mediamente il 42,7% del capitale delle società a maggiore capitalizzazione, con un calo di circa il 13 punti percentuali nei cinque anni.

Ma come si comportano i soci di minoranza in assemblea? È in occasione dei rinnovi delle cariche societarie che si esprime al massimo l'attivismo assembleare delle minoranze. La seconda materia che stimola particolarmente l'attenzione degli analisti internazionali, ed ovviamente dei gestori incaricati di tutelare l'interesse economico dei propri clienti, sono i compensi degli amministratori (intesi sia come remunerazioni che *stock options* e piani di incentivazione). Un tema delicato per gli azionisti istituzionali esteri, quello dei compensi degli amministratori, dove si concentrano maggiormente i voti negativi. Sei le proposte sui compensi bocciate dagli azionisti esteri: il piano di incentivazione di Fiat, le remunerazioni del consiglio di sorveglianza di Intesa Sanpaolo, le performance shares di Mediobanca, lo stock option plan di Mediolanum e compensi degli amministratori di Snam Rete Gas, l'incentive plan di Telecom Italia. L'approvazione del bilancio non ha creato problemi tranne in un caso, quello di Autogrill che ha ottenuto l'86,37% di voti contrari da parte degli investitori esteri. Una decisione da ricondurre alla mancata distribuzione degli utili in rapporto ai compensi ricevuti dal management. (**c.c.**)

Peso assembleare delle minoranze

Numero di assemblee analizzate e rilevanza % delle minoranze



Fonte: Georgeson - Ricerca FTSE MIB 2010

e l'aumentata partecipazione possono avere delle conseguenze anche legali, «in quanto spostano alcuni equilibri di controllo laddove non c'è un socio maggioritario in caso di assemblea straordinaria. Il voto dei soci "non core" con interesse finanziario è raddoppiato. Ciò imporrà una maggiore attenzione ai temi di governance e a un maggiore controllo degli assetti proprietari alle liste di minoranza. Noi rappresentiamo Assogestioni e ci aspettiamo che in futuro il fenomeno delle liste di minoranza possa allargarsi a società dove l'interesse a presentare una lista finora non c'è stato». Negli altri Paesi il voto di lista non esiste, in Italia si può invece contare su un'alta qualità e visibilità della governance. «Il voto di lista», sottolinea Trevisan, «è un esempio di alta democrazia societaria. Non a caso i fondi esteri che prima votavano le liste di maggioranza, da quando questo fenomeno si è allargato, hanno cominciato a cambiare strategia. Il prossimo passo sarà quello di accrescere le quote rosa. Un fenomeno che può svilupparsi nella prossima campagna assembleare». Le novità in assemblea, quindi, sono più di fatto che di diritto ma comporteranno una maggiore attenzione al conflitto di interessi, nonché alle parti correlate. «Quindi dovrà aumentare anche la qualità della consulenza legale per impostare il rapporto sulla crescita del consenso e sulla condivisione delle scelte. Serviranno opinioni legali più basate sull'indipendenza effettiva e non sarà più così forte il nucleo di controllo». Il consenso e la maggiore partecipazione in assemblea porterà ad un aumento delle sollecitazioni delle deleghe. «È un settore inesplorato con implicazioni legali».

CUCCIA DIXIT

Anche per **Alberto Toffoletto**, tra i soci fondatori dello studio legale Nctm che di recente ha assistito la famiglia Fossati all'assemblea di Telecom, «il clima è cambiato, c'è una maggiore affluenza da parte degli investitori istituzionali di cui anche Consob si era occupata. L'ostacolo era di non poter fare trading a cavallo dell'assemblea. La partecipazione è importante perché può diventare più consapevole e attenta. Evitando così la creazione di gruppi di potere senza contraddittorio. Per loro stessa natura, se c'è aria di burrasca questi investitori istituzionali escono dall'investimento e si spostano su altri titoli. Con l'aumento della partecipazione la società quotata che "maltratta" gli investitori farà fatica a trovarne. E il valore del titolo ne risentirà». L'attenzione dovrà quindi salire, migliorando gli scambi di informazioni con un processo virtuoso. «Gli strumenti ci sono, la governance è un tema importante che richiede tempo e cultura. Il sistema si nutre della fiducia degli investitori, senza quella non c'è ripresa». Vale ancora l'adagio di Enrico Cuccia per il quale le azioni si pesano e non si contano? «Secondo me sì, ci sono sistemi che faticano a morire», risponde Toffoletto.

L'avvocato **Luigi Santa Maria** ha seguito gli azionisti di minoranza nella fusione Ifi-Ifil (oggi Exor) ed è convinto che gli interventi legislativi degli ultimi anni abbiano notevolmente rafforzato il ruolo delle minoranze attive in assemblea. «Il decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 27 rappresenta un punto di arrivo di una legislazione che, a partire dall'introduzione del TUF nel 1998 e passando poi attraverso la riforma del diritto societario nel 2004 e la legge sul risparmio nel 2005 ha progressivamente valorizzato il ruolo atti-

Le società dovranno cercare il consenso delle minoranze anche sui sistemi di compensazione, allineandolo ai desideri degli azionisti

Bruno Cova

vo dei *minority shareholders*. Il rinnovato articolo 125-quater TUF consente oggi all'investitore di disporre dei documenti che saranno sottoposti all'assemblea come bilanci, relazioni, memoranda illustrativi, presentazioni dei moduli che gli azionisti hanno la facoltà di utilizzare per il voto per delega; delle informazioni sulla composizione del capitale sociale. Di assoluta novità, inoltre, è la tematica dell'informativa *post*-assembleare che pone a carico della società l'obbligo di pubblicare nel proprio sito Internet, entro cinque giorni dalla data dell'assemblea, un rendiconto analitico delle risultanze delle votazioni, indicando la percentuale di capitale rappresentata in assemblea, nonché il numero di voti favorevoli contrari e astenuti rispetto a ciascuna proposta di delibera».

Enrico Bondi

Che ruolo hanno i consulenti legali nel portare in assemblea la voce di fondi e minoranze? «Il ruolo del legale», risponde Santa Maria, «consiste nel guidare il cliente-investitore nella scelta degli strumenti di intervento ottimali, in relazione alle caratteristiche specifiche dell'emittente, degli assetti proprietari e di governance esistenti. Ciò può tradursi in attività spot di assistenza dell'investitore in assemblea o, preferibilmente, nella predisposizione di strategie volte ad accrescerne il peso e l'influenza nell'emittente». In Italia, però, l'attivismo non è particolarmente acceso. «Il caso della fusione Ifi-Ifil, che ho potuto seguire professionalmente, ha dimostrato come gli investitori istituzionali siano stati posti dall'emittente nelle condizioni di esercitare pienamente i propri diritti come minoranza. In altre esperienze, ciò non è stato consentito, con la conseguenza che gli investitori hanno preferito cedere le proprie azioni

Il caso Parmalat

VITA DURA PER GLI ATTIVISTI

L'attivismo è un'altra cosa. Lo dicono i consulenti in corporate governance. Lo ripetono gli avvocati (si veda l'articolo principale). In Italia, l'attivismo dei fondi resta per il momento una cosa rara. Quello che è accaduto nella vicenda Parmalat spiega bene il perché.

La sequela di eventi che ha portato all'Opa di Lactalis (si veda TopLegal n. 5/2011) è stata originata proprio dall'attivismo di tre fondi internazionali, Mackenzie, Skagen e Zenit, che a inizio anno avevano deciso di provare a "licenziare" l'amministratore delegato, **Enrico Bondi**. Il motivo? La volontà di imprimere una svolta alla gestione del gruppo per chiudere la stagione della ristrutturazione, e aprire una nuova fase di crescita. A solleticare l'appetito dei fondi c'erano anche gli 1,4 miliardi di liquidità, recuperati con le azioni giudiziarie, che una nuova gestione avrebbe potuto valutare di distribuire (in tutto o in parte) agli azionisti.

L'attivismo dei fondi, però, si è scontrato con la reazione di un terzo soggetto a cui, forse, non avevano pensato: il Governo. A metà febbraio, un emendamento dell'esecutivo al decreto milleproroghe ha sancito l'inefficacia di eventuali modifiche della clausola concordataria di Parmalat, che prevede l'obbligo di distribuzione degli utili agli azionisti per una percentuale non superiore al 50%, impedendo un pay-out superiore per 15 anni dal concordato, cioè fino al 2020. Sfumata la possibilità di beneficiare della cassa, i fondi hanno incassato il colpo, ma hanno deciso di proseguire il lavoro intrapreso per attuare un cambio di poltrona al vertice di Collecchio e insediare un management intenzionato a portare avanti una politica di acquisizioni finalizzata alla crescita del gruppo. Tuttavia, questo intervento "a gamba tesa" dello Stato in una vicenda privata, ha rappresentato un chiaro messaggio del clima di ostilità con cui questo inatteso attivismo veniva accolto in Italia.

Parmalat, a questo punto, sarebbe comunque diventata il teatro del primo grande proxy contest italiano, ovvero della prima grande battaglia per le deleghe finalizzata al sostegno di una lista di candidati all'amministrzione di un'azienda. In campo ci sarebbero state quattro liste: quella dei fondi, quella di Lactalis, quella "per la difesa dell'italianità di Pramalat" guidata da Intesa Sanpaolo (che proponeva la conferma di Enrico Bondi come amministratore delegato) e quella di minoranza di Assogestioni.

Come è noto, successivamente, gli eventi hanno preso un'altra piega e alla fine, i fondi hanno trovato più conveniente cedere il loro 15,3% ai francesi di Lactalis. Addio proxy contest. E addio fondi attivi, usciti dalla partita, a loro modo, vincitori (le loro azioni sono state pagate 2,8 euro l'una) lasciando però il mercato italiano ancora in attesa di una contesa aperta per la gestione di un'azienda. Con buona pace delle direttive Ue. (*Nicola Di Molfetta*)

e finito per considerare il nostro mercato non strategico». I problemi maggiori di attrattività del sistema italiano non riguardano, quindi, l'aspetto normativo, ma le caratteristiche di un mercato chiuso e composto in prevalenza da società difficilmente contendibili. «Fra le novità più interessanti del decreto che coinvolgono il ruolo del consulente legale, vi sono le disposizioni che rendono più agevole l'esercizio per delega del diritto di voto nelle società quotate, come il conferimento in forma elettronica e, soprattutto, la soppressione dei limiti quantitativi al cumulo delle deleghe da parte del medesimo rappresentate: novità che possono favorire la funzione di catalizzatore di investitori attivi, che intendano farsi promotori di iniziative in sede assembleare. Al contrario, rimane inutilizzabile per i fondi di investimento lo strumento della raccolta di deleghe effettuata dalle associazioni di azionisti, la cui platea è in larga misura rappresentata dai dipendenti delle società. La sollecitazione di deleghe, se inserita in una strategia di scalata, può essere assimilata per complessità ed impegno di un *team* legale a un'operazione di M&A».
Il ruolo del consulente legale, secondo l'avvocato Santa Maria, è dunque «tanto più rilevante quanto più è elevata l'importanza e la strategicità dell'investimento che il cliente intende effettuare. Questo ragionamento riguarda anche le strutture legali interne degli investitori. I fondi pensione stranieri di grandi dimensioni e i fondi hedge spesso dispongono di un ufficio legale interno che però, per competenze specifiche ed esperienza legislativa "locale", sovente non segue la propria società nelle attività di intervento in assemblea. In generale, se l'investimento è rilevante e si colloca in una strategia di medio periodo il ruolo del legale esterno è di fondamentale importanza per la sua buona riuscita e le fees hanno un impatto minimo sulle performance del fondo».

Sotto la lente

MINORANZE IN LISTA

Nel corso del 2010 in 20 casi l'assemblea è stata chiamata a nominare membri del Consiglio d'Amministrazione (11 casi) del Collegio Sindacale (8 casi) o del Consiglio di Sorveglianza (nell'unico caso analizzato di modello dualistico: Intesa San Paolo), in toto o individualmente a causa di cessazioni anticipate.
Sulle otto occasioni di presentazione di una lista di candidati espressione delle minoranze, queste ultime si sono attivate in quattro casi: Atlantia, Generali, Italcementi e Snam Rete Gas. Nel caso di Atlantia e Italcementi le liste sono state presentate da istituzioni singole (rispettivamente la Fondazione Cassa di Risparmio di Torino ed il Fondo statunitense First Eagle), mentre in Generali e Snam la lista è stata presentata da un insieme di Fondi italiani aggregatisi sotto il coordinamento del relativo organismo di rappresentanza Assogestioni. In tre occasioni, su otto, le minoranze hanno presentato liste di candidati per l'elezione del Collegio Sindacale e sempre dietro il coordinamento di Assogestioni: Enel, Snam Rete Gas e Unicredit.
Nel caso di Intesa San Paolo, unico esempio analizzato da Georgeson di modello dualistico, sono state presentate ben 5 liste per l'elezione del Consiglio di Sorveglianza, di cui quattro espressione di azionisti di maggioranza ed una di minoranza coordinata, ancora una volta, da Assogestioni. Nei rimanenti 12 casi, i candidati sono risultati espressione degli azionisti di maggioranza o del management (nel caso di cessazione anticipata di singoli componenti). (t.l.) TL

LA PARTITA DEL CONSENSO

«Con le nuove regole l'assemblea dei soci si apre a forme di maggior partecipazione delle minoranze, di cui diventa importante conquistare il consenso, quasi si trattasse di una campagna elettorale», sostiene **Bruno Cova**, partner dello studio Paul Hastings che qualche mese fa ha assistito nella vicenda Parmalat i tre fondi stranieri (Skagen, MacKenzie e Zenit) che hanno poi venduto le loro quote ai francesi di Lactalis. «In generale il meccanismo della record date ha fatto sì che la partecipazione dei fondi sia diventata più massiccia. Ciò potrebbe avere diversi effetti. Ad esempio sulla quantità di azioni necessarie per controllare una società. In alcuni casi, chi ha il 20/25% di una società non ha

Il legale può assistere l'investitore nella predisposizione di strategie volte ad accrescerne il peso e l'influenza nell'emittente

Luigi Santa Maria

Hora de se explicar

Caso PDG mostra que as consultorias de voto têm pouca paciência com a falta de informações sobre remuneração. Cabe às empresas, portanto, convencer os acionistas de suas boas razões para omitir o dado

Por Bruna Maia

A construtora PDG descobriu, da pior maneira, que sonegar informação ao investidor pode causar dores de cabeça. A proposta de remuneração dos administradores da companhia foi rejeitada na assembleia-geral de abril, em um episódio inédito no Brasil. O resultado da reunião não só demonstrou que muitas empresas ainda relutam em minuciar as informações sobre os ganhos de seus executivos como escancarou a falta de comunicação entre companhias e investidores antes das assembleias. Na pauta estava a manutenção dos valores pagos no ano anterior (um total anual de R$ 30 milhões para conselheiros e diretores), mas o problema era a ausência de detalhes. A PDG optou por divulgar apenas o montante global que pretendia gastar com seus executivos em 2011, sem especificar nem mesmo quanto seria pago ao conselho de administração e à diretoria. As empresas MRV e Cyrela, também do setor de construção civil, foram pelo mesmo caminho.

Embora no item 13 do formulário de referência a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) exija somente a divulgação dos valores mínimos, médios e máximos pagos no ano anterior, abstendo-se de qualquer orientação sobre os valores a serem apresentados

na proposta da administração para a assembleia, as consultorias de voto estão sedentas pelo máximo de disclosure possível. A International Shareholders Services (ISS), uma das principais consultorias de voto do mundo, aconselhou aos seus clientes detentores de ações da PDG que votassem contra a proposta de remuneração da companhia porque não havia indicação do quanto seria pago ao principal executivo. "É razoável que os acionistas esperem que empresas abertas tenham total transparência sobre o quanto é pago ao executivo mais bem remunerado, além de um detalhamento dos componentes fixos e variáveis dos salários", escreveu a consultoria em sua recomendação.

"Se tivéssemos uma maioria de brasileiros (*no capital da companhia*), provavelmente teria passado", diz o diretor jurídico da PDG

Os acionistas minoritários presentes na assembleia representavam 36% do capital social da companhia, e 60% deles votaram contra o plano salarial. Segundo especialistas do mercado e a própria PDG, a adesão dos votantes às recomendações de consultorias internacionais insatisfeitas com a falta de detalhamento da proposta de remuneração foi a razão da negativa na assembleia. "Muito de nosso capital está nas mãos de estrangeiros e eles seguiram a sugestão da ISS. Se tivéssemos uma maioria de brasileiros, provavelmente teria passado", avalia o diretor jurídico da PDG, Cauê Cardoso.

Resumo da ópera: os investidores votaram de acordo com as sugestões das consultorias de voto; as consultorias não toleraram as informações opacas sobre remuneração; e a PDG não teve o cuidado de explicar com antecedência a esses dois públicos as razões para não dar pormenores sobre o pagamento proposto. Tudo isso poderia ter se passado bem longe dos holofotes se a companhia em questão tivesse um acionista controlador para garantir a maioria dos votos e liquidar o assunto na assembleia. Mas, no caso da PDG, o capital é disperso. Seu maior acionista é a Blackrock, que possui 7,2% das ações.

Agora, a empresa garante estar conversando com seus sócios para aprovar a proposta sem alterações de valores. E deixa claro: se necessário for, irá especificar os rendimentos de seus executivos. "Se os acionistas não concordarem com a argumentação de que nossos pares no mercado também optaram por não detalhar a remuneração e decidirem só aprovar se houver divulgação completa, abriremos. Somos uma corporation e pertencemos aos investidores. Não há um controlador para impor sua vontade", afirma Cardoso.

INFORMAÇÃO IRRELEVANTE? — Dentre as companhias abertas em geral, os dados sobre salários ainda são escassos. A CAPITAL ABERTO analisou as propostas da administração para as assembleias-gerais ordinárias realizadas entre abril e maio deste ano das 20 empresas com maior participação na composição do Ibovespa (*ver tabela*) e apurou que 8 optaram por não detalhar a remuneração do ano anterior, conforme requer o item 13 do formulário de referência. Elas usaram o único amparo legal existente — uma liminar conquistada pelo Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças do Rio de Janeiro (Ibef-RJ) na Justiça — para não divulgar os valores mínimos, médios e máximos exigidos na norma regulamentada pela Instrução 480. Segundo a instituição, a publicação dos vencimentos colocaria os profissionais em risco devido à desigualdade social e à violência urbana. José Roberto de Castro Neves, advogado do Ibef-RJ, alega que o benefício para o mercado é irrelevante diante do constrangimento imposto aos diretores. "Empresas como a Vale e o Itaú Unibanco aderiram à liminar e não tiveram restrições de investimentos por causa disso", diz.

Ao redor do mundo, a argumentação sobre a segurança tende a ser ignorada. O investidor inglês ou americano, acostumado há algumas décadas com a abertura dos ganhos dos administradores, não está por dentro dos detalhes jurídicos ou até mesmo sociais do País. "Se as empresas não se preocuparem em informá-los adequadamente, o risco de eles seguirem automaticamente a sugestão da consultoria de voto é grande", alerta Hernan Lopez, gerente regional da América Latina da consultoria de governança corporativa Sodali.

Para Dwight Clancy, analista da consultoria de voto Glass Lewis, muitas empresas abriram as polêmicas informações sobre os salários mínimos, médios e máximos em 2011, mas nem assim os formulários tiveram um salto significativo de qualidade. "Estão falando muito e dizendo pouco. Embora informem quais variáveis compõem os bônus e os incentivos de longo prazo, não as detalham." Clancy cita o exemplo da Vale, que prevê um prêmio atrelado ao seu desempenho comparado com o de outras grandes mineradoras. As informações da proposta são, segundo ele, insuficientes, porque não explicitam como essa

remuneração varia de acordo com as posições obtidas pela companhia nessa análise e não esclarecem quais indicadores são levados em conta na comparação. Por exemplo, o texto sugere que o salário cresce 50% se a empresa ficar em primeiro lugar. A partir da 15ª posição, não há pagamento, mas a proposta não cita qual o bônus para as posições intermediárias.

Outro aspecto que chama atenção dos especialistas desde o ano passado é o fato de alguns conselhos receberem pagamento superior ao da diretoria. Em geral, há o entendimento de que o conselho se reúne esporadicamente, ao passo que os diretores dedicam tempo e esforço maiores à companhia, fazendo juz a um salário mais elevado. Quando há acionistas controladores no conselho, fica no ar a desconfiança de que o ganho elevado poderia significar uma forma alternativa de retirada de recursos da companhia.

Quando uma empresa vai mal, saber quanto o responsável por ela leva para casa é uma forma de cobrança importante

O especialista em governança corporativa Renato Chaves notou que, na amostra analisada pela reportagem, o pagamento de valores globais superiores aos conselhos, em relação aos da diretoria, ocorria nas empresas Gerdau e Itaúsa. Mas, considerados os valores médios, apenas na Gerdau os conselheiros ganham mais que os diretores. Procurada, a companhia informou ter 65 diretores não estatutários, cujos rendimentos não precisam ser informados à CVM, o que elevaria os valores totais da diretoria. Entretanto, não fica claro se, quando considerados esses 65, a remuneração média da diretoria seria maior que a do conselho.

Fora da lista das 20 maiores do Ibovespa, a Marcopolo se destaca no item dos salários dos

Exigência polêmica

Das vinte empresas analisadas, oito optaram por seguir a liminar do Ibef-RJ e não revelar as remunerações mínimas, médias e máximas

Companhia	Divulga Item 13.11?	Segrega remuneração do CA e da diretoria na proposta de 2011?
1 Petrobras	Sim	Sim
2 Vale	Não	Sim
3 OGX	Sim	Sim
4 Itaú Unibanco	Não	Sim
5 BM&FBovespa	Sim	Sim
6 Bradesco	Sim	Sim
7 Banco do Brasil	Sim	Sim
8 Gerdau	Não	Sim
9 Usiminas	Sim	Sim
10 PDG	Sim	Não
11 Itaúsa	Não	Sim
12 CSN	Não	Sim
13 Cyrela Realty	Sim	Não
14 MRV	Sim	Não
15 Gafisa	Sim	Sim
16 Cielo	Não	Sim
17 MMX Mineração	Sim	Sim
18 Redecard	Não	Sim
19 BR Foods	Sim	Sim
20 Lojas Americanas	Não	Sim

Fonte: propostas de assembleias das respectivas empresas disponíveis no site da CVM

seus conselheiros. A companhia já havia sido citada em reportagem da edição 81 da CAPITAL ABERTO porque a remuneração máxima do conselho de administração superava consideravelmente a da diretoria. Na ocasião, a empresa estava em período de silêncio e não se pronunciou. De acordo com o formulário de referência divulgado em 2011, a aparente distorção se mantém. O ganho máximo no conselho de administração é de R$ 5,2 milhões, enquanto o maior valor pago à diretoria é de aproximadamente R$ 2 milhões. Paulo Pedro Bellini, presidente do conselho de administração, é também o principal acionista, com 43,7% das ações ordinárias.

O diretor de relações com investidores da companhia, Carlos Zignani, justificou que o conselho de administração contém um comitê responsável por elaborar a política de longo prazo e cujos integrantes são mais bem remunerados, enquanto a diretoria tem um papel operacional. Trata-se do comitê de estratégia e inovação, composto de 5 pessoas, sendo 3 conselheiros — um deles é o filho de Paulo Pedro Bellini. Na média, contudo, a remuneração dos membros da diretoria excede a do conselho. "Deixamos isso claro aos nossos sócios e não aderimos à liminar do Ibef-RJ porque prezamos a transparência", declara Zignani.

POUCO ATIVISMO — A Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) também demonstrou insatisfação com a falta de detalhes e de clareza no item 13. O diretor da instituição Mauro Cunha é enfático na defesa da divulgação. "Apresentar esse tipo de informação deve ser praxe em uma empresa de capital aberto. A Amec é engajada na defesa do acesso a esses dados", afirma.

Hernan Lopez lembra que a crise de 2008 deixou os investidores estrangeiros ainda mais alertas ao bolso dos administradores. Afinal, ninguém quer ter a surpresa de descobrir que o CEO que ajudou a levar a companhia à bancarrota tomando decisões equivocadas e de curto prazo era financeiramente incentivado para isso. No Brasil, porém, essa cobrança ainda não é tão forte. "Como a expansão do nosso mercado de capitais é recente, ainda deve levar alguns anos para o ativismo se desenvolver", pondera Marcelo Barbosa, sócio do escritório Vieira, Rezende, Barbosa e Guerreiro.

"Políticas de remuneração que não têm nada absurdo, seja pelo exagero ou pela falta, são um indício de seriedade"

Para a sócia do Almeida Bugelli e Valença Advogados Associados, Sílvia Bugelli, é preciso haver também uma mudança na cultura das companhias: "O acionista ainda é visto como um cliente e não como um sócio. O administrador é um empregado do investidor, não faz sentido não saber quanto ele ganha". Ainda assim, não dá para negar a evolução da transparência no mercado brasileiro. "Estamos em outro patamar. Antes não tínhamos acesso a nada, mas hoje já conseguimos perceber se os estímulos são de curto ou longo prazo," observa Adriane de Almeida, coordenadora do centro de conhecimento do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

TERMÔMETRO PARA AS HORAS RUINS — Para os analistas de investimentos ouvidos pela reportagem, a falta de detalhamento sobre os salários dos administradores não é suficiente para frear uma decisão de investimento. "O valor em si não é tão interessante. No curto prazo, esse item não chama atenção", avalia Rafael Rodrigues, diretor de renda variável da gestora Rio Bravo. O presidente da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais de São Paulo (Apimec-SP), Reginaldo Alexandre, defende a divulgação dos valores pagos a cada diretor, mas salienta que isso não é crucial em uma análise de investimentos. "Na verdade, o importante é saber quais elementos determinam a remuneração variável", comenta.

Os analistas podem até não sentir falta desse esclarecimento no dia a dia, mas concordam que esse dado se torna relevante quando há problemas. No caso de uma companhia ir mal, olhar quanto o responsável por ela está levando para casa vira um instrumento de cobrança e um elemento a ser decididamente considerado nos trabalhos de análise. Francisco Ramirez, professor e consultor de gestão de pessoas do Insper, usa uma metáfora para explicar a função do item 13 do formulário de referência: essa informação é como a de um termômetro; quando a temperatura é de 36,5ºC, você sabe que está livre da febre e sente um alívio. "Políticas de remuneração que não têm nada absurdo, seja pelo exagero ou pela falta, são um indício de seriedade. A grande vantagem é que, se houver algo errado, a informação estará disponível e a CVM, os analistas ou a imprensa vão gritar."

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

Press Release

Athens Stock Exchange
New Range of Services for Issuers

The Athens Stock Exchange has launched a new range of services for publicly listed companies.

Following the implementation of the EU Shareholder Rights Directive which relates to General Meeting procedures, the ASE, in collaboration with Sodali, announced the provision of specialized services to all companies listed on the Athens Stock Exchange.

These new services are designed primarily to allow listed companies to gain a thorough understanding of investors, their decision making process and the issues they focus on at General shareholder meetings, to align shareholders' expectations with decisions and strategies of management but also to assess their corporate governance models.

These services will be tailored to the specific requirements of each company preparing for the General Assembly and major corporate events, to offer as much support as possible, through the combined strengths of the Athens Stock Exchange and the global experience of Sodali.

On occasion of this new partnership, Socrates Lazarides, Chairman of the Athens Stock Exchange and CEO of the Hellenic Exchanges Group said: "This collaboration will enable the Athens Stock Exchange to take another step towards strengthening credibility and transparency of the Greek market, and will enhance the services provided to issuers, in order to facilitate the efficient implementation of new opportunities arising to them. I believe that these new services will enable listed companies to achieve significant long term goals such as attracting international capital, improve dialogue with investors and maximize support of strategic decisions."

Commenting on this new collaboration with the Athens Stock Exchange, John Wilcox, Chairman of Sodali said: "We are very proud to join forces with the Athens Stock Exchange, to offer Greek companies a new range of services that will promote good corporate governance and fair treatment of shareholders. Our experience demonstrates that strong corporate culture and effective shareholder dialogue provides increased support of strategic decisions and moreover attracts long term global capital. We hope that the evolution of Greek market practices will encourage companies to not only act beyond their legal and compliance duties, but also to develop their communications with the local and global

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

Press Release

investor community and we are delighted to support any Greek issuer in such an endeavor.'

Sodali: Sodali is a global consultancy providing advice, transactional services and corporate governance expertise to listed and private companies in Europe, Latin America, Asia and developing markets. It has offices and representatives in major financial centres around the world. Sodali's services include: preparation and conduct of shareholder meetings and shareholder outreach programs, bondholder campaigns, mergers and acquisitions, capital restructurings, corporate governance consulting, IPO transition services, board evaluation and training and research on strategic issues. Sodali's mission is to help companies anticipate, understand and deal effectively with the expectations of shareholders, institutional investors and the global financial markets.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

Δελτίο Τύπου

Χρηματιστήριο Αθηνών:
Νέες υπηρεσίες προς Εισηγμένες εταιρίες

Την παροχή μιας νέας κατηγορίας υπηρεσιών προς τις εισηγμένες εταιρίες, εγκαινιάζει το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Με αφορμή τη νέα Ευρωπαϊκή Οδηγία που αφορά στα δικαιώματα των μετόχων και τις διαδικασίες των Γενικών Συνελεύσεων, το Χρηματιστήριο Αθηνών, σε συνεργασία με την εταιρεία Sodali, ανακοινώνει την παροχή εξειδικευμένων υπηρεσιών προς όλες τις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Οι νέες υπηρεσίες έχουν σκοπό να επιτρέψουν σε κάθε εισηγμένη εταιρία, αφενός να αποκτήσει μία σε βάθος κατανόηση της φύσης των μετόχων της, του τρόπου με τον οποίο αυτοί αποφασίζουν και των δεδομένων που σταθμίζουν, προκειμένου να υποστηρίξουν τα θέματα που τίθενται στην ατζέντα των Γενικών Συνελεύσεων και αφετέρου να ευθυγραμμίσει τις προσδοκίες των μετόχων με τις αποφάσεις και τις στρατηγικές της διοίκησης της, αλλά και να αξιολογήσει το μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί.

Οι νέες υπηρεσίες θα προσαρμόζονται στις ειδικές απαιτήσεις κάθε εταιρίας για να την υποστηρίξουν κυρίως κατά την προετοιμασία των Γενικών Συνελεύσεων αλλά και σημαντικών εταιρικών γεγονότων συνδυάζοντας έτσι τα πλεονεκτήματα που προσφέρει το Χρηματιστήριο Αθηνών και τη διεθνή εμπειρία της Sodali.

Ο κύριος Σωκράτης Λαζαρίδης, Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Αθηνών και Διευθύνων Σύμβουλος της ΕΧΑΕ δήλωσε με αφορμή τη νέα αυτή συνεργασία: *«Το Χρηματιστήριο Αθηνών με τη συνεργασία αυτή, κάνει ένα ακόμη βήμα προς την ενίσχυση της αξιοπιστίας και της διαφάνειας της Ελληνικής αγοράς και εμπλουτίζει τις παρεχόμενες υπηρεσίες του προς τις εκδότριες εταιρείες, ώστε αυτές να μπορέσουν να εφαρμόσουν με ταχύτητα και ευκολία τις νέες δυνατότητες που τους παρέχονται. Πιστεύω ότι οι καινούργιες αυτές υπηρεσίες θα διευκολύνουν τις εισηγμένες εταιρίες να επιτύχουν μακροπρόθεσμα σημαντικούς στόχους όπως η προσέλκυση διεθνών κεφαλαίων, η βελτίωση του διαλόγου με τους μετόχους τους και μέσω αυτής η μέγιστη δυνατή υποστήριξη στη λήψη των στρατηγικών αποφάσεων».*

Ο Πρόεδρος της Sodali κ. John Wilcox δήλωσε με αφορμή τη συνεργασία με το Χρηματιστήριο Αθηνών: *«Είμαστε πολύ περήφανοι που ενώνουμε τις δυνάμεις μας με το Χρηματιστήριο Αθηνών προκειμένου να προσφέρουμε στις Ελληνικές εταιρίες μια καινούργια γκάμα υπηρεσιών που θα προωθήσουν την ορθή εταιρική διακυβέρνηση και τη δίκαιη μεταχείριση των μετόχων. Η εμπειρία, μας έχει*

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

Δελτίο Τύπου

αποδείξει ότι η ισχυρή εταιρική κουλτούρα και ο αποτελεσματικός διάλογος με τους μετόχους παρέχει αυξημένη στήριξη των στρατηγικών αποφάσεων και επιπλέον προσελκύει μακροπρόθεσμα διεθνείς επενδυτές. Ελπίζουμε ότι η εξέλιξη των πρακτικών στην ελληνική αγορά θα ενθαρρύνει τις εταιρίες όχι μόνο να ενεργήσουν πέρα από τα νομικά και κανονιστικά τους καθήκοντα αλλά και να αναπτύξουν την επικοινωνία τους με την τοπική και την παγκόσμια επενδυτική κοινότητα. Και είμαστε στην ευχάριστη θέση να υποστηρίξουμε οποιονδήποτε Ελληνα εκδότη στην προσπάθειά του αυτή».

Sodali: *Η Sodali είναι συμβουλευτική εταιρεία, που παρέχει συμβουλές, συναλλακτικές υπηρεσίες και τεχνογνωσία εταιρικής διακυβέρνησης σε -εισηγμένες και μη- εταιρείες στην Ευρώπη, τη Λατινική Αμερική, την Ασία και τις αναπτυσσόμενες αγορές. Η Sodali διατηρεί γραφεία και εκπροσώπους στα κυριότερα οικονομικά κέντρα του κόσμου. Οι υπηρεσίες που παρέχει η Sodali περιλαμβάνουν: προετοιμασία και οργάνωση γενικών συνελεύσεων, επικοινωνία με μετόχους και ομολογιούχους, εξαγορές και συγχωνεύσεις, συμβουλευτικές υπηρεσίες εταιρικής διακυβέρνησης, αξιολόγηση διοικητικών συμβουλίων, εκπαίδευσης και έρευνας σε στρατηγικά θέματα. Η αποστολή της εταιρείας είναι να βοηθάει εταιρείες στο να προβλέπουν, να κατανοούν και να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά τις προσδοκίες των μετόχων της, των ξένων θεσμικών επενδυτών και των διεθνών κεφαλαιαγορών.*

Revista CAPITAL ABERTO
A informação que cria valor

EM PAUTA

RI com governança

Sodali e Better Governance querem ampliar a comunicação entre companhias e acionistas

Quando se fala em relacionamento com investidores (RI) no Brasil, o que vem à mente é divulgação de resultados, teleconferência, website, relatório anual e eventos para apresentação de números e perspectivas. Anunciada em dezembro, a parceria da europeia Sodali com a brasileira Better Governance, dirigida pela especialista em governança Sandra Guerra, pretende ampliar esse conceito. A proposta é oferecer serviços às companhias para que elas se comuniquem com seus acionistas de modo a gerenciar expectativas dos dois lados e alcançar resultados mais favoráveis nas assembleias-gerais.

Uma parte desse trabalho é o que a Sodali faz na Europa: pesquisar como os investidores da companhia costumam votar, qual a percepção sobre as práticas de governança da empresa e dos seus pares e o que os acionistas esperam dela. Esse estudo pode também ser sucedido por um trabalho corpo a corpo com os acionistas, no sentido de alinhar expectativas sobre os assuntos a serem discutidos nas próximas assembleias-gerais. O objetivo é evitar que a companhia surpreenda os acionistas ao propor uma mudança e depois tenha problemas para obter o número de votos necessários à sua aprovação. A outra parte do trabalho será a preparação dos conselhos de administração e das estruturas de governança da companhia para essa nova forma de comunicação. Esse é o componente que virá da experiência de Sandra na área.

John Wilcox, ex-dirigente do fundo TIAA-Cref e chairman da Sodali, sabe que posturas mais ativistas em relação às assembleias não são costumeiras no Brasil, nem do lado dos investidores e muito menos das companhias. Mas ele acredita que a tendência de dispersão do capital sinalizada nos últimos anos vai mudar isso. "Vocês não têm noção de como o Brasil está diferente hoje", diz ele. A Sodali Better Governance (SBG) espera oferecer também serviços pré e pós-IPO, preparando as empresas para a abertura de capital e acompanhando-as até a sua primeira assembleia-geral.

A SBG já tem um cliente: a concessionária Ecorodovias, que a contratou para fazer uma pesquisa sobre como os investidores avaliam a estratégia e os negócios da companhia, o trabalho de RI, o acesso aos diretores e a governança. Será feito também um estudo sobre as práticas adotadas e o que pode ser melhorado ou atualizado. "Temos apenas oito meses como companhia aberta e precisamos entender melhor os nossos investidores", afirma Roberto Nakagome, diretor de RI. (Simone Azevedo)

IR Global Rankings 2011 Best Ranked Companies in North America

NEW YORK, Feb. 7, 2011 /PRNewswire/ - IR Global Rankings ("IRGR"), the most comprehensive technical ranking system for investor relations websites, corporate governance practices and financial disclosure procedures, jointly with its coordination group and supporting entities, Arnold & Porter, MZ, KPMG and Sodali, announced today at The IR Summit, an IR conference produced in association with Institutional Investor, the 2011 Best Ranked Companies in North America, as follows:

Best Ranked IR Websites in North America: Life Technologies,PotashCorp,Intel, Cameco and Microsoft.

Best Ranked Online Annual Report in North America: Nexen.

Best Ranked Financial Disclosure Procedures in North America: URS Corporation, Fedex Corp., Ryder System, Cameco and BMO Financial Group.

Best Ranked Corporate Governance Practices in North America: Nexen.

We congratulate all the investor relations teams of the best ranked companies for their achievements and efforts. The Top 30 global results, as well as the industry results, will be available on our website http://www.irglobalrankings.com/ in December 2011.

To learn more about the 2011 IRGR or download the 2010 IRGR magazine, with the winners and best practices, please go to: http://www.irglobalrankings.com/.

More than 60 North American companies have registered for the 2011 IR Global Rankings, among them (in alphabetical order):AAAAmerican (LUX: AAA); Advent Software (NASDAQ: ADVS); Agnico-Eagle Mines (TSX, NYSE: AEM); Akamai Technologies (Nasdaq: AKAM); Alternet Systems (OTCBB: ALYI); Applied Materials, Inc. (NASDAQ: AMAT); Assurant (New York Stock Exchange: AIZ); AT&T (NYSE: T); AXA Equitable (CAC: CS FP); BAXTER (NYSE: BAX); Beckman Coulter, Inc. (NYSE: BEC); BMC Software (NASDAQ: BMC); BMO Financial Group (Toronto: BMO); Brightpoint, Inc. (Nasdaq: CELL); Cameco (TSX/NYSE: CCO/CCJ); Campbell Soup (NYSE: CPB); Caterpillar (NYSE: CAT); Chesapeake Energy (NYSE: CHK); China XD Plastics (NASDAQ: CXDC); Cirrus Logic Inc. (NASDAQ: CRUS); Cisco Systems (Nasdaq OMX: CSCO); Collective Brands, Inc. (NYSE: PSS); Con-way Inc. (New York: CNW); Crown Castle (NYSE: CCI); Dr Pepper Snapple Group (NYSE: DPS); EMC (NYSE: EMC); FedEx Corp. (NYSE: FDX); Flextronics (Nasdaq: FLEX); Fluor (NYSE: FLR); General Electric (NYSE: GE); Great Plains Energy Incorporated (NYSE: GXP); Grupo Aeroportuario Del Centro Norte (NASDAQ GLOBAL SELECT MARKET: OMAB); Hercules Technology Growth Capital, Inc. (NASDAQ: HTGC); Hospira (NYSE: HSP); iGATE Corporation (NASDAQ: IGTE); Intel (NASDAQ: INTC); International Business Machines (New York: IBM); Kennametal Inc. (NYSE: KMT); Life Technologies (NASDAQ: LIFE); Microsoft (NASDAQ: MSFT); National Bank of Canada (TSX: NA-T); National Semiconductor (NYSE: NSM); Natural Resource Partners L.P. (NYSE: NRP); Nexen Inc. (TSE and NYSE: NXY); NextEra Energy, Inc. (NYSE: NEE); NRG Energy, Inc. (NYSE: NRG); ONEOK Inc. (NYSE: OKE);

Pitney Bowes Inc. (NYSE: PBI); PotashCorp (TSX; NYSE: POT); PPG Industries, Inc. (NYSE: PPG); Procter & Gamble (NYSE: PG); Redwood Trust, Inc. (NYSE: RWT); Royal Bank of Canada (TSX, NYSE: RY); Ryder System, Inc. (NYSE: R); SNC-Lavalin (Toronto: SNC); Stanley Black & Decker (NYSE: SWK); Tellabs (NASDAQ: TLAB); Tenaris (NYSE: TS); The Cooper Companies (NYSE: COO); Time Warner Cable (NYSE: TWC); Towers Watson & Co. (NYSE: TW); Ultra Petroleum Corp (NYSE: UPL); URS Corporation (NYSE: URS) and Visa Inc. (NYSE: V).

503 companies from over 35 countries participated in the 2010 IR Global Rankings, among them (in alphabetical order): A8 Digital Music Holdings (HKSE: 0800); Abbott (NYSE: ABT); ABNote (BM&FBOVESPA: ABNB3); Acer Inc. (TWSE: 2353); Acorn International (NYSE: ATV); Acucar Guarani (BM&FBOVESPA: ACGU3); Adecco (SIX: ADEN); adidas (FSE: ADS); Aditya Birla Nuvo (NSE: ABIRLANUVO); Advanced Semiconductor Engineering (NYSE: ASX); Advantech Co. (TWSE: 2395); AECOM (NYSE: ACM); Aegon (EURONEXT: AGN.AS); Aerovironment Inc (NASDAQ: AVAV); AES Eletropaulo (BM&FBOVESPA: ELPL6); AES Gener (SCL: GENER); AES Tiete (BM&FBOVESPA: GETI4); Air France-KLM (EURONEXT: AFLYY); Air Products (NYSE: APD); Airmedia Group Inc (NASDAQ: AMCN); Akamai Technologies (NASDAQ: AKAM); AkzoNobel (EURONEXT: AKZA); Alibaba.com Limited (HKSE: 1688); ALL – America Latina Logistica (BM&FBOVESPA: ALLL1); Alpha Networks Inc. (TWSE: 3380); Aluminum Corporation of China (HKSE: 2600); AmBev (NYSE: ABV); American Water Works Company (NYSE: AWK); Amerigroup Corp. (NYSE: AGP); Amil Participacoes (BM&FBOVESPA: AMIL3); AMP (ASX: AMP.AX); AMR (NYSE: AMR); Anadolu Efes Biracilik ve Malt San (ISE: AEFES); ANZ (ASX: ANZ); Applied Materials (NASDAQ: AMAT); ARC Energy Trust (TSX: AET.UN); Arcadis (EURONEXT: ARCAD); ArcelorMittal (NYSE: MT); Ardentec Corporation (TWSE: 3264); ARM Holdings (LSE: ARM); AsiaInfo Holdings (NASDAQ: ASIA); Assurant (NYSE: AIZ); Asustek Computer (TWSE: 2357); athenahealth (NASDAQ: ATHN); AU Optronics Corp (TWSE: 2409); Aurobindo Pharma (NSE: AUROPHARMA); Austrian Post (VSE: POST); Autodesk (NASDAQ: ADSK); AVerMedia Technologies Inc. (TWSE: 2417); Ayala Land (PINK: AYAAF); Baidu Inc. (NASDAQ: BIDU); Banca MPS (FTSE: BMPS.MI); Banco BPI (EURONEXT: BBPI.LS); Banco Cruzeiro do Sul (BM&FBOVESPA: CZRS4); Banco Daycoval (BM&FBOVESPA: DAYC4); Banco Indusval (BM&FBOVESPA: IDVL4); Banco Panamericano (BM&FBOVESPA: BPNM4); Bancolombia (NYSE: CIB); Bank of China (HKSE: 3988); Bank of Communications (HKSE: 03328); Bank of Montreal (NYSE: BMO); BASF (XETRA: BAS.DE); Baxter (NYSE: BAX); Bayer (XETRA: BAYN GY); BBVA (NYSE: BBV); Bekaert (EURONEXT: BEKB); Bematech (BM&FBOVESPA: BEMA3); Bezeq (TASE: BEZQ); BlueScope Steel (ASX: BSL); BP (LSE: BP); Brasil Brokers (BM&FBOVESPA: BBRK3); BrasilAgro (BM&FBOVESPA: AGRO3); Braskem (BM&FBOVESPA: BRKM5); BRF Brasil Foods (BM&FBOVESPA: PRGA3); Brightpoint, Inc (NASDAQ: CELL); Britvic PLC (LSE: BVIC); Brookfield Incorporacoes (BM&FBOVESPA: BISA3); Bursa Malaysia Berhad (MYX: BJURSA MK); Cameco Corporation (NYSE: CCJ); Campari (MIL: CPR); Canadian Natural Resources Limited (NYSE: CNQ); Capcom (FSE: CPK.F); Caterpillar (NYSE: CAT); Cathay Financial Holding (TWSE: 2882); CCR (BM&FBOVESPA: CCRO3); Celanese Corporation (NYSE: CE); Celesio AG (FSE: CLS1); Cellcom Israel Ltd (NYSE: CEL); Central China Real Estate Limited (HKG: 0832); Central European Media Enterprises (PSE: CETV); Cephas Holding (OTCBB: CEHC); CETIP - Balcao Organizado de Ativos (BM&FBOVESPA: CTIP3); Chang Hwa Commercial Bank (TWSE: 2801); Changyou.com Limited (NASDAQ: CYOU); Chengdu Putian Telecommunications Cable (HKSE: 1202); Chesapeake Energy (NYSE: CHK); Cheung Kong Holdings (HKSE: 0001.hk); Chi Mei Optoelectronics (TWSE: 3009); China Agri-Industries (HKSE: 0606); China Airlines Ltd. (TWSE: 2610); China Automotive Systems (NASDAQ: CAAS); China BAK Battery (NASDAQ: CBAK); China Communications Services Corporation

(HKSE: 0552); China Development Financial Holding (TWSE: 2883); China Foods Limited (HKSE: 0056); China Green Agriculture (NASDAQ: CGA); China GrenTech Corporation Limited (NASDAQ: GRRF); China High Speed Transmission Equipment (HKSE: 0658); China Medical Technologies (NASDAQ: CMED); China Motor Corporation (TWSE: 2204); China Nepstar Chain Drugstore (NYSE: NPD); China Nutrifruit Group Inc. (NYSE: CNGL); China Railway Construction Corporation (HKSE: 1186); China Railway Group Limited (HKSE: 0390); China Shenhua Energy (HKSE: 1088); China Steel Corporation (TWSE: 2002); China Techfaith Wireless Comm. Tech. Ltd (NASDAQ: CNTF); China Telecom (NYSE: CHA); China TravelSky Holding (HKG: 0696); China Unicom (HKSE: 0762.HK); China XD Plastics Company (OTCBB: CXDC); China XLX Fertiliser (SIN: B9R); Chinatrust Financial Holding Company (TWSE: 2891); Chroma Ate (TWSE: 2360); Chunghwa Picture Tubes (TWSE: 2475); Chunghwa Telecom (NYSE: CHT); Cinda International Holdings (HKSE: 0111); CipherLab Co. (TWSE: 6160); Cisco Systems (NASDAQ: CSCO); CNinsure Inc (NASDAQ: CISG); CNOOC Limited (NYSE: CEO); Coca-Cola Hellenic Bottling Company (ATHEX: EEEK.GA); Cognizant (NASDAQ: CTSH); Colgate-Palmolive (NYSE: CL); Collective Brands (NYSE: PSS); Commerzbank AG (FSE: CBK.F); Compal Electronics (TWSE: 2324); Companhia de Gas de Sao Paulo - Comgas (BM&FBOVESPA: CGAS5); Compania de Minas Buenaventura (NYSE: BVN); Construtora Tenda (BM&FBOVESPA: TEND3); Copasa (BM&FBOVESPA: CSMG3); Copel (NYSE: ELP); Corporacion GEO (MXK: GEOB); Cosan (BM&FBOVESPA: CSAN3); COSCO International Holdings (HKSE: 0517); COSCO Pacific Limited (HKSE: 1199); Credit Suisse (SWX: CSGN); Cremer (BM&FBOVESPA: CREM3); Cresud (NASDAQ: CRESY); Criteria CaixaCorp (MCE: CRI); Crucell (NASDAQ: CRXL); DaChan Food (Asia) Limited (HKSE: 3999); Danske Bank (OMX: DDANSKE.CO); DASA (BM&FBOVESPA: DASA3); Datang International Power Generation Company (HKSE: 0991); Deere & Company (John Deere) (NYSE: DE); Del Monte Foods Company (NYSE: DLM); Delta Electronics (TWSE: 2308); Deutsche Telekom AG (NYSE: DT); D-Link (TWSE: 2332); Dowa (TYO: 5714); DSP Group Inc. (NASDAQ: DSPG); Duff & Phelps (NYSE: DUF); Dufry South America (BM&FBOVESPA: DUFB11); E.SUN Financial Holding (TWSE: 2884); Eckert & Ziegler AG (FSE: EUZ); Ecopetrol (NYSE: EC); EDP - Energias de Portugal (PSI: EDP.PL); eFuture Information Technology (NASDAQ: EFUT); Egyptian Transport & Commercial Services (CASE: ETRS.CA); E-House (China) Holdings (NASDAQ: EJ); Embraer (NYSE: ERJ); Enagas (MSE: ENAG.MC); Endesa Chile (NYSE: EOC); Energisa S.A. (BM&FBOVESPA: ENGI); Enerplus Resources Fund (NYSE: ERF); Enersis (NYSE: ENI-US); Equatorial Energia (BM&FBOVESPA: EQTL3); Erste Group Bank (VSE: EBS); Esprit Holdings (HKSE: 0330); Eternit (BM&FBOVESPA: ETER3); Eucatex (BM&FBOVESPA: EUCA4); ev3 Inc. (NASDAQ: EVVV); Even Construtora e Incorporadora (BM&FBOVESPA: EVEN3); EVN (NYSE: EVN); Evotec AG (FSE: EVTC); Evraz Group (LSE: EVR); EZChip Semiconductor (NYSE: EZCH); EZTEC Empreendimentos e Participacoes (BM&FBOVESPA: EZTC3); F. Hoffmann - La Roche (SIX: ROG VX); Far Eastern New Century Corporation (TWSE: 1402); Far EasTone Telecommunications (TWSE: 4904); Fedex (NYSE: FDX); FelCor Lodging Trust (NYSE: FCH); Fertilizantes Heringer (BM&FBOVESPA: FHER3); Fibria (BM&FBOVESPA: VCPA3); First Financial Holding (TWSE: 2892); Flextronics International (NASDAQ: FLEX); Flytech Technology Co. (TWSE: 6206); Focus Media Holding (NASDAQ: FMCN); Formosa Taffeta (TWSE: 1434); Fortis (OTC: FORB); Fosun International (HKSE: 00656); Fraport (FSE: FRA GR); Fresenius Medical Care (FSE: FME); Fubon Financial Holding (TWSE: 2881); Fushi Copperweld (NASDAQ: FSIN); Fuwei Films (NASDAQ: FFHL); Gafisa (NYSE: GFA); Galp Energia (EURONEXT: GALP PL); Gap Inc. (NYSE: GPS); Garanti Bank (ISE: GARAN); Gartner, Inc. (NYSE: IT); GazpromNeft (MSE: SIBN); GCL-Poly Energy Holdings (HKSE: 3800); General Electric Company (NYSE: GE); Georg Fischer (SIX: FI-N); Gerresheimer (FSE: GXI XE); Giant Interactive Group (NYSE: GA); Giantplus Technology Corp. (TWSE: 8105); GigOptix (OTC: GGOX); Gilead Sciences (NASDAQ: GILD); Gintech Energy Corporation (TWSE: 3514); Global Bio-chem Technology Group (HKSE: 0809);

Global Sources (NASDAQ: GSOL); Global Sweeteners Holdings (HKSE: 03889); Global Unichip Corp (TWSE: 3443); GlobalTrans (LSE: GLTR); GOL Linhas Aereas Inteligentes (NYSE: GOL); Grontmij (EURONEXT: GRONT); Grupo Aeroportuario Del Centro Norte (NASDAQ: OMAB); Grupo Aeroportuario del Sureste (NYSE: ASR); Grupo de Inversiones Suramericana (BVC: GIVSY); Grupo Santander (IBEX 35: SAN); GVT (BM&FBOVESPA: GVTT3); Halliburton (NYSE: HAL); Hansen Transmissions International (LSE: HSN); Hatteras Financial (NYSE: HTS); Hengdeli Holdings (HKEX: 3389); Hercules Technology Growth Capital (NASDAQ: HTGC); Hochtief (FSE: HOT); Homex (OTC: DHMXF.PK); Hospira (NYSE: HSP); Houston Wire & Cable (NASDAQ: HWCC); HSBC Holdings (LSE: HSBA); HTC Corporation (TWSE: 2498); Hua Nan Financial Holdings (TWSE: 2880); Hurray! Holding Co (NASDAQ: HRAY); Hypermarcas (BM&FBOVESPA: HYPE3); Hysan Development Company (HKSE: HYSNY.PK); IAMGOLD Corporation (NYSE: IAG); IBM (NYSE: IBM); ICHIA Technologies (TWSE: 2402); Iguatemi Empresa de Shopping Centers (BM&FBOVESPA: IGTA3); Imtech (AMS: IM); Indesit Company (MIL: IND.MI); Indra (IBEX 35: IDR.MC); Industrial and Commercial Bank of China (HKSE: 1398); Infosys Technologies (NASDAQ: INFY); ING Groep N.V. (EURONEXT: INGA); Innolux Display Corp. (TWSE: 3481); Integrys Energy Group (NYSE: TEG); Intel (NASDAQ: INTC); Internet Initiative (NASDAQ: IIJI); Ipsen (PAR: IPN.PA); IRSA (NYSE: IRS); JBS (BM&FBOVESPA: JBSS3); JSC Sitronics (LSE: SITR); K+S Aktiengesellschaft (FSE: SDF); KB Financial Group (KSE: 105560); KBC Group NV (EURONEXT: KBC); KGI Securities (TWSE: 6008); Kimberly-Clark de Mexico (BMV: KIMBERA); Kingsoft Corporation (HKSE: 03888); Koc Holding (ISE: KCHOL.IS); Konecranes (OTC: KNCRF.PK); KongZhong Corporation (NASDAQ: KONG); Kotak Mahindra Bank (BSE: 500247); LAN Airlines (NYSE: LFL); LDK Solar (NYSE: LDK); Li Ning Company Limited (HKSE: 2331); Life Technologies (NASDAQ: LIFE); Life Time Fitness (NYSE: LTM); Lijun International Pharmaceutical (HKEX: 2005); Linktone Ltd. (NASDAQ: LTON); Localiza Rent a Car (BM&FBOVESPA: RENT3); Logica (LSE: LOG); Longtop Financial Technologies (NYSE: LFT); Lonza (SIX: LONN); Lopes (BM&FBOVESPA: LPSB3); Lukoil (LSE: LKOD); Lupatech (BM&FBOVESPA: LUPA3); Macronix International Co. (TWSE: 2337); Magnesita Refratarios (BM&FBOVESPA: MAGG3); Manulife Financial (NYSE: MFC); Marfrig (BM&FBOVESPA: MRFG3); Marisa (BM&FBOVESPA: MARI3); Maywufa Co (TWSE: 1731); Medco Health Solutions (NYSE: MHS); Metalfrio (BM&FBOVESPA: FRIO3); METRO (FSE: MEO); Micron Technology (NYSE: MU); Microsoft (NASDAQ: MSFT); Millennium (EURONEXT: MBC.LS); Mindray Medical International (NYSE: MR); Mingyuan Medicare Development (HKG: 0233); Mobinil (CASE: EMOB); Moody's (NYSE: MCO); MorphoSys (FSE: MOR); Motech Industries Co., Ltd. (TWSE: 6244); MRV Engenharia e Participacoes (BM&FBOVESPA: MRVE3); Nacional Financiera (MXK: NAFTRAC02); Nanya Technology Corporation (TWSE: 2408); National Bank Financial Group (TSX: NA); Natural Beauty Bio-Technology (HKSE: 0157); Nedbank Group (JSE: NED); Neste Oil (OTC: NTOIF.PK); Net Servicos (BM&FBOVESPA: NETC4); New Oriental Education & Tech. Group (NASDAQ: EDU); New World Resources (LSE: NWR LN); Newmont Mining Corporation (NYSE: NEM); Nexen (NYSE: NXY); Nine Dragons Paper Holdings (HKSE: 2689); NKT Holding (CSE: DK 0010287663); Noah Education Holdings Ltd. (NASDAQ: NED); Norsk Hydro (OSLO: NHY); Novartis (VIRT-X: NOVN.VX); NRG Energy (NYSE: NRG); Nucleus Software Exports (NSE: NUCLEUS); NWS Holdings Limited (HKSE: 0659); OC Oerlikon (SIX: OERL); Oce N.V. (OTC: OCENF.PK); OctoPlus (NYSE: OCTO.AS); OHL Brasil (BM&FBOVESPA: OHLB3); Orient Paper Inc. (NYSE: OPN); Outokumpu (NASDAQ: OUT1V.HE); Overseas Shipholding Group (NYSE: OSG); Owens-Illinois (O-I) (NYSE: OI); Pacific Basin Shipping Limited (HKSE: 2343); Pampa Energia (BCBA: PAMP); Parana Banco (BM&FBOVESPA: PRBC4); Partner Communications (NASDAQ: PTNR); PDG Realty (BM&FBOVESPA: PDGR3); Pemex (:); Perfect World Co. (NASDAQ: PWRD); Perrigo (NASDAQ: PRGO); Petrobras - Petroleo Brasileiro (NYSE: PBR); PetroChina (NYSE: PTR); PhytoHealth Corporation (TWSE: 4108); Positivo Informatica

(BM&FBOVESPA: POSI3); PotashCorp (NYSE: POT); Powerchip Semiconductor (TWSE: 5346); PPG Industries (NYSE: PPG); Procter & Gamble (NYSE: PG); Profarma (BM&FBOVESPA: PFRM3); PT Excelcomindo Pratama (JAK: EXCL); PT Excelcomindo Pratama (NASDAQ: IBKR); PT Semen Gresik (Persero) (IDX: SMGR); PT Telekomunikasi Indonesia (IDX: TLKM); PT. Indocement Tunggal Prakarsa (IDX: INTP); Qiagen (NASDAQ: QGEN); Randon (BM&FBOVESPA: RAPT4); Randstad Holding (EURONEXT: RAND); RCG Holdings Limited (HKSE: 0802); Reliance Industries (NSE: RELIANCE.NS); ReneSola Ltd. (NASDAQ: SOL); Renova Energia (None: None); Republic Services (NYSE: RSG); Resverlogix Corp. (TSX: RVX); Richtek Technology Corp. (TWSE: 6286); Rieter Group (SIX: RIEN); Rossi Residencial (BM&FBOVESPA: RSID3); Royal Bank of Scotland (LSE: RBS.L); Royal Dutch Shell (LSE: RDSA); Royal Philips Electronics (NYSE: PHG); RRSat Global Communications Network (NASDAQ: RRST); RusHydro (LSE: HYDR); RWE (ETR: RWE); Ryder System (NYSE: R); Sa Sa International Holdings (HKSE: 0178); Sabesp (BM&FBOVESPA: SBSP3); Safeway Inc. (NYSE: SWY); Sampo Plc (NASDAQ: SAMAS); SanDisk Corporation (NASDAQ: SNDK); Sanofi-Aventis (EURONEXT: SAN); Santos Brasil (BM&FBOVESPA: STBP11); São Carlos (BM&FBOVESPA: SCAR3); Sao Martinho (BM&FBOVESPA: SMTO3); Sappi (JSE: SAP); Shanghai Industrial Holdings (HKSE: 0363); ShengdaTech Inc. (NASDAQ: SDTH); Shenzhen Expressway Company (HKSE: 0548); Shin Kong Financial Holding (TWSE: 2888); Shinsei Bank (TSE: 8303); Shire Pharmaceuticals Group (LSE: SHP.L); Shun Tak Holdings (HKSE: 242); Siliconware Precision Industries (TWSE: 2325); Sinovac Biotech Ltd. (ASE: SVA); Sistema Educacional Brasileiro (BM&FBOVESPA: SEBB11); SmarTone Telecommunications (HKSE: 0315); SMIC (NYSE: SMI); SNC-Lavalin (TSX: SNC); Sohu.com (NASDAQ: SOHU); Solomon Systech Limited (HKSE: 2878); SouthPeak Interactive Corp. (OTC: SOPK); Southwestern Energy (NYSE: SWN); Springs Global (BM&FBOVESPA: SGPS3); SRE Group (HKSE: 1207); St. Jude Medical (NYSE: STJ); STMicroelectronics (NYSE: STM); Stora Enso (OMX: STERV); Strabag (WBAG: STR); SuccessFactors, Inc. (NASDAQ: SFSF); Sul America (BM&FBOVESPA: SULA11); Sun Pharmaceutical Industries (NSE: SUNPHARMA); Suntech Power Holdings Co. (NYSE: STP); Suzano Papel e Celulose (BM&FBovespa: SUZB5); Swiss Life (SIX: SLHN); Syngenta International (SMI: SYNN VX); Taiwan Mobile Co. (TWSE: 3045); Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TWSE: 2330); Tata Motors (NYSE: TTM); TAV Airports Holding (IST: TAVHL); TD Bank Financial Group (NYSE: TD); Teck Resources (NYSE: TCK); Tecnisa (BM&FBOVESPA: TCSA3); TECO Electric & Machinery Co. (TWSE: 1504); Tele Norte Leste Participacoes (NYSE: TNE); Telecom Egypt (EGX: ETEL.CA); Telefonica (NYSE: TEF); Telefonica O2 Czech Republic (PSE: SPTT.PR); Telekom Austria (VSE: TKA); Telkom (JSE: TKG); Tellabs (NASDAQ: TLAB); Telvent Git (NASDAQ: TLVT); Temenos (SIX: TEMN); Tempur-Pedic International (NYSE: TPX); Tenaris (NYSE: TS); The Cooper Companies (NYSE: COO); The United Laboratories International (HKSE: 03933); The9 Limited (NASDAQ: NCTY); Thomson Reuters (NYSE: TRI); ThyssenKrupp (FSE: TKA); TIM Participacoes (NYSE: TSU); Time Warner Cable (NYSE: TWC); Tingyi (Cayman Islands) Holding Corp (HKSE: 0322); TMK (LSE: TMKS); TNT N.V. (NYSE: TP); Topoint Technology Co. (TWSE: 8021); TOTAL (CAC: FP.PA); TOTVS (BM&FBOVESPA: TOTS3); Tractebel Energia (BM&FBOVESPA: TBLE3); Transcend Information (TWSE: 2451); Trend Micro (TSE: 4704); Trina Solar Limited (NASDAQ: TSL); Tripod Technology Corporation (TWSE: 3044); Trisul (BM&FBOVESPA: TRIS3); Triunfo Participacoes (BM&FBOVESPA: TPIS3); Turk Telecom (ISE: TTKOM); Turkcell (NYSE: TKC); UCB (EURONEXT: UCB-XB); Ultra Petroleum (NYSE: UPL); Ultrapar Participacoes (NYSE: UGP); Unipar - Uniao de Industrias Petroquimicas (BM&FBOVESPA: UNIP6); Universal Travel Group (NYSE: UTA); Unum Group (NYSE: UNM); URS Corporation (NYSE: URS); VanceInfo Technologies (NYSE: VIT); Vanguard International Semiconductor (OTC: 5347); Vecima Networks (TSX: VCM); VeriSign (NASDAQ: VRSN); Verizon (NYSE: VZ); Vermilion Energy Trust (TSX: VET.UN); Vimpelcom (NYSE:

VIP); Visanet (BM&FBOVESPA: VNET3); Vivo Participacoes (NYSE: VIV); Volkswagen (FSE: VLKAY); Walgreens (NYSE: WAG); Walmart de Mexico (BMV: WALMEXV); Walsin Lihwa Corporation (TWSE: 1605); Want Want China Holdings (HKSE: 00151); Ways Technical Corp (TWSE: 3508); Wendy's / Arby's (NYSE: WEN); WestJet (TSX: WJA); Wienerberger (VSE: WIE); Wipro Limited (NYSE: WIT); WNS Holdings (NYSE: WNS); Wonder Auto Technology (NASDAQ: WATG); WPG Holdings (TWSE: 3702); WPP (NASDAQ: WPPGY); WSP Holdings Ltd (NYSE: WH); Xerox (NYSE: XRX); Xinjiang Xinxin Mining Industry (HKSE: 3833); Yageo Corporation (TWSE: 2327); Yellow Pages Income Fund (TSX: YLO.UN); Yingli Green Energy Hold. Co. Ltd. (NYSE: YGE); Yongye International (NASDAQ: YONG); Yuanta Financial Holdings (TWSE: 2885.TW); Yucheng Technologies (NASDAQ: YTEC); Yue Da Mining Holdings (HKSE: 0629); Yum! Brands (NYSE: YUM); Zurich Financial Services (SIX: ZURN); ZyXEL Communications Corporation (TWSE: 2391).

Contact:

IR Global Rankings Team

NY: 1 212 813-2975

SP: 55 11 3529-3706

About IR Global Rankings: Solid communication with the investment community is a key priority for investor relations and corporate governance professionals, once value creation (stock prices) and risk perception can be managed. The implementation of best practices in communicating with the capital markets and fair disclosure procedures do help companies in earning and maintaining investor confidence. The annual IR Global Rankings and Awards survey is the most comprehensive auditing and ranking system for IR websites, corporate governance practices and financial disclosure procedures - a great opportunity to benchmark IR efforts vis-à-vis peers and industry leaders. Based on extensive proprietary research of publicly held companies and investors, and supported by input from independent audit, corporate governance and legal experts, IR Global Rankings methodology is highly detailed, transparent and fully accessible to all participants. The annual IR Global Rankings and Awards have grown each year since 1999.

SOURCE IR Global Rankings

Read more: http://www.nasdaq.com/aspx/company-news-story.aspx?storyid=201102071600PR_NEWS_USPRX____LT43705#ixzz1Ebgia7cT

John Wilcox

«Ξεχάστε τις επιχειρήσεις όπως τις γνωρίζατε»

Ο ΕΠΙΚΕΦΑΛΗΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΟΥ ΟΜΙΛΟΥ SODALI ΑΠΟΣΑΦΗΝΙΖΕΙ ΤΙΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΠΟΥ ΦΕΡΝΕΙ Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΔΗΓΙΑ ΓΙΑ ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΑΠΟ ΤΟΝ **ΝΙΚΟ ΧΡΥΣΙΚΟΠΟΥΛΟ** *nikos.chrissikopoulos@capital.gr*

Πριν από λίγες ημέρες, οι επικεφαλής του Χ.Α. αναγκάστηκαν να χρησιμοποιήσουν την αρκετά μεγαλύτερη αίθουσα υποδοχής, αντί αυτής όπου συνήθως πραγματοποιούνται οι εκδηλώσεις στο κτίριο της Λεωφόρου Αθηνών, για να καλυφθεί η μεγάλη προσέλευση στο συνέδριο, που διοργανώθηκε την ίδια ημέρα με τίτλο «Ευρωπαϊκή Οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων - Επιπτώσεις και Πρακτικές Λύσεις».

Ένας από τους ομιλητές ήταν ο ειδήμων σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης John Wilcox, επικεφαλής του διεθνούς συμβουλευτικού ομίλου Sodali, ο οποίος έδωσε το στίγμα των επερχόμενων αλλαγών στα πάνω από 200 σελέχη εισηγμένων, δικηγορικών γραφείων και ναυτιλιακών εταιρειών που παρευρέθησαν.

Στο περιθώριο του συνεδρίου, ο κ. Wilcox μίλησε στο «Κ» για όλες τις επερχόμενες αλλαγές που μεταβάλλουν τον τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων, το νέο θεσμικό πλαίσιο, την ισχυροποίηση των δικαιωμάτων των μετόχων μειοψηφίας, τη δυνατότητα συμμετοχής και ψηφοφορίας εξ αποστάσεως στις γενικές συνελεύσεις, αλλά και τα πρακτικά μέτρα εφαρμογής των νέων διατάξεων από τις εισηγμένες.

«Η δίκαιη μεταχείριση των μετόχων βοηθά τις εταιρείες να επιτύχουν μακροπρόθεσμα σημαντικούς στόχους», αναφέρει ο επικεφαλής της Sodali.

Κύριε Wilcox, γιατί θα πρέπει να μας ενδιαφέρει μια Ευρωπαϊκή Οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων;

Διότι αφορά την εταιρική διακυβέρνηση, η οποία οχυρώνει τις επιχειρήσεις. Η εμπειρία μάς δείχνει ότι η ορθή εταιρική διακυβέρνηση και η δίκαιη μεταχείριση των μετόχων βοηθούν τις εταιρείες να επιτύχουν μακροπρόθεσμα σημαντικούς στόχους, όπως η προσέλκυση διεθνών κεφαλαίων, η μείωση του ρίσκου, η βελτίωση του διαλόγου με τους μετόχους και η μέγιστη δυνατή υποστήριξη στη λήψη των στρατηγικών αποφάσεων.

Είναι ωστόσο δύσκολο να πείσεις τις επιχειρήσεις να αντιληφθούν την έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης με αυτό τον τρόπο. Και σε αυτό το σημείο έχει γίνει αντιληπτή μία από τις αρετές της οικονομικής κρίσης, διότι υποχρέωσε τις επιχειρήσεις να επιζητήσουν λύσεις και να ξεπεράσουν παρωχημένες αντιλήψεις.

> *«Στόχος μας είναι να ενθαρρύνουμε τις επιχειρήσεις να αναγνωρίσουν τα επιχειρησιακά πλεονεκτήματα των νέων κανόνων και πρακτικών»*

Είναι σημαντικό οι εταιρείες να αναλάβουν τον έλεγχο της διαδικασίας και όχι να αντιμετωπίζουν την εταιρική διακυβέρνηση ως άλλη μία νομική απαίτηση ή ως ένα καθήκον για συμμόρφωση. Αντίθετα, να αποδεχτούν τον θεσμό ως ένα μέσο βελτίωσης της δραστηριότητάς τους και επίλυσης των προβλημάτων τους. Αυτό προσπαθούν οι νομοθέτες να συνεισφέρουν μέσω της Ευρωπαϊκής Οδηγίας.

Το ερώτημα που τίθεται είναι γιατί τώρα; Υπήρξαν φαινόμενα κατάχρησης της δύναμης των βασικών μετόχων;

Σε έναν βαθμό συνέβη και αυτό. Κυρίως όμως πιστεύω πως το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης δεν αναμετωπίστηκε όσο σοβαρά θα έπρεπε από πολλές επιχειρήσεις.

Κάποιες βέβαια είχαν πολύ καλή διακυβέρνηση στα χαρτιά, με ανεξάρτητους διευθυντές, επιτροπές, κατάλληλα προσόντα, αλλά χωρίς αποτέλεσμα. Είναι δύσκολο να πείσεις τις εταιρείες να αντιληφθούν την εταιρική διακυβέρνηση με αυτό τον τρόπο, αφού ούτε η ίδια η αγορά δεν τις ενθαρρύνει. Οι αναλυτές ή οι εταιρείες αποτιμήσεων δίνουν έμφαση στα μετρήσιμα μεγέθη. Δεν είναι το ίδιο ικανοί σε ζητήματα άυλων παγίων ή εταιρικής κουλτούρας.

Εντοπίζεται λοιπόν πρόβλημα και στις δύο πλευρές της εξίσωσης. Από τη μία ο τρόπος που οι ίδιες οι επιχειρήσεις αντιλαμβάνονται την εταιρική διακυβέρνηση, οι ευθύνες που αναλαμβάνουν και οι τρόποι που αναζητούν για αποτελεσματική διοίκηση. Και από την άλλη πλευρά, η αγορά, οι αναλυτές και οι θεσμικοί επενδυτές, που με τη σειρά τους κρατούν κλειστούς τους ορίζοντές τους. Απαιτούνται μεταρρυθμίσεις και στις δύο πλευρές.

Θεωρείτε απαραίτητες τις αλλαγές, διότι ορισμένες φορές τα δικαιώματα των μετόχων μειοψηφίας παραβλέπονται;

Συμβαίνει συχνά. Στις ΗΠΑ έχει αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό ο μετοχικός ακτιβισμός, όμως οι σχέσεις των εταιρειών με τους μετόχους τους δεν είναι πάντοτε ομαλές. Το αμερικανικό μοντέλο στην πραγματικότητα είναι αναποτελεσματικό.

Στην Ευρώπη και σε άλλα μέρη του κόσμου υπάρχει μια διαφορετική προσέγγιση, με τις εταιρείες να υιοθετούν αυτοβούλως αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Ωστόσο, είναι σύνηθες οι μειοψηφίες να θεωρούνται από τους βασικούς μετόχους ως κομμάτι «ξένο» με την επιχείρηση.

Παρ' όλα αυτά, σταδιακά οι διοικήσεις έχουν αρχίσει να αντιλαμβάνονται πως δυσαρεστημένοι μέτοχοι μειοψηφίας μπορούν να προκαλέσουν προβλήματα και είναι προς το συμφέρον όλων να αντιμετωπίζονται ως «συμμέτοχοι» παρά ως «αναγκαίο κακό».

Ένα ζήτημα που συχνά προκαλεί τριβές αφορά τις απολαβές των διοικήσεων. Πώς το αντιμετωπίζετε;

Η συμβουλή που δίνω στις διοικήσεις είναι να βρίσκονται πάντοτε σε θέση να αιτιολογούν το ύψος των απολαβών τους. Να εξηγούν με ποιο τρόπο συνδέονται με την αποδοτικότητα της εταιρείας και τη στρατηγική της. Και για να γίνει αυτό είναι απαραίτητο να συνειδητοποιήσουν τα μέλη της διοίκησης με ποιο τρόπο η εταιρεία βγάζει χρήματα.

Ο ρόλος της Sodali ποιος είναι σε αυτή την κατεύθυνση;

Στόχος μας είναι η «ευθυγράμμιση των συμφερόντων» των εταιρειών, των μετόχων αλλά και όσων μπορούν να επηρεάσουν τη λειτουργία μιας επιχείρησης, των πελατών ή άλλων ομάδων. Εργαζόμαστε με τις εταιρείες πρωτίστως για να αντιληφθούν την ταυτότητα και τις προθέσεις των μετόχων τους, κάτι που σε μια παγκοσμιοποιημένη οικονομία δεν είναι πάντοτε σαφές. Αναλύουμε τις πρακτικές τους σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης και προτείνουμε τρόπους για τη βελτίωσή τους, προετοιμάζουμε το έδαφος για τις γενικές συνελεύσεις, όπου συχνά κρίνονται θέματα πολύ μεγάλης σημασίας γι' αυτές.

Η Βραζιλία μπορεί να γίνει μοντέλο για την Ελλάδα

Υπάρχουν πρότυπα που μπορούν να εφαρμοστούν στην ελληνική πραγματικότητα;

Ένα από τα καλύτερα προέρχεται από τη Βραζιλία. Στο τέλος της δεκαετίας του '90, η χώρα βρισκόταν σε μεγάλη οικονομική κρίση. Ευρισκόμενοι σε απόγνωση, οι μεγάλες επιχειρήσεις, οι χρηματιστηριακές αρχές και οι θεματοφύλακες της αγοράς δημιούργησαν τη Novo Mercato, μια αγορά στην οποία θέση είχαν εταιρείες οι οποίες εθελοντικά υιοθέτησαν πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, πέρα από όσες απαιτούσε η νομοθεσία. Έγιναν έτσι οι «άριστοι» της οικονομίας της χώρας και σταδιακά αποτέλεσαν την αιχμή της Βραζιλίας στην προσπάθειά της να ανακάμψει, κερδίζοντας με τη σειρά τους το μεγαλύτερο μερίδιο των κεφαλαίων που εισέρρευσαν στη χώρα, όταν αυτή άρχισε να λογίζεται ως «οικονομικό θαύμα». Πρόκειται για το πιο αξιοσημείωτο παράδειγμα εφαρμογής των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης, με άμεση θετική επίπτωση στην οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων.

FINANCIAL TIMES

Poor governance now seen linked to inferior returns

Ethical investing

Recent disasters highlight the importance of ESG issues, writes **Mike Scott**

Environmental, social and governance issues have become increasingly prominent in recent years, but companies that take them seriously do not always feel investors properly understand them.

This year, both Unilever and Rio Tinto have bemoaned the lack of interest shown by mainstream investors in anything except the short-term performance of their business.

So do investors reward companies for good ESG performance or simply penalise them when they get it wrong?

Ian Burger, director of investment management corporate governance at Newton Investment Management, says the reward is a higher and more stable share price and reduced volatility. However, "penalising companies for poor performance is easier to identify", he adds.

Those who are sceptical about ESG tend to demand proof that good governance improves economic performance, says John Wilcox, chairman of Sodali, a US-based corporate governance consultancy. "This is extremely difficult to do and it is the wrong question. The real question is: does poor performance on governance increase risk – and the answer to this is clearly yes."

However, he points to one example where higher standards have been rewarded – Brazil's Novo Mercado. The market was introduced by Bovespa because Brazilian companies were finding it difficult to access capital markets. The Novo Mercado demands higher governance standards than the main market. "Companies voluntarily agreed to higher governance standards to list on a more exclusive exchange on the basis that this would attract more capital," Mr Wilcox says. "It worked extraordinarily well and it is the best example we have that good governance is equated with better performance – companies listed on the Novo Mercado have tended to outperform their peers."

Businesses have to deal with increasing expectations of their performance on ESG issues, says Rory Sullivan, former head of responsible investment at Insight and author of a forthcoming book, *Valuing corporate responsibility: how do investors really use corporate responsibility information?*

> 'Wall Street is not that comfortable with non-numerical issues'
>
> **David Blood, Generation Investment Management**

Yet at the same time, "many investors assume companies are dealing fairly well with these issues until something goes wrong".

It is hard to avoid the case of BP in this regard, and its massive loss of market capitalisation as a result of the Deepwater Horizon disaster. But the financial services industry itself is littered with examples of companies that have failed "because of a failure of governance, culture or ethics", from Barings to Lehman Brothers, says David Blood, co-founder of Generation Investment Management.

Another company where a failure to get to grips with ESG issues has been punished is the Indian mining group Vedanta, which has seen a number of investors very publicly sell out of the company over concerns about its record on human rights.

"The penny is starting to drop among investors that [ESG issues] are having a material impact on the companies they invest in," says Bozena Jankowska, head of sustainability at RCM.

"There is a growing school of thought that if you take into account ESG factors, you will have a better understanding of how the company is run."

Mr Blood agrees mainstream asset managers are more ready today to talk about ESG issues, even if it is only in terms of risk. But he identifies three sizeable chunks of the investment community that still do not take ESG into account.

"There are those whose outlook is so short-term that it does not matter to them; investors who do not see the business case because they are quantitatively-oriented, and then those who think ESG or sustainability is about politics or imposing one's views on the portfolio.

"In the US, in particular, ESG is very politicised," he says. "Wall Street is not that comfortable with non-numerical issues so it tends to focus on the financial results," says Mr Wilcox.

"Because these are half-yearly or quarterly, it tends to reinforce short-termism. Yet long-term success is a function of many things that do not lend themselves to quantification such as culture, long-term planning, environmental and social responsibility, human rights and even human resources issues."

Large buyers such as Tesco are implementing sustainable procurement policies Bloomberg

Over the time frame they are working to, investors are behaving rationally in ignoring ESG issues, adds Mr Sullivan. "The problem is that the time frame is quite short."

However, a growing number of investors are taking ESG more seriously because they see increased opportunities, says Mike Wallace, director of GRI Focal Point USA at the Global Reporting Initiative.

While the rationale for taking non-financial issues into account is now better understood than in the past, the tools enabling investors to do so have also evolved, says Mr Wallace.

Much more information on "non-financial" issues is available than in the past, with companies making data available through initiatives such as the GRI and the Carbon Disclosure Project.

At the same time, the United Nation's Principles for Responsible Investment initiative has galvanised action by stock exchanges, through its Sustainable Stock Exchanges Dialogue.

In recent years ESG disclosure rules have been launched in Egypt, Brazil, China, India, Indonesia, Malaysia and South Africa, with the Johannesburg Stock Exchange this year becoming the first exchange in the world to require listed companies to move towards integrated reporting. In the US, the Securities and Exchange Commission has introduced guidelines calling on companies to disclose their exposure to climate change risks.

As a result, businesses are likely to face increased pressure to perform on ESG from two directions. The buyers of their products – companies such as Wal-Mart and Tesco, but also increasingly governments – the biggest purchasers of all – are implementing sustainable procurement policies, while the buyers of their shares are demanding higher standards as a route to outperformance.

Indeed, Tokio Marine Asset Management has just launched a fund based on proprietary research which, it says, identifies the contribution to excess returns that ESG factors, along with risk management, provide.

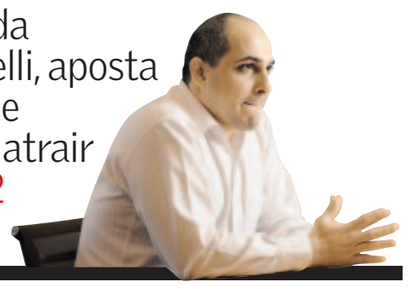
This "ESGR" approach is a good evaluation angle on companies, says Kenichi Kubo, chief portfolio manager of the firm's Japanese equity leaders strategy. "We firmly believe companies that score highly on ESGR factors are best placed for future competitiveness and that the relative value of these companies will increase over time."

We live in FINANCIAL TIMES®

Jornal Valor Econômico - CAD D - EU - 12/1/2011 (21:9) - Página 1- Cor: BLACKCYANMAGENTAYELLOW

Valor
EU& INVESTIMENTOS
INCLUI LEGISLAÇÃO & TRIBUTOS

Rodrigo Puga, da corretora Spinelli, aposta em programa de fidelidade para atrair investidores D2



Assembleias mobilizam acionistas

Mudanças na regulação e crescimento de ativismo devem aumentar o debate. Por **Ana Paula Ragazzi**, de São Paulo

DANIEL WAINSTEIN/VALOR

Lopez (Sodali), Sandra (Better Governance) e Pediconi (Sodali): empresas devem se aproximar dos acionistas

Mudanças nas regras e o histórico recente de fundos ativistas no país indicam que as assembleias das companhias abertas neste ano deverão ser marcadas cada vez mais pela mobilização dos acionistas do que pela ausência característica nas reuniões dos últimos anos.

Em dezembro, acionistas de Oi, Bradesco e Cemig deram sinais de que o cenário está mudando e solicitaram interrupção das assembleias das companhias à reguladora Comissão de Valores Mobiliários *(leia mais na página D4)*. E há expectativa de que as assembleias ordinárias mostrem investidores unindo suas participações para ter mais voz nas empresas, depois que alguns fundos tiveram sucesso nessa empreitada.

Para Helder Soares, sócio da gestora Claritas, um marco para o mercado de capitais foi a mudança de interpretação da CVM em relação a conflito de interesses. Antes, ele só era apurado após concluída uma operação. Agora, como a autarquia recomendou que em casos de incorporação o controlador não vote, ou que seja instituído um comitê de membros independentes para a avaliação, a participação dos minoritários pode aumentar. E, especialmente, a existência ou não de conflito é verificada antes do fechamento da operação.

Também no fim do ano passado, o controlador da Mahle Metal Leve precisou sentar para conversar com seus minoritários para concluir uma incorporação com a futura adesão da empresa ao Novo Mercado. Os acionistas tentaram um diálogo antes que ele divulgasse a proposta e marcasse uma assembleia. Não foram ouvidos e, como a decisão cabia a eles, informaram que rejeitariam a operação. A assembleia teve de ser adiada e só ocorreu depois de os dois lados entrarem em acordo.

Existem apostas também de que as assembleias ordinárias ficarão longe da tranquilidade. Essas reuniões, concentradas em abril, deverão trazer fundos unindo posições para conseguir vagas nos conselhos de administração das empresas e, assim, influenciar mais diretamente a sua administração.

No mercado, existe a percepção de que a gestora de recursos Tarpon deverá ampliar a fatia que possui em ações da Brasil Foods em busca de um ou mais assentos no conselho. Em carta encaminhada aos cotistas neste início de ano, a Tarpon afirma que seus investidores devem esperar um aumento de sua exposição na companhia resultante da união de Perdigão e Sadia. Atualmente, a fatia é de cerca de 6%.

Há um grupo de ativistas, no entanto, que ressalta que embate em assembleias tende a ocorrer apenas em último caso. A intenção é antes conversar com a empresa sobre pontos com os quais eventualmente discordem, ainda mais agora que a quantidade de informações divulgadas e detalhadas aumentou.

Se não obtiverem resultado, podem tanto optar por sair da empresa quanto buscar o debate nas assembleias, oportunidade única em que os acionistas podem entrar em contato diretamente com o dono ou o seu representante nas companhias. No dia a dia, o contato é com a gestão — ou o presidente ou o diretor de relações com investidores.

Sandra Guerra, diretora da Better Governance, destaca que é esperada uma maior interação entre os acionistas e as empresas e assembleias mais "quentes" neste ano. Sandra firmou parceria com a italiana Sodali para assessorar as companhias em governança corporativa. A harmonização entre a empresa e seus acionistas será uma das frentes de atuação.

Nos últimos tempos no mercado, foram perceptíveis as movimentações dos acionistas pedindo modificações nas empresas.

A proposta dos executivos da Sodali, conta Sandra, é de auxiliar as empresas a construir essas relações, em particular com os acionistas internacionais.

"A intenção é ajudar a aprimorar a comunicação com esse investidor, cujo perfil não é exatamente conhecido por aqui e que está em outro país, com normas diferentes das nossas, que lhes são desconhecidas também", diz.

Melhorando o entendimento das atividades da empresa e de suas propostas, é possível convencer os investidores estrangeiros a votar as propostas, participando das assembleias, conta Giulio Pediconi, diretor-executivo da Sodali. Hoje a participação dos estrangeiros nos encontros é pequena. Muitas vezes, diz , esse investidor tem participações em diversas empresas e não vê uma razão especial para participar de todas as assembleias. A Sodali também auxilia os acionistas a votar por meio de procuração, inclusive nos detalhes para o preenchimento do documento, que, se feito de forma errada, pode anular os votos.

"A ideia é que as empresas entendam o perfil de seus acionistas, saibam quais são as demandas e sua estrutura de gestão", conta Hernan Lopez, diretor regional da Sodali. "Também trabalhamos para assegurar que os acionistas tenham informações para tomar decisões antes de votar. A comunicação clara é importante", afirma.

Veja também página D4

A maior semana de negócios do Brasil para os setores de moda, calçados, confecções e acessórios.

couromoda
38ª Feira Internacional de Calçados, Artigos Esportivos e Artefatos de Couro
17 a 20 de janeiro de 2011
ANHEMBI - SÃO PAULO
2.000 marcas • 85.000 m² de exposição

+

SÃO PAULO Prêt à Porter
Feira Internacional de Moda, Confecções e Acessórios
18 a 21 de janeiro de 2011
EXPO CENTER NORTE - SÃO PAULO
300 marcas • 15.000 m² de exposição

Transfer para compradores ligando os dois pavilhões

Empreendimento
couromoda Feiras Comerciais

Realização
SãoPaulo feiras comerciais

Empresas do Grupo Couromoda

PRÉ-CREDENCIAMENTO: WWW.COUROMODA.COM

Desconfiança no ar

Assimetria de informação entre administradores e minoritários afasta acionistas dos sistemas de voto por procuração eletrônica

Por Yuki Yokoi

No mês passado, uma carta assinada por um grupo de 15 investidores institucionais que administram juntos mais de US$ 2 trilhões formalizou seu apoio à norma que regulamentou o uso do voto por procuração eletrônica no Brasil. Dentre eles estão importantes fundos de pensão brasileiros e internacionais, como a Previ, dos funcionários do Banco do Brasil; o Calpers, dos trabalhadores públicos da Califórnia; e o Ontario Teachers', de professores canadenses. Manifestações desse tipo, no entanto, ainda não resultaram em crescimento do número de usuários dos sistemas de voto eletrônico, incentivados pela Instrução 481 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), emitida em dezembro de 2009. A dificuldade é convencer os investidores de que as plataformas são seguras e confiáveis.

O receio é compreensível. No Brasil, a contratação do prestador de serviço da plataforma eletrônica cabe exclusivamente à companhia e, portanto, aos seus administradores. Aos minoritários é dada a possibilidade de um pedido público de procuração — eletrônico, caso a empresa tenha uma plataforma contratada, ou convencional. E é justamente nas situações em que há discordância entre minoritários e a administração, geralmente influenciada pelos controladores, que o desconforto (e a desconfiança) ficam mais evidentes.

A Brasil Telecom foi a primeira — e única, até o momento — a enfrentar essa situação com a plataforma. Em junho, convocou os minoritários para aprovar a relação de troca de suas ações por papéis da Oi. Descontente com a proposta, a Polo Capital, minoritária da companhia, lançou um pedido público de procuração eletrônica concorrente ao da administração. Os minoritários levaram a melhor, mas não por meio das procurações recebidas pela internet. A maioria optou por participar pessoalmente da assembleia ou enviar seus procuradores. Nessas horas, pensaram, melhor não arriscar.

Para alguns investidores, é inconcebível que a administração possa saber, em primeira mão, a posição oficial da maioria. As plataformas permitem que os administradores acompanhem a chegada das procurações e recebam um relatório dos votos no fim do processo. De posse dessa informação, os minoritários temem que os administradores usem as 48 horas que, em geral, separaram a votação eletrônica das assembleias para se articular em benefício próprio. O período não está previsto na regulamentação, mas foi adotado por várias companhias. Engloba o tempo que a CBLC, custodiante das ações, teria para informar a posição acionária ao banco escriturador e este, à companhia. No entanto, esse intervalo é considerado extenso. "O prazo me incomoda. Dois dias é um absurdo", comenta Eduardo Souza, da Jardim Botânico Partners.

VIA ALTERNATIVA — Para contornar o problema, Pedro Rudge, sócio da Leblon Equities, sugere que a guarda das procurações seja feita por uma entidade independente até o momento da assembleia. "Agentes externos poderiam supervisionar e fazer a contabilização dos votos", propõe. Esse é o modelo praticado nos Estados Unidos no caso das assembleias em que alguns acionistas confrontam as propostas defendidas pela administração. Quando os investidores se

reúnem para vencer uma votação nas chamadas "proxy fights", as orientações de voto são enviadas para uma instituição independente, que tabula os votos sob confidencialidade e os revela somente pouco antes da assembleia. "Essa espécie de inspetor poderia tranquilizar os investidores no Brasil", opina John Wilcox, presidente do conselho de administração da consultoria de governança corporativa Sodali.

Governança é um tema pelo qual Wilcox passeia com desenvoltura. Ele foi responsável por essa área no TIAA-Cref, fundo de pensão norte-americano engajado em várias campanhas em defesa de direitos de acionistas. Quanto à possibilidade de administradores de companhias abertas cancelarem uma assembleia só por saberem, antecipadamente, o resultado de uma votação eletrônica, o especialista enfatiza ser necessário que a regulamentação não permita esse tipo de manobra. "A maioria das leis corporativas veda ações como essas", argumenta.

Se a regulamentação brasileira deixa brechas para atitudes de má-fé, as companhias podem evitar esse conflito por conta própria. Na plataforma eletrônica da consultoria Firb, a Assembleia na Web, o serviço padrão é contratar procuradores independentes e dar à companhia, no fim do prazo de envio das procurações, um relatório da votação. Mas, se quiser, a empresa pode abrir mão do acompanhamento dos votos. "O que recomendamos é deixar claro para os acionistas que a companhia preferiu não checar os votos e conhecê-los apenas no momento da assembleia", diz Arleu Anhalt. Até o momento, a Firb tem como clientes a Eternit e a Natura. Por enquanto, nenhuma delas registrou pedidos de procuração de acionistas minoritários.

As empresas também podem reduzir o espaço de tempo entre o término da votação eletrônica e a assembleia. "Quem determina o período de votação é a companhia. Quanto mais próximo da assembleia ele se encerrar, maior é a adesão", observa Denys Roman, CEO da Assembleias Online. Experiências recentes, contudo, ainda mostram números modestos. Na assembleia-geral extraordinária (AGE) da Brasil Telecom, o prazo para envio das procurações terminou à meia-noite da véspera da assembleia e registrou 50 participantes. Na última AGE da Petrobras, que deliberou sobre o projeto de capitalização para exploração do petróleo da camada pré-sal, o mesmo prazo de votação foi adotado, e 35 acionistas votaram pelo sistema eletrônico.

Para minimizar a dúvida, a guarda das procurações poderia ser feita por uma entidade independente

MELHORIAS A CAMINHO — Cientes da desconfiança que ronda as plataformas de votação, os fornecedores do produto prometem trazer novidades para a temporada de assembleias ordinárias do ano que vem. A Assembleias Online pretende lançar uma ferramenta de acompanhamento das procurações exclusiva para minoritários que lancem pedidos públicos. A Assembleia na Web, por sua vez, aposta na simplificação do processo de cadastro. No lugar da certificação digital, a Firb adotará o sistema "firmas e poderes", uma espécie de assinatura digital comum em contratos bancários. "Não é um certificado, mas comprova a autenticidade do acionista sem que haja necessidade de instalação de plug-ins", explica Byung Soo Hong, sócio do escritório Madrona, Hong, Mazzuco Sociedade de Advogados.

Para a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), a falta de confiança é apenas um dos fatores que explicam o baixo quórum dos investidores, apesar de reconhecer que ela existe. "Há outros pontos, como gestores que têm como prática participar presencialmente das assembleias", explica Edison Garcia, superintendente da entidade. A Investidor Profissional (IP) ainda não começou a usar a plataforma digital porque depende da adesão dos administradores de seus fundos. Como gestora, a IP toma as decisões de investimento, mas depende de uma procuração do administrador para participar da assembleia. Como nem todos eles entraram na era digital, não faria sentido a gestora adotar um mecanismo de votação que não fosse uniforme para todos os seus fundos. "A companhia tem de aceitar a procuração eletrônica, e o representante legal do fundo precisa nos dar uma procuração digital", afirma Luiz Motta, analista de empresas da IP.

A discussão acerca das ferramentas eletrônicas de voto não é uma exclusividade brasileira, apesar de os debates internacionais estarem em estágio mais avançado por conta do desenvolvimento da indústria e dos prestadores de serviço. Nos Estados Unidos, a reflexão mais recente gira em torno dos conflitos de interesse presentes nas empresas que fazem recomendação de voto para assembleias. A Securities and Exchange Commission (SEC) aguarda, inclusive, comentários do mercado que contribuam na reforma de sua regra. A preocupação se concentra, principalmente, no fato de proxy advisors trabalharem e serem remunerados, ao mesmo tempo, fazendo recomendações de voto a investidores institucionais e oferecendo serviços de consultoria em governança corporativa às companhias. A

RETRATO

Por Marta Barcellos

Sandra Guerra, sócia da consultoria Better Governance: "Nunca tive problemas com aquilo que não conhecia porque sabia perguntar. Algumas pessoas não gostam, acham feio. Para mim, perguntar é uma ferramenta"

GREG SALIBIAN

Pedalando mais e sempre

Sandra Guerra já havia contado sobre suas três primeiras carreiras – jornalista, consultora de comunicação e executiva de empresas – quando a lua despontou no horizonte, redonda, em tons de sépia. "Que presente maravilhoso", ela interrompe a entrevista. "Esta lua, e com música de bossa nova ao fundo." Reposiciona a cadeira, no bar do hotel onde está hospedada, e explica como nasceu sua quarta fase profissional, a atual, na qual se destaca na área de governança corporativa.

"Só em 2005, quando deixei minha última posição como executiva, descobri que gostava tanto de governança. Identifiquei nela a minha própria visão de mundo", diz, lembrando que não sabia disso em 1995, ano em que ajudou a fundar o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) a convite do administrador de empresas Bengt Hallqvist, um dos mentores da entidade. Quando Sandra receou sentir-se uma estranha no ninho de conselheiros de administração e advogados societários, Hallqvist respondeu: "Não temos ninguém com expertise de comunicação no grupo. E você aprende rápido."

Observando em retrospectiva a carreira — ou carreiras — da conselheira da International Corporate Governance Network (ICGN), não dá para negar que Hallqvist sabia o que estava dizendo. "Meus dez anos como jornalista e repórter acabaram sendo um tremendo diferencial competitivo", avalia Sandra, sócia da consultoria Better Governance, agora parceira da europeia Sodali, presidida por John Wilcox. "Nunca tive problemas com aquilo que não conhecia porque sabia perguntar. Algumas pessoas não gostam, acham feio. Para mim, perguntar é uma ferramenta, assim como a capacidade de observação, a versatilidade e a flexibilidade."

Sandra foi jornalista das combativas, na época em que o País ainda vivia a repressão política. Enfrentou a censura. Ela lembra de ter sido ferida pela botina de um policial enquanto tentava entrevistar, no aeroporto, políticos que voltavam do exílio. Uma entrevista exclusiva que fez com o ex-presidente Jânio Quadros, então cassado, nunca pôde ir ao ar na rádio Joven Pan, onde trabalhava.

Mas não foram essas dificuldades, nem as jornadas de até 30 horas ("Problemas por trabalhar muito? Não! That's my life!"), que a fizeram abandonar a profissão. A desorganização das empresas jornalísticas, o chefe que humilhava os repórteres mais velhos na sua presença, a falta de um plano de carreira, tudo isso acabou por minar o idealismo que a movia. Sandra se lembra da suposta personalidade rebelde, apontada pelo pai como o motivo para escolher o jornalismo, depois de desistir da faculdade de letras ("as moças faziam tricô na sala de aula!"). E conclui que a sua irritação ia além: "Quando comecei a ler sobre administração, percebi que não era rebeldia da minha parte: eu estava identificando fragilidades naquelas empresas."

O aprendizado sobre o mundo empresarial aconteceu naturalmente, enquanto trabalhava como consultora de comunicação e marketing. Nessa fase, admirou-se com a teimosia de um cliente que, antes de iniciar uma apresentação para investidores em um hotel de São Paulo, insistia em pedir um retroprojetor sobressalente. No meio da apresentação, o aparelho principal queimou. E o substituto estava lá, prontinho para entrar em ação. "É assim que fazemos na nossa empresa", disse Bengt Hallqvist à plateia. "Foi um show", conta Sandra. "Aprendi com ele o que era 'risk management' antes de esse termo ser usado, ainda no tempo das apresentações com transparências."

A energia para o trabalho, que a caracteriza desde o primeiro emprego na adolescência, chamou a atenção de um headhunter, que a convidou para liderar a "startup" de uma multinacional no Brasil que atuava na área de organização de palestras de negócios. "Meu primeiro desafio de liderança foi aos 14 anos, dando aulas para crianças em um curso de inglês", recorda-se Sandra, atribuindo a precocidade à necessidade de "ser dona do próprio nariz". O emprego ainda tão jovem e a determinação de não prestar vestibular para uma faculdade pública ("afinal podíamos pagar") eram exigências pessoais. "A influência familiar existiu em relação a princípios. Meus pais eram pessoas

muito responsáveis e corretas; não existia espaço para 'jeitinho'". O compromisso com as próprias crenças a levaria a percorrer um caminho profissional atípico. "Minha geração era incentivada a trabalhar 20 anos na mesma empresa, fazer carreira no Banco do Brasil."

Sandra se tornaria ainda diretora da empresa de tecnologia CPM, atual CPM Braxis, com a proposta de implantar um projeto de governança corporativa. Era o ano de 2000, ela já era assídua em congressos e eventos internacionais de governança (participou das 11 mesas-redondas latino-americanas de governança corporativa já realizadas pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, em todos os países) e cogitava dedicar-se exclusivamente à área. Mas foi atraída pelo projeto empresarial e conta ter vivido a fase mais intensa de sua carreira executiva, ocupando diversas funções e enfrentando crises. Foi o momento também de enfrentar e mudar a própria fama de durona, uma espécie de efeito colateral de seu estilo energético e resistente.

"Eu era muito diretiva", admite Sandra, que entre os amigos é mais conhecida por ser festeira e sociável. Comemorando a recente parceria de sua consultoria com a Sodali, ela contabiliza ainda um impulso na carreira acadêmica, depois de ter concluído o mestrado em administração na USP. E revela uma última vitória pessoal em sua "fase lua cheia": aprendeu a andar de bicicleta. "Era uma lacuna no meu currículo", brinca ela, orgulhosa de ter disparado já na segunda aula. Sandra conta que, diferentemente dos outros alunos adultos, é orientada pelo seu "personal biker" a ser mais cautelosa. "Sou destemida demais."

3x4

Rotina – Acorda entre 6h e 7h e pratica spinning, musculação e corrida no Parque do Ibirapuera, dependendo do dia da semana. Divide-se entre o trabalho na consultoria, reuniões fora do escritório e artigos acadêmicos. "Acabei de fazer o capítulo de um livro para o IBGC."

Hobbies – Vai ao cinema pelo menos uma vez por semana e adora dançar. "Fiz dois anos de dança flamenca, mas atualmente só danço em festas."

Livro de cabeceira – Está lendo *Quando Nietzsche chorou*, de Irvin Yalom, e colocou no alto da pilha de sua cabeceira *Comprometida*, de Elizabeth Gilbert, a mesma escritora do best-seller *Comer, rezar e amar*. "Como leio a trabalho direto, tenho procurado livros que sejam uma distração."

Fontes de informação – Abre diariamente, no computador, os sites do *Financial Times*, *The Wall Street Journal*, *Valor Econômico* e UOL, para saber o que está acontecendo. "Desisti da ideia de ler tudo." Assina a *Capital Aberto* e publicações estrangeiras da área de governança corporativa.

Um guru – Bengt Hallqvist, fundador do IBGC, "pelas inovações, pelo compromisso, pela preocupação social e com a transparência", e Alastair Ross Goobey, que foi chairman do ICGN e morreu há dois anos. "Aprendi muito com o estilo de liderança dele. Era capaz de tirar o melhor de cada um, respeitando as diferenças e opiniões contrárias a ele."

Conselho para quem está começando – É muito solicitada por pessoas com interesse em governança. "Acho que transmito meu entusiasmo. Mas sempre pergunto se, além da perspectiva de carreira em um 'bom mercado', elas sentem que aquilo bate lá dentro. O sucesso só vem quando se é movido pelas crenças. Essa chama é fundamental."

Ser mulher em ambientes masculinos – Acredita que a condição feminina é um diferencial competitivo. "Certas habilidades, como a de capturar coisas além do que foi dito, a capacidade de observação e a sensibilidade, são mais naturais nas mulheres".

Saia-justa – Por ser uma mulher trabalhando com muitos homens, já teve que lidar com ciúmes de esposas quando os maridos trabalham até tarde ou viajam. "Passei a ser cuidadosa em relação a esse assunto, especialmente depois que me separei e que fiquei viúva", diz ela, referindo-se aos dois casamentos que teve, sem filhos.

Uma vitória – Lista algumas: a defesa da dissertação de mestrado, sobre conselhos de administração; o sucesso do IBGC; a repercussão de seu trabalho. "Esses feedbacks me enchem de alegrias. Mas a vitória mais recente foi mesmo aprender a andar de bicicleta, sentir o ventinho no rosto."

Um momento difícil – A sobrecarga de trabalho e o desafio de liderança enfrentados em 2003, além da doença e da morte do marido, em 1996. "Em todas as vezes que passei por momentos difíceis, nunca fiquei blasfemando. Se está acontecendo, o telegrama não veio por engano. Era para mim e eu tinha que viver aquilo."

Há dez anos – Estava assumindo a diretoria de marketing da empresa CPM.

Daqui a dez anos – "Me imagino a mil, trabalhando muito". Tem planos de estruturar mais a Better Governance, viajar mais a lazer e fazer um doutorado. "Quero continuar produzindo pesquisa acadêmica."

Viagem mais marcante – A trilha inca, no Peru, e um safári na África do Sul. "Agora quero fazer outras trilhas. Estou pensando no Tibete."

Um talento que gostaria de ter – Cantar. Apesar de negar o talento, Sandra cantou "Night and Day" em uma festa de aniversário, acompanhada por uma big band contratada para a ocasião. "As pessoas às vezes se surpreendem comigo quando conhecem só o lado profissional."

FINANZA & MERCATI

Il Sole 24 ORE

Mercoledì 7 Luglio 2010

Piazza Affari. Senza il deposito delle azioni si prepara un forte aumento della partecipazione

Più soci esteri alle assemblee italiane

Riccardo Sabbatini
MILANO

Le società quotate italiane stanno per divenire più contendibili. Dal prossimo primo novembre verranno rimossi gli obblighi di deposito delle azioni connessi all'esercizio del diritto di voto nelle assemblee azionarie e molti investitori istituzionali, che prima disertavano le assemblee, si preparano a parteciparvi. Da un sondaggio sul campo promosso da Sodali, società internazionale di consulenza alle imprese per i rapporti con gli investitori, emerge che la partecipazione degli internazionali potrebbe attestarsi tra il 40 ed il 50 per cento delle azioni possedute, in forte crescita rispetto alle passate stagioni assembleari. La ricerca ha riguardato i 35 titoli guida dell'indice FTSE-Mib ed alle domande ha risposto il 43% dei 150 investitori esteri interpellati. Questi i risultati.

La quota di capitale presente alle assemblee riconducibile a fondi esteri si è collocata intorno al 19% nell'ultima stagione assembleare. Ebbene, sulla base delle risposte al sondaggio, nel 2011 potrebbe attestarsi tra il 27,2 ed il 31,51 per cento. Una percentuale ancora maggiore è attesa nelle 5 maggiori blue chip della Borsa italiana (Eni, **UniCredit**, **Enel**, **Intesa Sanpaolo**, **Generali**) nel cui azionariato gli investitori esteri sono maggiormente presenti. La loro attuale presenza in assemblea (il 21,9% del capitale rappresentato) crescerebbe significativamente collocandosi tra il 33,4 ed il 39,4 per cento.

La leva che sta modificando l'attivismo degli investitori istituzionali è quella, normativa, rappresentata dall'entrata in vigore della nuova direttiva sui diritti degli azionisti. Finora, per esercitare il diritto di voto nelle assemblee, gli azionisti erano obbligati a depositare i titoli immobilizzati fino alla conclusione dei meeting. «Da sempre questo vincolo – commenta Andrea Di Segni, il curatore della ricerca e *head of operations* di Sodali - ha rappresentato il maggiore ostacolo alla partecipazione degli investitori esteri che, tradizionalmente, intendono mantenere una piena libertà d'azione sui titoli in portafoglio e mal sopportano possibili restrizioni». Dal primo novembre cambierà tutto perché l'esercizio del diritto di partecipazione e di voto sarà subordinato alla "fotografia istantanea" dell'azionariato scattata 10 giorni prima dell'assemblea. Dopo quella data ciascuno potrà disporre liberamente dei propri titoli. Al limite, potrebbe anche venderli prendendo parte ugualmente all'assemblea. È il meccanismo della cosiddetta *record date* che, già in vigore in molti paesi (ad esempio Usa), debutterà tra breve anche in Italia.

Quali scenari lasciano intravedere le manifestazioni di maggior attivismo degli investitori stranieri? «Dalle risposte al sondaggio non si può ricavare la messa in discussione degli assetti di controllo delle maggiori società italiane, che rimangono stabili. Tuttavia nelle operazioni di finanza straordinaria che richiedono maggioranze rafforzate, la quota degli esteri superiore al 30% risulterebbe determinante in caso di contrasti con l'azionista di controllo».

E la medesima componente di soci diverrebbe ugualmente decisiva per scrutinare operazioni in conflitto d'interesse qualora quest'ultime, prese con il giudizio contrario degli amministratori indipendenti, fossero portate all'esame degli azionisti (dove la "parte correlata", presumibilmente il socio di controllo, non può essere decisiva per la votazione). «In questo caso - sottolinea Di Segni - si affronta una tematica cui gli investitori esteri sono tradizionalmente molto attenti. Per non parlare - aggiunge – della presentazione delle liste per le candidature agli organi collegiali. Con il *record date* la partecipazione degli investitori internazionali non potrà che risultarne favorita».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

‘Family firms should resolve issues before IPO’

Source: The Peninsula – Qatar’s leading English Daily
Date: 8 May 2010
By Nasser Al Harthy

DOHA: Family-owned businesses should solve their organisational and succession issues before opening up to the public, according to John C Wilcox, Chairman of Sodali.

“Problems of a family-owned company such as succession planning, generational conflict and risk controls should be dealt with by the company voluntarily. If they are going to have an IPO, they should solve those problems before they go public,” Wilcox said in an interview to The Peninsula.

Sodali is a member of Global Wealth Management (GWM) Group, an independent financial service partnership based in Geneva, with offices in London, Rome and Luxembourg.

The international consultancy provides expertise and services relating to shareholder transactions, corporate governance, board assessment and relations with institutional investors.

The firm’s mission is to help align the interests of corporate boards, managers, owners and investors for long-term value creation.

John Wilcox (pictured), who was on a short visit to Doha pointed out that a family-company should not expect that the act of going public is going to be the solution.

“If they haven’t solved those problems before they go public they won’t be able to command a higher price for the shares because the risk profile will be higher. Outside investors are not as interested in investing in a company with poor governance as they would be in a company with good governance,” he said.

He noted that very often family-owned companies see an IPO and going public as a solution to their organisational and succession problems and they think that having to operate as a listed company with strict set of rules will help them deal with those problems.

“I also am very concerned that life as a public company is very different from life as a private company. The pressures of the stock market for short-term earnings are extremely difficult and private companies are often in a much better position for a long-term growth, for re-investment in the company, for undertaking costs that will hurt short-term earnings, but will produce long-term growth,” said Wilcox.

He said private companies are in a much better position to make those kinds of strategic decisions when they are not subject to the short-term pressures of shareholders and the stock market.

“We have a service in which we work with companies that are considering an IPO and part of our effort is to very thoroughly analyse with the company on what the consequences are, what the changes are likely to be, what kind of management style will be required in order to be absolutely sure that they are ready and interested in starting life as a public company,” he said.

Asked whether by not opening up, family owned businesses would find it hard to get financing and thus ensuring their growth, Wilcox said: “Our point is that if they adopt the fundamentals of corporate governance voluntarily, which they can do as a private company just as much as they can do as a public company, they will be well positioned for growth. Governance practices can be adopted by companies voluntarily while still private and that makes them much more likely to be able to raise capital for growth.”

Wilcox who was accompanied by Shawn E Mofidi, Managing Partner at GWM Group during his visit, said Qatar is an area of tremendous interest for the Group to expand and would be delighted to set up its operations here in Doha if the demand requires.

He said the visit to Qatar was intended to explore business opportunities to determine whether it would make sense for the Group to open an office in Doha.

Web posted at: 5/8/2010
http://www.thepeninsulaqatar.com/Display_news.asp?section=Local_News&month=May2010&file=Local_News2010050843427.xml

حوار

أجراه مارون بدران

القبس تحاور رئيس مجلس إدارة شركة سودالي الأوروبية

ويلكوكس: الخلافة أخطر ما تواجهه الشركات العائلية

بعد 35 عاما من العمل في «وول ستريت»، يزور دول الخليج للمرة الاولى. ذهب إلى قطر ثم السعودية، بعدها جاء إلى الكويت ليشارك في منتدى الشفافية الرابع والذي تمحور هذا العام حول القطاع النفطي. لا يخفي إعجابه بالشعب الكويتي وبتعامله الحار مع الضيوف. ينصب جهد الشركة التي يرأسها على تسويق الحوكمة في الشركات العائلية. إنه جون ويلكوكس، رئيس مجلس إدارة شركة سودالي، التابعة لمجموعة GWM الأوروبية. وأصل كلمة سودالي لاتيني Sodalis وتعني الصديق أو الرفيق. ففي الحقيقة، تهتم شركة ويلكوكس بمسيرة الشركات العائلية وتساعدها على تطوير أعمالها وفق شروط الحوكمة ومعايير الأخلاق. «القبس» التقت ويلكوكس وسألته عن رأيه بالمجموعات العائلية الخليجية وبنصائحه لها في الظروف الصعبة الحالية، وعن أهمية الحوكمة واحتمال تحويل الشركات إلى مساهمة. وفيما يلي تفاصيل الحوار:

● جون ويلكوكس متحدثا لـ «القبس» (تصوير: هشام خبيز)

3 نماذج عائلية

يعطي ويلكوكس 3 أمثلة عن عائلات أميركية تنشر الوعي بين أفرادها فيما خص فصل أعمال الشركة عن الحياة الخاصة.

1 عائلة روكرفيلر التي بدأت أعمالها بالقطاع النفطي. وقد أدت الشركة دورها بشكل مميز بفضل ثقافة العائلة المجتهدة. والشركة اليوم يديرها الجيل السادس وتضم مئات الأفراد. وقد حافظت على الثروة من خلال الثقافة التي جعلت الأفراد يفهمون دور الأعمال وأهميتها للعائلة بشكل عام.

2 أما العائلة الأميركية الثانية فهي بريتزكر من شيكاغو والتي تملك فنادق وأصولا أخرى. وهي عائلة ثرية لكنها تعاني مشاكل بين أفرادها ودعاوى قضائية، على الرغم من أنها ما زالت في الجيل الثاني. وهي لم تنجح في خلق سلوك معين بين أفراد العائلة لاحترام الأعمال.

3 المثل الثالث هو حول عائلة فورد. وفي الحقيقة أن هناك شركات أميركية عدة مساهمة ومدرجة في أميركا لكنها ما زالت تحت سيطرة عائلة. وبين تلك الشركات «فورد للسيارات». فعلى الرغم من انها مدرجة فإن عائلة فورد تسيطر على الحصة الأكبر. وخلال الأزمة، كانت فورد شركة السيارات الوحيدة التي بقيت على قيد الحياة من دون مساعدة الحكومة أو الذهاب إلى الفصل الحادي عشر للإفلاس. فالشركة عرفت كيف تضبط شؤونها الائتمانية قبل انهيار الصناعة. وهذه قصة نجاح تستحق الاحترام لشركة عائلية مدرجة.

● ما رأيك بالشركات العائلية بشكل عام في دول مجلس التعاون الخليجي؟

ـ إنها شركات مهمة جدا. فأغلب الشركات المسيطرة على الأعمال في المنطقة هي بطبيعتها عائلية. لكنها اليوم تظهر قلقا كبيرا حول مواضيع عائلية مثل تخطيط الخلافة والانتقال من جيل المؤسسين والمبادرين إلى الجيل التالي. ولهذا السبب أنا في الكويت، بهدف مناقشة أمور الحوكمة والمشاكل التي تواجهها هذه المجموعات.

● تتطلب حوكمة الشركات فصل الملكية عن الإدارة. هل هذا ممكن في الشركات العائلية؟

ـ هذا لا يعني ضرورة الفصل إلا بأسلوب العمل والتصرف. زرت صباح اليوم غرفة التجارة والصناعة وتحدثت مع المستشار ماجد جمال الدين حول حوكمة الشركات في الكويت. وشرح لي قضية مهمة هي أن الحوكمة تفرض شروطا على الشركات، وهذا بالفعل ملازم لما يجري في الغرب. فالحوكمة نمت بفضل التعاون بين المساهمين والمديرين وأيضا نمت بسبب الفضائح التي نتجت عن ممارسات غير قانونية في الشركات والتي سببت بدورها أزمات مالية مثل فقاعة الانترنت وانهيار شركات مثل انرون.

إذاً، يعتبر مفهوم الحوكمة في الغرب ملزم بسبب الشروط والتشريعات والممارسات المفضلة. في الشرق الأوسط، ما زالت النظرة إلى الحوكمة مختلفة. فبرأي شركتنا سودالي التابعة لمجموعة جي دبليو أم، لا يجب أن تتخذ الحوكمة في المنطقة نهجا مشابها للنهج المتبع بالغرب. فالحوكمة يجب تطويعها لتلائم المجتمع، ولتصبح أداة داخلية للشركات العائلية حتى تجوّد إدارة الأعمال وتتعامل مع الملاك بطريقة مختلفة. نتحدث عن نهج ليس بالضرورة استيراد معاييره من الخارج، بل خلق إجراءات تهدف لتحسين نشاطات الأعمال والسماح لملاك ومديري الشركات التعامل مع مشاكلهم الخاصة، لو كانت مشاكل مهنية أو حتى مشاكل عائلية.

تقييم ونهج

● هل أفضل للحوكمة في المنطقة أن تُفرض عبر قوانين؟

ـ من الأفضل أن يكون هناك تشريعات وقواعد في هذا الخصوص. ومن المفيد هنا النظر إلى الأنواع المختلفة من الشركات وتطبيق حوكمة مختلفة لكل نوع. أولا، هناك النوع التقليدي من الشركات الأميركية التي لا تديرها عائلات والملكيات موزعة بين المساهمين، وهناك شركات مختلطة أي أنها مدرجة في الأسواق لكن السيطرة فيها لعائلات. والنوع الثالث هو الشركات الخاصة التي تديرها بالكامل عائلة أم مجموعة. ورابعا، هناك شركات تسيطر عليها الحكومات. فعلى سبيل المثال، الشركات العاملة في صناعة النفط في الكويت تسطير عليها الحكومة. وبالنسبة للشركات الحكومية، فهي تحتاج بالطبع إلى معايير خارجية ودولية للحوكمة، مثل تطبيق معايير عالمية للشفافية عبر الانضمام لمنظمات مثل EITI وهي منظمة دولية تهتم بالشفافية في المؤسسات الحكومية.

لكن بالنسبة للشركات العائلية فمن المهم أن تعمل على الحوكمة من الداخل بدل فرض معايير خارجية. وعندما نذهب للتحدث مع عملاء من الشركات العائلية، أول ما نفعله هو تقييم الحوكمة. ويتطلب هذا التقييم النظر إلى 3 جوانب مختلفة: أولا، علينا النظر إلى ماذا يفعلون لتطبيق الحوكمة؟ ندرس المستندات ودفاتر الشركة وأوراق العائلة والعقود ووصية الوالد والوراثة وأيضا أوراق متعلقة بالشريعة الإسلامية إذا كانت الشركة تعمل وفق الشريعة. ثانيا، نقارن هذه الأوراق والمستندات بقوانين البلد وتشريعاته، كما نقارنها بالمقاييس والمؤشرات العالمية والتي تديرها مجموعات كبيرة مثل البنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وشبكة حوكمة الشركات العالمية ICGN. إذن ندرس وضع الشركة ومدى تطبيقها لهذه المعايير. أما الخطوة الثالثة فتتم عبر تقييم وضع الشركة بالمقارنة مع نظيراتها المنافسة. وننظر بوجه الخصوص إلى الشركات المنافسة المدرجة في سوق المال، لمعرفة كيفية تطبيق الحوكمة. وبعد هذه الخطوات الثلاث وجمع المستندات والمقارنة، نحصل على تقييم مناسب للحوكمة في الشركة وجميع الممارسات التي تطبقها أو لا تطبقها في هذا المجال. مما يسمح لنا بفرصة الجلوس مع مسؤولي الشركة ومناقشتهم. وما نحاول فعله في مرحلة الاستشارة هذه هو شرح أهمية الحوكمة والنهج الذي يجب اتباعه.

وتجدر الإشارة هنا إلى نهجين مختلفين في الحوكمة مطبقان في العالم: الأول هو النهج الأميركي الذي يعتمد على القوانين. ففي الولايات المتحدة قوانين مفصلة جدا حول الحوكمة وحقوق حملة الأسهم وواجبات المديرين وشروط الشفافية وغيرها. وعلى الشركات المدرجة والمساهمة الالتزام بهذه القواعد.

أما في أوروبا وفي الأسواق الناشئة، نجد أن النهج يختلف، فهو يعتمد على المبادئ أكثر من على القوانين. فالشركة قد تطبق هذه المبادئ أو يمكنها شرح لماذا لا تطبقها. وفي الحقيقة، نحن نفضل النهج القائم على المبادئ لأنه يلائم الشركات العائلية أكثر. فهذه الشركات لا يمكن أن تطبق جميع القواعد بحرفها، مثل أن يكون أغلب أعضاء مجلس الإدارة مستقلون عن الملاك، أو عدم تضارب المصالح.

● ما المشاكل التي واجهتموها في فتح دفاتر الشركات العائلية من خلال عملكم في المنطقة؟

ـ بشكل عام، ما نطلب الاطلاع عليه هي أوراق قانونية لا أوراق شخصية. ونحن أصلا ندع الشركة تطلعنا على ما ترغب باطلاعنا عليه، لكننا نشرح لها ما نحتاج معرفته، وهي من تقرر في النهاية. لا نرغب بالنظر في مستندات شخصية سرية، لكن من الأجدى النظر ببعض الممارسات المطبقة في الأعمال، وهذا ما يساعدنا على تحليل حوكمة الشركة.

الخلافة والإدراج

● لماذا برأيك أن الخلافة هي من أكبر التحديات التي تواجهها الشركات العائلية الخليجية؟

ـ هذا يعود بجزء منه إلى مستوى تطور أعمال الشركات العائلية الخليجية. فالمؤسسون والمبادرون والمبدعون الذين بدأوا الأعمال العائلية هم في أغلب الحالات لا يزالون على قيد الحياة لكنهم شاخوا. وهم ما زالوا في السلطة ويصدرون أغلب القرارات المصيرية. وفي هذه الحالة، أي عندما يكون المؤسس على قيد الحياة، يجب أن تتم عملية تخطيط الخلافة معه، وبالاتفاق مع بقية أعضاء العائلة. وإذا تم نقل الصلاحيات من المؤسس الذي اعتاد على اتخاذ جميع القرارات بنفسه إلى خطة توزيع القرارات على أكثر من شخص، قد تتم العملية خطأ. أو إذا أراد المؤسس أن يختار رئيسا تنفيذيا آخر ليقوم بجميع أعماله، فعليه أن تكون لديه خطة لنقل الصلاحيات إلى جيل آخر. وعلى هذه الخطة أن تنال رضا بقية أفراد الأسرة لئلا تشهد صراعا على المنصب.

أما بالنسبة للنظرية العامة في حوكمة الشركات، فهي تخلق خطة حيادية وموضوعية. فعلى المؤسس ألا يحصر الأمور بشخصه كما كان يفعل، وعلى الشركات التابعة أن ينظر إليها على أنها أهم صورة عن أعمال العائلة. وهذا ليس بالأمر السهل.

في الحقيقة، على العائلات خلق ثقافة ضمن أفراد الأسرة لاحترام الأعمال والتفريق بين حياة الشركة وحياة العائلة، وهذا مهم لاستمرار نمو الأعمال.

● متى برأيك على الشركة العائلية طرح اكتتاب أولي والذهاب نحو الإدراج في سوق المال؟

ـ العديد من الشركات العائلية تعتبر أن طرح اكتتاب عام أولي سيحل المشاكل التي تعانيها بدل خلق حوكمة فعالة. أفكارنا مختلفة عن ذلك. أعتقد أنه على الشركة تحسين الحوكمة قبل طرح الاكتتاب العام. وسبب ذلك اقتصادي بحت. ففي حال طرحت شركة عائلية اكتتابا قبل تحسين الحوكمة فيها، سيعاقبها السوق بأسعار أسهم متدنية، لأنها محملة بمخاطر كبيرة. يجب أن تحل قضية حوكمتها بعدها طرح الاكتتاب. وإذا فعلت ذلك، ستحصل على الهدف المرجو من الاكتتاب وهو جمع الأموال والنمو. نحن نشكك عادة في طرح الاكتتابات. فحياة الشركات العائلية مختلفة تماما عن حياة الشركات المساهمة. فالمستشار المالي سينصح الشركة العائلية بطرح اكتتاب في 20% للحصول على أموال نقدية، وبالتالي تستمر العائلة في إدارة الشركة وفي حسابها ودائع ضخمة، مثل الحصول على كعكة والأكل منها أيضا. أما ما لا يقوله المستشار المالي لهذه الشركات فهو أن العيش كشركة مدرجة مع مساهمين هو مختلف جدا.

ويُعتبر ضغط أسعار الأسهم من الأمور الحساسة والخطيرة في هذا الإطار. فأسواق الأسهم تدفع بالشركات المدرجة إلى التفكير بتحقيق عوائد وأرباح قصيرة المدى للحفاظ على سعر السهم. فالإدراج لا يساعد على تنفيذ مشاريع طويلة المدى، ويشتت تركيز الشركات وخططها. فالشركة العائلية يمكنها توظيف الأموال بشكل أفضل من دون أن يرى المساهمون أن الأموال هي أرباح من حقهم. كما أن أداء أسواق المال لم يكن جيدا خلال العامين الماضيين، وهو لم يعد يعتمد على الأساسيات الفنية والاقتصادية. فمثلا إذا خسرت الشركة، تجد المساهمين يبيعون أسهمهم على الفور، فتهبط قيمة الشركة ومعها الثقة بأعمالها في الأسواق.

قضية الشفافية

● الشركات العائلية هي شركات خاصة. هل تعتبر الشفافية قضية مهمة هنا؟

ـ الشفافية مهمة جدا في هذا القطاع، خصوصا في الشركات المملوكة من الحكومات. وعلى هذه الأخيرة تعزيز الشفافية عبر قوانين. أما بالنسبة للشركات العائلية، فالشفافية تعتبر أساسية أيضا، ويجب النظر إليها كمسألة داخلية لا كمسألة خارجية. فالموظفون هم شركاء أساسيون في عملية إنجاح الشركة. والشركة التي تعمل بالسر حيث تؤخذ القرارات وراء الأبواب المغلقة ولا تستشير موظفيها لن تكون ناجحة بقدر الشركات التي تتبع استراتيجية الأبواب المفتوحة حيث يتم تفسير أغراض البزنس، وحيث يشارك الموظفون في القرارات وتكون الثقة متبادلة بينهم وبين أفراد العائلة. لذا الشفافية مهمة جدا. فالمؤسسة هي مجموعة أشخاص يعملون معا، وقد تملك العائلة المؤسسة لكنها تعتمد على الموظفين ومواهبهم وولائهم للنجاح. لهذا السبب تعتبر العلاقات مهمة للتحفيز.

● ما معايير الحوكمة التي يجب تطبيقها في المؤسسات الحكومية؟

ـ إنها المعايير نفسها التي يجب تطبيقها في جميع الشركات. لكن هذا النوع من المؤسسات، والتي من بينها أيضا الصناديق السيادية، تواجه مشاكل سياسية أيضا. فبشكل عام يتم توظيف فريق العمل على أساس سياسي بدل الخبرة والمهنية. وهذا بالطبع يضر العمل. ويعتبر في الحوكمة تفريق القضية السياسية عن هذه الشركات أصعب من تفريق القضية العائلية عن الشركات.

تعثر واحتيال

● كيف تقرأون تعثر مجموعتين عائليتين في السعودية هي «سعد» و«القصيبي»؟

ـ حوكمة سيئة. للأسف، هاتان الشركتان لم تتمتعا بالشفافية. في الحقيقة، لا يمكنك السيطرة على الاحتيال. فإذا كان الأشخاص غير أمينين، قد يصبح الاحتيال قاتلا. فهؤلاء كانوا يغشون ويخفون ممارساتهم عبر تقنيات مختلفة. حتى المدققين الماليين ساهموا في النصب، والقوانين لم تردع هذا الخداع. لذلك على الشركات تحمل المسؤولية من البداية. والقوانين مفيدة إذا كانت الشركات تتبع ثقافة محترمة، فتقل بذلك أعمال الأشخاص غير الأمنين بطبيعتهم. فالشركات لا يمكنها أن تؤمن أن جميع موظفيها وأفرادها شرفاء، لكن إذا كانت ثقافة الاحترام سائدة، يصبح الموظفون رقيبون على الآخرين بطريقة أم بأخرى، وهذا ما يخفف الضرر في حال وقع الاحتيال.

● هل تعتقد أن تعثر المجموعتين المذكورتين سيؤثر في الثقة بالشركات العائلية في المنطقة وبنظرة المستثمرين إليها؟

ـ نعم بالتأكيد. فهذا التعثر خلق مشاكل جدية وطرح سؤالا حول جميع الأعمال العائلية. ولهذا السبب على الشركات العائلية أن تكون حذرة في الحوكمة، ليس فقط في حال أرادت أن تتحول مساهمة، بل أيضا لتنال ثقة الموظفين والعملاء والمشرعين والوكالات. فالسمعة أساسية في عالم البزنس.

● رأينا أخيرا بعض الشركات العائلية السعودية تتحول إلى شركات مساهمة، لكنها لم تنجح في السوق. لماذا هذا الفشل برأيك؟

ـ أسباب مختلفة وراء عدم نجاح بعض هذه الشركات. لكن بعض هذه الشركات تأثرت بالأزمة. والجدير ذكره هنا هو أن التحول إلى مساهمة لا يضمن أن الشركة مدارة بشكل جيد.

● ما نصائحك للشركات العائلية العاملة في قطاع الخدمات المالية؟

ـ في الحقيقة، لقد خيب أملي القطاع وأداءه خلال الأزمة الأخيرة. فأنا أعمل في وول ستريت منذ 35 سنة. وأعتقد أنه كان من الخطأ إدراج بنوك استثمارية مثل غولدمان ساكس ومورغان ستانلي. كان وضع هذه البنوك أفضل عندما كانت خاصة. فالأسواق مع الشركات المالية أصبحت كلعب القمار. فبدل أن تلعب الأسواق دور الممول في الاصل، باتت تلعب دور صالة قمار تدر المال على المضاربين. فـ«وول ستريت» كان يجب أن تلعب دور تنمية أموال صناديق التقاعد وغيرها من المؤسسات. لكن الأزمة التي ولدت بسبب المضاربة أكلت الأخضر واليابس. والمضاربون خلقوا صورة سيئة عن الخدمات المالية. لقد تغيرت صورة وول ستريت وأهدافها. فالمعايير الأخلاقية باتت غائبة.

> كان من الخطأ إدراج شركات استثمار.. فمعها تحولت البورصة -إلى صالات للقمار

> على الشركات العائلية تحسين الحوكمة قبل طرحها للاكتتاب وإلا عاقبها السوق

> البورصة تدفع بالشركات إلى التفكير بتحقيق عوائد سريعة للحفاظ على سعر السهم

> الإدراج لا يساعد الشركات العائلية على تنفيذ مشاريع طويلة المدى ويشتت تركيزها

> على العائلات خلق ثقافة ضمن أفرادها للتفريق بين حياة الأعمال وحياتهم الخاصة

> على الحكومة في المنطقة ألا تتمثل بالغرب.. يجب تطويعها لتلائم المجتمع

> نهج الحكومة في أميركا قائم على القوانين وفي أوروبا على المبادئ.. نفضل الثاني

> التوظيف وفق الأهواء السياسية أخطر ما تواجهه المؤسسات الحكومية

> الشفافية في الشركات العائلية ضرورية جدا مع الموظفين لتحفيزهم وإشراكهم بالقرار

> تعثر «سعد» و«القصيبي» خلق أزمة ثقة بالشركات العائلية الخليجية وأضر بسمعتها

> أفراد المجموعتين السعوديتين مارسوا الغش.. والاحتيال تصعب السيطرة عليه

مؤتمر مع «الغرفة»

كشف ويلكوكس أن شركته تدرس مع غرفة التجارة في الكويت تنظيم مؤتمر وربما بالتعاون مع شركاء آخرين لمناقشة قضية الحوكمة بالتفاصيل وتثقيف عامة الناس. وقال: أنصح البدء بالحوكمة تطوعيا في الشركات قبل أن تفرضها القوانين. فهي آتية لا محالة.

طاقة وحماس

قال ويلكوكس انه وجد طاقة وحماس في عيون الكويتيين، حتى الكبار في السن منهم. وأضاف: المجتمع شاب هنا ويعمل بنشاط. تأسفت لماذا تأخرت كل هذه المدة حتى أزور الكويت. لقد وجدت العائلات مهتمة بالحوكمة وهي تبحث بالفعل عن أجوبة عن أسئلتها.

شيش كباب

سألت «القبس» ويلكوكس عن رأيه بالكويت، فأجاب: في الحقيقة هي زيارتي الأولى. الثقافة والاستقبال كانا مميزين، وطيبة الناس وكرمهم أيضا. كما أن الطعام ممتاز. لقد أحببت الأرز والشيش كباب، وكذلك السلطات.

قصة سعودي والفيراري

يروي جون ويلكوكس قصة عن شركة عائلية سعودية. ويقول: كان لدينا مقابلة مع رجل أعمال سعودي مثقف، تخرج في جامعة مساشوستس للتكنولوجيا في الولايات المتحدة، بعدها حاز على الدكتوراه من كلية ستانفورد لإدارة الأعمال. وعاد بعدها إلى السعودية ليدير مجموعة عائلية كانت تواجه مشاكل وتتكبد خسائر كبيرة. وقد وضع خطة على مدى 5 سنوات من أجل تخفيض التكاليف وتطوير الأعمال. والمجموعة اليوم تحقق أرباحا كبيرة. وقد أخبرنا أنه بعد اجتماع عائلي بُحث فيه استثمار 10 ملايين دولار في مشروع ما، جاءه شقيقه الأصغر وطلب منه شراء سيارة فيراري. فكان على الشقيق الأكبر أن يشرح له بأن المال والأرباح التي تجنيها الشركة العائلية لا تعني أبدا أنها مصرف للأعمال الخيرية. ففي الحقيقة أن الشقيق الأصغر ليس مثقفا كفاية لمعرفة أن الشركة العائلية تتمتع بحياتها الخاصة ولديها حاجتها الخاصة بعيدة عن حاجاته. ولا أعتقد أنها قصة غريبة في المنطقة.

WWW.FORMAZIONE.ILSOLE24ORE.COM/BS
24ORE BUSINESS SCHOOL Milano Roma
18 MASTER FULL TIME: LA CHIAVE DI INGRESSO NEL MONDO DEL LAVORO.
Servizio clienti:
tel. 02 (06) 3022.3811/3247/6372
segreteria.scuola@ilsole24ore.com
Gruppo24ORE

Il Sole 24 ORE
Martedì 6 Aprile 2010
www.ilsole24ore.com

WWW.FORMAZIONE.ILSOLE24ORE.COM/BS
24ORE BUSINESS SCHOOL Milano Roma
2-3° MASTER
MANAGEMENT DELL'ENERGIA E DELL'AMBIENTE
MASTER FULL TIME
ROMA, dal 26 MAGGIO 2010 - 2ª edizione
MILANO, dal 22 NOVEMBRE 2010 - 3ª edizione
Gruppo24ORE

Regole. Gli investitori esteri chiedono più qualità di governo per puntare su Piazza Affari

«Governance centrale per attrarre capitali»

Giovanni Vegezzi
MILANO

«Per la prima volta le società italiane sono chiamate ad adeguarsi alla qualità nella corporate governance. Quando il mercato era in crescita, si trattava di un aspetto di cui si poteva anche fare a meno. Adesso invece è l'occasione buona per prendere dei provvedimenti. Una migliore corporate governance consente infatti una miglior pianificazione e costi minori».

A Sodali, società di consulenza del gruppo Gwm, Alberto Borgia e Luciano Soldi, sono alle prese con la stagione assembleare. I due manager dopo una lunga esperienza in azienda (Borgia è ex responsabile corporate finance di Pirelli, mentre Soldi, è ex general consuel di Fiat Group) hanno deciso di formare all'interno di Sodali una divisione dedicata alla consulenza dei cda in materia di governance.

E ai loro clienti spiegano perché puntare ora sulle regole sia un'ottima opportunità per ottenere un minor costo del denaro e un maggiore appeal del titolo.

«Gli investitori – racconta Borgia a Il Sole 24 Ore – non stanno più chiedendo quantità, ma qualità: vogliono sapere quali sono le regole che sottendono ai numeri. Chi viene a investire infatti ha per la prima volta al suo fianco degli analisti di governance: per questo la trasparenza e la tracciabilità delle decisioni prese dall'azienda sono punti di forza per chiedere soldi al mercato». «Il mercato italiano – continua l'ex manager Pirelli – ha necessità di soldi, sia a livello di equity sia a livello di bond. Le società devono andare a chiedere questo denaro e per questo si devono confrontare con la governance. È una situazione che consente di pianificare con tranquillità un'apertura alle regole».

Il gap da recuperare per le nostre società comunque non è poi così ampio come spiega Luciano Soldi: «Sul piano tecnico l'Italia non è seconda a nessuno. Naturalmente i paesi dell'Europa Continentale stanno recuperando posizioni con tempi più lenti rispetto al mondo anglosassione. Ma non è necessariamente uno svantaggio: lo facciamo più lentamente ma con più attenzione».

«Gli investitori comunque – conclude l'ex manager Fiat – badano al fatto che i membri di un board abbiamo le competenze adatte e lavorino bene insieme. Facciamo degli esempi: Marchionne è un one-man show, ma gli investitori sanno che ha una squadra. Come Passera e Profumo. Chi viene a investire vuole vedere soprattutto questo: una squadra e delle regole chiare».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LO STUDIO DI SODALI

Una maggiore trasparenza comporta un minor costo del denaro per finanziare la crescita e una migliore attrattività del titolo

MILANO FINANZA MF

LOMBARD STREET

Governance italiana pronta no perditempo

L'appuntamento, mercoledì 12 sera, per pochi e selezionati invitati, da New York e Londra, in via San Paolo 7 a Milano, ospiti dello **studio legale Cleary Gottlieb** e di **Sodali**, società di consulenza internazionale in corporate governance. Tema: la prossima stagione delle assemblee delle società quotate in Europa. Organizzata da **Alvise Recchi**, ceo della società oggi controllata dal gruppo Gwm di **Sigieri Diaz Pallavicini** e guidato da **Peter Sartogo**, erano giunti dalla City **Panfilo Tarantelli**, vice chairman di Citigroup Europe, e **Donald Cassidy**, responsabile Europe di Fidelity. Da Oltreoceano, invece, **John Wilkcox**, responsabile della governance del fondo americano Tiaa-Creef, mentre la rappresentanza italiana vedeva, tra gli altri, **Francesco Chiappetta**, ex Telecom Italia, oggi tornato al mondo accademico, **Tommaso Arenare**, che dopo anni nell'investment banking è approdato in Egon Zender, e il presidente di Assogestioni **Marcello Messori**. Così per un sera Milano si è fermata a parlare di governance prendendo atto, alla fine, che il sistema italiano non ha molto da invidiare a quello anglosassone. Forse solo un po' più di ascolto da parte delle società, ma sicuramente un chiaro messaggio a tutto quel mondo hedge che tanto scalpore ha mosso l'anno scorso è stato dato: presentatevi solo con idee costruttive e le porte della governance italiana vi saranno aperte. No perditempo.

Governance. Parla John Wilcox, presidente di Sodali: i troppi incentivi ai dirigenti sono pericolosi

«I maxi-compensi? Una malattia»

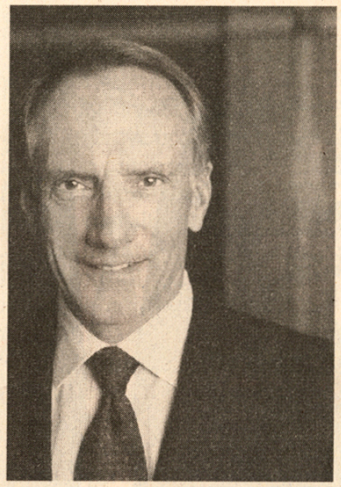
La ricetta: occorre puntare di più sulle risorse interne all'azienda

Marco Niada
LONDRA. Dal nostro corrispondente

C'è aria di rivolta tra gli azionisti dei grandi gruppi quotati. In Gran Bretagna spira un vento gelido: dopo la ribellione, sventata per pochi voti, degli azionisti di **Shell** e **GlaxoSmitkline** sui pacchetti erogati ai top manager per incentivarli a rimanere, ieri è stato il turno della **Hsbc**, il colosso bancario britannico, che è però riuscito a cavarsela con un'abbondante maggioranza a favore. È un fatto però che cresce il malumore sui piani d'incentivi per il top management, considerati troppo generosi perché slegati da stringenti performance.

Gruppi di pressione come Pirc e Abi, l'associazione che riunisce i fondi assicurativi, sono particolarmente agguerriti. John Wilcox, presidente di Sodali, una società di consulenza che segue il tema da anni, promuovendo il dialogo tra investitori e manager, dà ragione ai primi: «Gli incentivi dati ai top manager per rimanere sono un sentiero pericoloso – dice in un'intervista a Il Sole 24 Ore –. Ci sono altri modi per trattenere dirigenti validi e quello di strapagarli non è un buon metodo. Si crea un precedente che può generare scontento in azienda. Il messaggio che passa è che alcune persone sono più indispensabili di altre».

Quanto alle maxi-retribuzioni, secondo Wilcox, «rientrano nella logica di paragonare i Ceo a superstar dello sport o dello spettacolo. Un altro errore, che nutre una logica secondo cui si tende poi a cercare persone al di fuori dell'azienda, dei taumaturgi, con il risultato che le retribuzioni lievitano per attrarli, con risultati assai dubbi. Più di una volta l'esito è stato infatti deludente. Bisogna puntare maggiormente sulla ricerca di risorse all'interno di un'azienda. Quella delle retribuzioni d'oro è una malattia che viene dagli Usa, dove ha fatto molti danni e ora si diffonde a Est. Un trend negativo che va bloccato».


Presidente di Sodali. John Wilcox

IL TREND
«Quella delle retribuzioni d'oro è un morbo che viene dagli Stati Uniti, dove ha fatto molti danni, e ora si diffonde a Est»

L'esperto di governance stigmatizza infine «la politica di incentivi che finora ha remunerato il successo a breve termine e che ha avuto il punto più basso nella crisi dei subrime come conseguenza di mescolare la cultura azionaria con quella del debito, creando dei prodotti finanziari con caratteristiche di titoli azionari laddove il credito deve essere sempre collegato alla presa di rischio. Un elemento che si era perso di vista».

Wilcox riconosce che le aziende non possono essere gestite dagli azionisti: «La chiave sta nell'assunzione di responsabilità dei cda nei confronti degli investitori. Bisogna trovare un punto di convergenza tra cda e azionisti che non vogliono assistere a sprechi e chiedono che l'azienda venga valorizzata. Nel Regno Unito gli azionisti possono votare sui pacchetti di retribuzione. Negli Usa per ora la decisione avviene su base volontaria da parte delle aziende e vi è una dibattito per legiferare in materia». Sodali, peraltro, tenendo aperto il dialogo tra azionisti e cda delle società quotate parte dal presupposto, secondo Wilcox, «che sia gli investitori sia i vertici aziendali hanno il comune interesse di valorizzare la società. Un approccio al dialogo è meglio di un confronto, che può portare a incomprensioni». Wilcox rileva comunque che il mondo anglosassone, avendo anni di esperienza alle spalle nei rapporti con gli azionisti, è più trasparente e aperto e che dove c'è da fare è in Europa e Asia «dove il peso delle famiglie o di importanti azionisti di maggioranza è ancora forte». Wilcox rileva come «spesso in questi Paesi, tra cui l'Italia, lo sconto a cui quotano molte aziende può essere eliminato semplicemente cambiando atteggiamento nei confronti degli azionisti. Noi offriamo un servizio analitico sugli investitori istituzionali e teniamo le comunicazioni col cda e il management».

Sull'Italia Wilcox vede fattori esterni che pesano in più «come una certa inefficienza nel processo di trasmissione delle informazioni al mercato. In un mondo in cui il peso degli investitori attivisti è destinato ad aumentare si tratta di una sfida importante da raccogliere».

Dai soci di Hsbc sì al superbonus

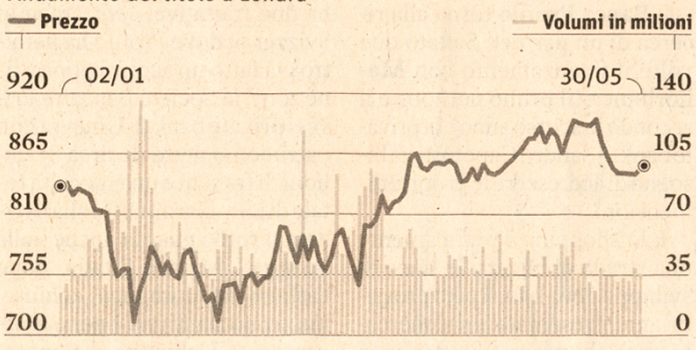
LONDRA. Dal nostro corrispondente

Doveva essere un mezzogiorno di fuoco, con uno showdown frontale tra azionisti e top management, accusato di essere beneficiario di un piano di incentivi che, nell'arco di 3 anni, avrebbe fruttato ai 5 più alti dirigenti del gruppo un bonus cumulativo da 120 milioni di sterline (155 milioni di euro). E certamente l'assemblea di **Hsbc** di ieri vivace lo è stata, con numerose contestazioni. C'è chi ha detto che il bonus dei cinque superava quanto la banca dà in attività caritatevoli ad Asia, Africa e America Latina messe assieme e chi faceva notare, tra applausi a scena aperta, che, malgrado il forte aumento degli utili lo scorso anno, il Ceo di **British Airways**, Willie Walsh, ha deciso di rinunciare al proprio bonus dopo la disastrosa inaugurazione del Terminal 5 dell'aeroporto di Heathrow. Con grande abilità il presidente del gruppo Stephen Green, il Ceo Michael Geoghegan e il responsabile finanziario Douglas Flint sono riusciti a schivare con pacatezza e sangue freddo i colpi più duri, rilevando di avere comunque aumentato gli utili della banca, di avere mantenuto un patrimonio elevato, generato un ritorno per gli azionisti più alto di qualsiasi altra banca e di essere pronti a prendersi tutte le responsabilità delle decisioni strategiche. Queste, finora, tranne gli infortuni delle attività negli Usa hanno provato di essere vincenti grazie a una forte crescita nei Paesi emergenti. Infine fonti della banca hanno definito la cifra di 120 milioni «un'incongruità matematica» perchè realizzabile solo in condizioni teoriche. Alla fine il pacchetto è passato con una maggioranza dell'88% dei voti.

M. N.

Hsbc

Andamento del titolo a Londra



INTERVISTA | John Wilcox | Vicepresidente Tiaa-Cref

«I consigli attuali assicurino continuità»

ROMA

John Wilcox è vicepresidente per la corporate governance di Tiaa-Cref, la società americana di fondi pensione che gestisce asset per 435 miliardi di dollari e ha 3,4 milioni di clienti, tra attivi e pensionati, in oltre 15mila istituzioni americane.

Come pensa che sarà valutato questo rinvio dagli investitori istituzionali internazionali di Eni, Enel e Finmeccanica?

Per gli azionisti stranieri è difficile capire. Negli Stati Uniti, per esempio, il board si cambia solo se c'è un proxy contest, una raccolta di deleghe tra gli azionisti mirata appunto a disarcionare il consiglio per sostituirlo con uno nuovo in grado di attuare una strategia diversa.

BLOOMBERG

John Wilcox

«Negli Stati Uniti assemblee rinviate solo quando ci sono problemi contabili»

Il rinvio dell'assemblea è un fatto grave?

Posso rispondere che negli Usa le assemblee si rinviano solo quando ci sono problemi di natura contabile.

In genere quando la società di revisione non è in grado di dare un parere di affidabilità del bilancio. È un evento grave ma si può definire business as usual.

Nel caso delle tre società italiane invece il problema è la scelta dei consiglieri. Non è un problema legato al business.

Scapperete da quei titoli?

A mio giudizio, sarebbe importante se il board attualmente in carica rassicurasse il mercato prendendo un fermo impegno a continuare a svolgere il proprio compito con il massimo impegno.

O.C.

The weakest links in the stewardship chain

Regulation

The UK's code for better engagement has support, but there are barriers to its exercise, writes **Mike Scott**

The financial crisis prompted a re-examination of every aspect of business – and the financial services sector in particular – in an attempt to get to the heart of what caused the deepest recession since the second world war.

While there are plenty of more immediate and obvious causes for the crisis, the concept of ownership – in relation to public companies – was one area where investors were found to be lacking. Among his many other criticisms, former city minister Lord Myners accused the City of behaving like absentee landlords by not being closely enough involved in the companies they own, while Mark Goyder, director of Tomorrow's Company, said the crisis reflected "a failure of ownership".

"Ordinary people now recognise it isn't enough to put their investments in the hands of clever technicians. They will, rightly, want more vigilance over how the money is being made on their behalf," he said.

"Management does better if owners are constructively engaged," says Simon Wong, a partner at Governance for Owners. "We see that in successful family firms and those owned by private equity firms. However, it is a challenge with dispersed ownership."

This focus on ownership has pushed forward the idea of stewardship, which Rob Hardy, head of corporate governance at JPMorgan, describes as "being a hands-on shareholder, exercising shareholder rights on behalf of your client and exercising control over client investments".

The concept has now been enshrined, in the UK at least, in the Stewardship Code, a voluntary initiative launched earlier this year. Introducing the new code Baroness Hogg, FRC chairman, said the code would be "a catalyst for better engagement between shareholders and companies and create a stronger link between governance and the investment process".

The code includes principles on the monitoring of investee companies; the escalation of activities taken to protect or enhance shareholder value; collective engagement; voting policy; managing conflicts of interest; and public reporting and reporting to clients.

Business is generally in favour of the code, says Dr Roger Barker, head of corporate governance at the Institute of Directors. "It is good to set out in black and white what society's expectations are of institutions in terms of their ownership responsibilities.

"Companies are eager to engage with investors about their governance and their strategic direction but it is often very difficult because they cannot identify them," he adds. Companies should look at their shareholder register and see if they have signed up to the code. "We would encourage companies to really keep an eye on this and encourage significant shareholders to adhere to these principles."

The starting point for the code is the UK's corporate governance rules for businesses, which are based on the "comply or explain" principle, says Matthew Fell, director of competitive markets at the CBI. "If that is to be workable, companies need an engaged and committed shareholder base to explain to."

> 'Companies are eager to engage with investors, but it is often difficult to identify them'

Companies are keen on stewardship on two levels, Mr Fell says. First, they have been asked to make improvements to their corporate governance because of the financial crisis "but it takes two to tango so they want the investment community to similarly raise their game".

Second, there is often a degree of frustration from the corporate community, "which is often asked to go the extra mile in talking about its strategy, its risk appetite and corporate governance, but this can fall on deaf ears or it just goes into a box-ticking exercise. If the code really encourages a two-way dialogue, it would be a big help."

While the code is a UK creation, the question is how the idea will be taken up in other jurisdictions, says George Dallas, director, corporate governance, F&C.

The Dutch are building their own code, says Will Oulton, head of responsible investments, Europe at Mercer. "I think it will spread across Europe, although I don't know how it will spread elsewhere."

There is a need for similar concepts in the US, says John Wilcox, chairman of governance consultancy Sodali. Wall Street remains in the thrall of traders who believe investment is a zero-sum game. "They fail to understand that this high-risk game is not appropriate when dealing with long-term retirement funds." However, one barrier to the exercise of stewardship is working out who is responsible. "Is it the pension fund, the intermediary, mutual funds with all different kinds of risk profiles, or is it traders?" he asks.

"If there is a weak link in the stewardship chain, it is that between owners and those acting on their behalf," says Guy Jubb, investment director, corporate governance at Standard Life Investments. "We would love it if owners and their advisers would enter into the spirit of stewardship. We are accountable to our clients and we stand ready to raise our game. Asset owners could and should do more to empower their investment managers in respect of stewardship. It is the minority rather than the majority that do it now."

One obstacle to engagement is the 'inability of investment managers to ignore short-term share price movements' Reuters

Mr Wong takes the same view. "If asset owners cannot drive this, it will not come from managers – it has to cascade downwards."

However, there are significant structural issues in the investment management industry that mitigate against this. One is the huge portfolios some managers invest and which do little to improve risk management, Mr Wong says. However, they do make it much more difficult for a manager to engage effectively.

In addition, one of the biggest obstacles to effective engagement "is the inability of most investment managers to ignore short-term movements in share prices", says Philip Richards, corporate partner at Freshfields. Company managements want investors who understand and support their long-term strategy for the company, he says, "but most of the people they are engaging with are on three-year mandates and will lose those mandates if they are not in the upper 50 per cent or the first quartile. They should really be engaging with the people whose money it is."

The underlying structure of the fund management industry has not changed, says Mr Barker, and until it does, changes in behaviour are unlikely.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

Paris, France, September 1, 2010

Louis Barbier Joins Sodali as Senior Account Manager for France

Louis Barbier has joined Sodali as Senior Account Manager to support the firm's consolidation and expansion in France and manage the assignments awarded in the Region.

Louis Barbier

"I am enthusiastic about joining Sodali. In making this important career decision, I was attracted by their consultative approach to advising companies in dealing strategically with their shareholders. The team is composed of international experts in the solicitation and corporate governance field, and I am convinced we have optimal solutions to serve well French clients in strategic circumstances, prior to a general meeting or during more extraordinary events such as a transaction or an activist situation", said Louis Barbier. Giulio Pediconi, Managing Director of Sodali, stated: "Louis has extensive experience of the corporate governance practices of listed companies and understanding of the voting/tender mechanics in the French market. He joins a team of recognized professionals in Paris, including Aemilia Varfis and Helene Solignac, whom enjoy a longstanding reputation in the French market. Together, they will reinforce Sodali's capabilities to provide senior-level advice to our French clients and help them deal effectively with the concerns and expectations of their global shareholder base".

John Wilcox, Chairman of Sodali, added, "While Sodali is a global company, local expertise and credibility are a hallmark of our firm's strategic approach. Hiring Louis is yet another step of our global plan to bring together an association of word class executives, experienced staff and local experts committed to providing customized services in each market we serve. The combination of expertise and access to institutional decision-makers in the world largest capital markets and knowledge of the mechanics of local jurisdictions is key to achieve our goal of aligning the interests of our French corporate clients and their institutional investors".

Louis is a former account manager at US Proxy Solicitation firm Georgeson, where he has distinguished himself as an accomplished expert in successfully managing numerous AGM/EGM solicitation processes, high profile proxy fights and M&A transactions. He holds a degree from the Rouen School of Management and a Master in Law. He started his career as a financial auditor at PWC in Paris and developed his consulting skills in top-tier strategy houses in London.

About Sodali

Sodali is a global consultancy providing advice, transactional services and corporate governance expertise to companies in Europe, Latin America, Asia and developing markets. It is a member of the GWM Group, with offices and representatives in major financial centers around the world. Sodali's services include: preparation and conduct of shareholder meetings, bondholder campaigns, mergers and acquisitions, capital restructurings, corporate governance consulting, board evaluation and training, research on strategic issues and shareholder outreach programs. Sodali's mission is to help companies anticipate, understand and deal effectively with the expectations of shareholders, institutional investors and the global financial markets.

FINANCIAL TIMES

Geronzi well-placed for Generali chair

INSURANCE

News analysis

Vincent Boland looks at the frontrunners for one of the top jobs in corporate Italy

Dick Cheney chaired the committee set up to find a vice-presidential running mate for President George W. Bush. The committee selected Mr Cheney. Could Cesare Geronzi be about to do something similar?

Mr Geronzi is chairman of both Mediobanca and of the investment bank's nominations committee, which meets in Milan today to select a list of candidates for a new board for Generali, the insurance company in which the bank is the biggest shareholder, with a 14.7 per cent stake. The favourite to become the insurance giant's new chairman is none other than Mr Geronzi himself.

The chairmanship of Generali is considered in some quarters to be the pinnacle of corporate Italy. With assets at the end of 2009 of €424bn ($565bn) and premium income for the year of €70bn, it is not only one of Italy's biggest companies; it is one of Europe's top three insurers, alongside Allianz and Axa.

Mr Geronzi has said publicly that he is not interested in taking on the Generali post. A banker by background – he was chairman of Capitalia until it was acquired by UniCredit in 2007 – he is one of Italy's foremost powerbrokers.

But if he is nominated, the dapper, silver-haired Mr Geronzi, 75, seems certain to get the backing of other Generali shareholders. Analysts say the Bank of Italy, construction group Caltagirone, and other key Italian shareholders in the insurer would not overrule the investment bank unless they had better alternatives, which they do not appear to have.

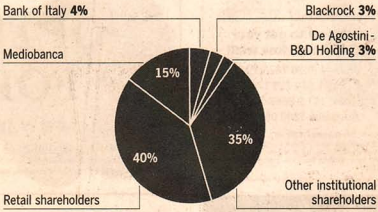
If he gets the post – shareholders will vote in the board next month – Mr Geronzi will replace Antoine Bernheim, the veteran French financier who has been chairman since 2002.

Mr Bernheim, 85, is also not a formal candidate for reappointment. He is, however, thought likely to remain if Mediobanca is unable to get a unanimous vote on its own candidate or if shareholders vote against Mr Geronzi.

The other members of the nominations committee that will select the new Generali board are Alberto Nagel, chief executive of Mediobanca; Renato Pagliaro, the bank's director general; the French businessman Vincent Bolloré; Marco Tronchetti Provera, chief executive of Pirelli; and Dieter Rampl, chairman of UniCredit.

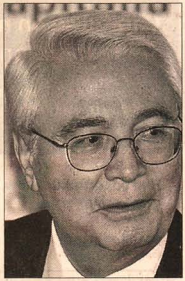
Generali shareholder structure

Ownership

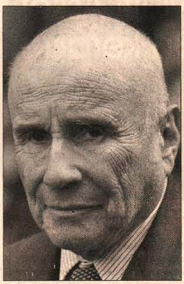


*2.769% of shareholders' equity, have no voting rights

Source: company



Cesare Geronzi: one of Italy's 'foremost powerbrokers'



Antoine Bernheim: stepping down from Generali chair

Mr Bernheim has been a non-executive chairman of Generali, though in practice he has been heavily involved in executive decisions. Mr Geronzi, too, would be likely to take a hands-on approach.

Bankers say it is a curious aspect of Mediobanca's approach that it has argued on the one hand for a non-executive chairman and, on the other, may elevate Mr Geronzi to the post. One banker says Mr Geronzi "is not by nature a non-executive chairman of anything".

If the Mediobanca committee fails to reach agreement on the board – which also involves the reappointment of the insurer's two chief executives, Giovanni Perissinotto and Sergio Balbinot – the bank's board will have to decide.

If Mr Geronzi is the choice, and he is approved by shareholders, a vacancy then opens up at the top of Mediobanca, which would set off its own power play.

Three years ago Algebris Investments, a London private equity fund, sought to oust Mr Bernheim and Generali's top executives, accusing them of underperformance compared to rivals. Algebris failed, and has sold most of its stake.

No other activist shareholder has come forward to challenge Mediobanca's dominance of corporate governance at Generali.

Alvise Recchi, chief executive of Sodali, a corporate governance consultancy, says other shareholders have the right to nominate their own board members but can hardly complain if they fail to use the flexibility of Italy's list-voting system.

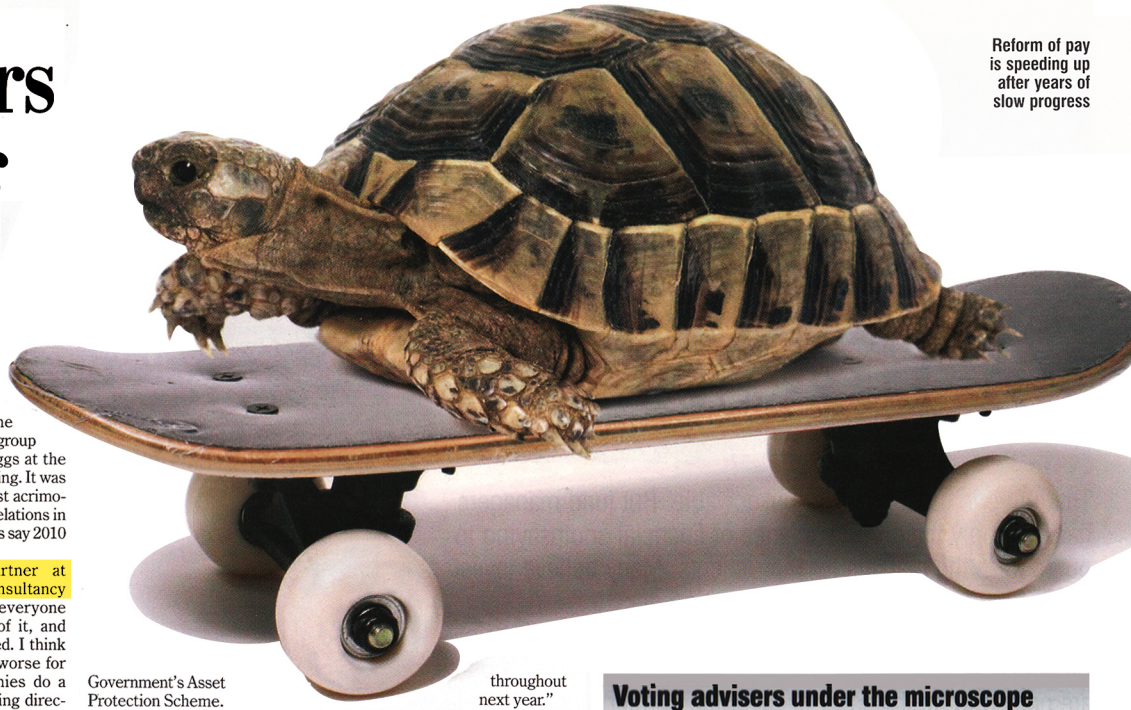
"It's in place, and if shareholders [in Generali] don't use it, that is their problem," Mr Recchi says.

4 January 2010

FINANCIAL NEWS

Shareholders come out of their shells

Institutional investors will have to take on an active governance role, writes Mark Cobley



Reform of pay is speeding up after years of slow progress

In May last year, Dermot Gleeson, chairman of the bailed-out Irish banking group AIB, was pelted with eggs at the company's general meeting. It was a mark of one of the most acrimonious years in investor relations in recent times – but experts say 2010 could be worse.

John Wilcox, a partner at investor relations consultancy Sodali, said: "In 2009, everyone was still in the thick of it, and investors were distracted. I think the year ahead will be worse for dissent, unless companies do a very good job of designing directors' pay packages to avoid risk and prioritise long-term value, and explain how they are doing this very well to investors."

The dust of the credit crisis will take a long time to settle. A great deal of anger was vented at company boards last year, and not just by egg-throwers, but by mainstream institutional shareholders.

As ever, remuneration is the issue that focuses minds. In the UK, four companies were defeated on pay votes – only the second year that has happened. Many more suffered smaller rebellions.

Sarah Wilson, chief executive of proxy voting adviser Manifest, said: "This year shareholders will want to see that management have been restrained on pay. There will also be a focus on things like dividend policy, to make sure they are not paying out all the company's cash."

One of the four companies to suffer defeat on its pay policy last year was Royal Bank of Scotland, after the UK Government's investment manager, UK Financial Investments, voiced its disapproval of a £16.6m pay-off to former chief executive Sir Fred Goodwin and £1.4m to the former head of investment banking Johnny Cameron.

But if RBS' current executives thought this year's bonus plans would be less contentious, they were mistaken. The bank's plans to pay out a bonus pool of up to £1.5bn provoked controversy and outrage, and directors might now have to accept packages tied to the worth of the assets insured in the Government's Asset Protection Scheme.

But the wider banking world can also expect more scrutiny on pay in 2010. The UK is leading the charge. Sir David Walker's review has called for four-fifths of bonuses to be paid in deferred compensation rather than cash, and for banks to make much greater disclosure – though anonymised – on the pay levels of senior staff. Meanwhile, the UK Government is planning a windfall tax on bonuses and also wants to give the Financial Services Authority greater powers to control and block remuneration.

Banks' woes are having a knock-on effect in other sectors. The Financial Reporting Council is in the process of overhauling the company rulebook, the UK Corporate Governance Code. It has reiterated the importance of linking pay to risk and, for the first time, put forward the notion of clawing back bonuses in cases of failure.

This deluge of pay reform is likely to keep fund managers busy. Another of Walker's big ideas, which has gained widespread support, is a new set of governance rules for investors, to sit alongside the rules for companies.

Anita Skipper, director of corporate governance at Aviva Investors, said: "Walker has thrown down the gauntlet for shareholders. The Institutional Shareholders Committee has now drawn up this code, and the Financial Reporting Council has agreed to oversee it. For Aviva Investors, we are going to be working towards contributing to the development of this code throughout next year."

The stewardship code will, in all likelihood, involve fund managers being audited in some way on their effectiveness in holding company boards to account, according to Skipper.

Aviva will be pressing for improved disclosure on pay, particularly how performance-related awards are calculated so that they can easily be assessed and compared. It will also be thinking about improvements to bonus targets.

Wilson said Manifest was thinking in a similar direction: "We would be looking to see if companies are using more strategic targets – not merely earnings-per-share or total shareholder returns, but metrics like business growth. Some investors may prefer pay to be linked to non-financial targets such as health and safety standards, or carbon emissions."

Others are coming up with fresh ways to measure performance, to deal with a perception that directors' pay packets have not sufficiently reflected the losses suffered by shareholders and the pain being felt in the wider economy.

The pay packages of the UK's 100 top company bosses rose 7% in 2008 to an average £2.6m, according to Manifest's remuneration report, in a year when the FTSE 100 dropped by 31% and the country's average wage stayed flat at about £24,900, according to the Office for National Statistics.

Manifest's remuneration consultancy partner, MM&K, has teamed up with the Swiss financial research firm Obermatt to promote an alternative method of calculating bonuses. Obermatt's approach is based on companies' operating profits, rather than budgeted profits as is the case at the moment. Companies' profitability is then compared to that of an international peer group, and bigger bonuses are awarded for outperformance.

Cliff Weight, UK representative for Obermatt, said the existing standard "allows people who are good negotiators to negotiate softer performance targets. This gets away from that."

Manifest will be holding companies to this standard from next year – and Weight said he was in discussions with several FTSE 100 boards about introducing it. At first glance, the methodology might appear unappealing to directors, but Weight said that according to his rankings, 70% of directors in the FTSE 100 would deserve bonuses next year – compared with 30% in Germany's Dax 100.

Voting advisers under the microscope

In November, the Securities and Exchange Commission, the US market regulator, signalled the scope of its newest investigation into market practice – the role of the proxy voting advisers.

These advisory firms, particularly market leader RiskMetrics, wield a great deal of power. Some companies and domestic investors in countries where US investors have a big presence on shareholder registers, such as certain European markets and Japan, argue that US mutual funds tend to vote blindly in line with RiskMetrics' recommendations.

The US Chamber of Commerce has also criticised RiskMetrics. It argues the adviser's business model is compromised by conflicts of interest, since the firm offers both voting advice to investors and consulting services to companies on how to deal with shareholders.

In a speech on November 4, SEC chairman Mary Schapiro said the agency would "probe the need for rules to ensure that advisory firms are basing their research and recommendations on accurate and reliable information, and that they are providing adequate disclosure of any conflicts of interest they may have in providing voting recommendations."

A spokeswoman for RiskMetrics said: "We acknowledge that the potential for conflict exists as it does in many businesses. Therefore our focus is to manage this potential, to minimise the risk of actual conflict occurring, through robust internal and external firewalls and transparent disclosure of our business practices on our website."

Views From the Top

More Views From the Top, page 18

David Barnes, (pictured left), global head of corporate, Linklaters

What is the biggest risk currently facing the global financial community?
Over-regulation. There is a need for measures to prevent another financial crisis. However, some of the proposals from the major economies are worrying. Creating layers of paper and punitive taxes will damage the efficiency of the markets.

What is your New Year's resolution?
It is has been a horrendous year for the financial community. However, with a new year and a new decade, we can allow ourselves to be more positive about the future. I am going to look to the new year with some cautious but firm optimism.

Jeremy Coller, founder and chief investment officer, Coller Capital

What is the biggest risk currently facing the global financial community?
The biggest risk is that some form of Glass-Steagall act is not reintroduced globally. Failure to separate utility banking from its racier cousins will bring on another crash.

What is your New Year's resolution?
To develop a strategy for my new ambition – to live to 100. My wife says I have got a lot of work to do!

Daniel Simpson, chief executive, Cadis

What is the biggest risk currently facing the global financial industry?
Counterparty risk still haunts many financial institutions. Tackling this issue will take time because it has to be done internally – you can't buy this kind of data off the shelf. Firms have made progress over the last year but plenty more needs to be done as boards, investors and regulators expect them to be able to quantify their counterparty risk.

What is your New Year's resolution?
Be more proactive. There's still a lot of uncertainty as to when regulation will kick in or when assets under management levels will return to pre-crisis levels. 2010 is about taking advantage of opportunities and being miles ahead when we finally know what the road ahead will be.

insuranceworld.gr

Αναπόσπαστο **κομμάτι** της **ενημέρωσής σας!**

Blastcommunications

Το insuranceworld.gr αποτελεί τη νέα πύλη στην ασφαλιστική αγορά. Με συνεχή ανανέωση και ειδήσεις από όλο τον κόσμο, συγκρίσεις προϊόντων και multimedia, αποτελεί τον πιο πλήρη ασφαλιστικό σας οδηγό. Πλοηγηθείτε, σήμερα κιόλας, με ταχύτητα, ασφάλεια και εγκυρότητα στον κόσμο του insuranceworld.gr

- ✓ **Αποκαλυπτική Δημοσιογραφία**
- ✓ **Αποκλειστικότητες**
- ✓ **Απόψεις Στελεχών**
- ✓ **Προσωπογραφίες**
- ✓ **Διεθνή Θέματα**
- ✓ **Εκπαιδευτικά Βοηθήματα**
- ✓ **Videos**

ETHOS MEDIA
Redefining Media
T: 210 99 84 950, F: 210 99 84 953

insurance world

insurance week

caution! wet floor*

*σας βοηθούμε ώστε οι επενδύσεις σας να «προχωρήσουν» με ασφάλεια!

Το περιοδικό ΧΡΗΜΑ, εδώ και 20 χρόνια, προσφέρει ενημέρωση σε βάθος.
Μια έμπειρη συντακτική ομάδα ερευνά, μελετά και ανταλλάσσει απόψεις πριν η πληροφορία φτάσει στις σελίδες του περιοδικού, ώστε να έχετε την πιο έγκυρη ενημέρωση για κάθε λεπτομέρεια της δύσκολης σημερινής οικονομικής πραγματικότητας.
Με αυτό τον τρόπο, νιώθετε και είστε ασφαλείς σε κάθε επενδυτικό σας βήμα!

Τώρα, το ΧΡΗΜΑ κυκλοφορεί και ψηφιακά με e-mail. Ξεφυλλίστε και διαβάστε το σύνολο της ύλης από την οθόνη του υπολογιστή σας!
Η τεχνολογία e-book προσφέρει δυνατότητες αναζήτησης με λέξεις κλειδιά, rich media (video, ήχος, flash animations), Hyperlinks, ψηφιακές σημειώσεις... **κι όλα αυτά...οικολογικά!**

Κλιματικά ουδέτερο περιοδικό, με την πιστοποίηση του ClimatePartner

ΧΡΗΜΑ

ΤΟ ΕΓΚΥΡΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ

ΓΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ & ΣΥΝΔΡΟΜΕΣ ~ www.hrima.gr ~ 210 998 4900

ΧΡΗΜΑ WEEK

ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ τ.312 / ΤΡΙΤΗ 22.12.2009

ΠΙΣΩ ΑΠΟ ΤΟ ΤΑΜΠΛΟ
Εθνική, Κύπρου, Μυτιληναίος, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ΟΤΕ, ΔΕΗ

JOHN WILCOX
ΙΣΧΥΡΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΟΙ Γ.Σ. ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

TITAN
ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΤΟ 2011

ΟΙ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΔΙΝΟΥΝ ΚΑΠΟΙΑ ΕΛΠΙΔΑ

Δεν είναι μόνο οι ίδιες οι υποβαθμίσεις από Fitch, S&P και Moody's, αλλά και οι αρνητικές προοπτικές που και οι τρεις οίκοι περιέγραψαν. Στοιχείο που επιδρά αποθαρρυντικά σε επενδυτές που σκέπτονται πώς να κινηθούν στην «Σοφοκλέους».

από τον **Ανδρέα Αναστασίου**

Η υποβάθμιση από την Moody's είχε προεξοφληθεί από την αγορά, ενώ η μικρή έκτασή της (κατά μία βαθμίδα μόνο: Α2 από Α1) έδωσε την Τρίτη ανοδική ώθηση στις τραπεζικές μετοχές και στο Γενικό Δείκτη, αφού τη Δευτέρα η αναμονή της αξιολόγησης του επενδυτικού οίκου είχε πιέσει σημαντικά τις τιμές στο ΧΑ. Το σημαντικό, βάσει της συγκεκριμένης αξιολόγησης είναι ότι η ΕΚΤ θα συνεχίσει να δέχεται ελληνικά ομόλογα ως ενέχυρο και μετά το Δεκέμβριο του 2010, στοιχείο που καθησυχάζει τους μεσο-μακροπρόθεσμους επενδυτές και δεν τους ωθεί να σπεύσουν σε ρευστοποιήσεις ελληνικών ομολόγων.

Ξένοι και εγχώριοι επενδυτές, πάντως, παραμένουν αρκετά φοβισμένοι από τις εξελίξεις (ή τις μη εξελίξεις, όσον αφορά στα προτεινόμενα αλλά μη λαμβανόμενα μέτρα) στην κατεύθυνση εξυγίανσης της ασθενέστερης και πλέον προβληματικής οικονομίας της Ευρωζώνης. Με τους τραπεζικούς τίτλους, λοιπόν, που είναι η συνήθης κινητήρια δύναμη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, να αντιμετωπίζονται με επιφυλακτική διάθεση, η συνολική κίνηση δεν θα πρέπει να αναμένεται μεγάλη.

Από την άλλη, δεν μπορούν να αγνοηθούν οι συμβουλές του Γουόρεν Μπάφετ ή άλλων επιτυχημένων επενδυτών, οι οποίοι υποδεικνύουν ότι σε καιρούς κρίσης και στα χαμηλά των αγορών παρουσιάζονται οι ευκαιρίες. Το ζήτημα είναι αν κανείς αξιολογεί τις τρέχουσες αποτιμήσεις ως ευκαιρίες ή όχι. Πολλές μετοχές, που βρίσκονται κάτω και από την τιμή τους του Μαρτίου, ή άλλες, που βρίσκονται πολύ πίσω από τα ψηλά που είχαν επιτύχει τον περασμένο Οκτώβριο, θα μπορούσε κάποιος να τις δει ως ελκυστικές.

Δεν είναι, όμως, μόνο οι ίδιες οι υποβαθμίσεις από Fitch, S&P και Moody's, αλλά και οι αρνητικές προοπτικές (πιθανότητα περαιτέρω υποβάθμισης) που και οι τρεις οίκοι περιέγραψαν. Στοιχείο που επιδρά αποθαρρυντικά σε επενδυτές που σκέπτονται αν πρέπει και πώς να κινηθούν αυτές τις μέρες στην «Σοφοκλέους».

Υπάρχει, όμως, και η αισιόδοξη νότα: η κυβερνητική εξαγγελία περί προγράμματος επιθετικών αποκρατικοποιήσεων εντός του 2010. Καθώς μεγάλο μέρος του σχετικού προγράμματος αναμένεται να περάσει και από το Χρηματιστήριο, οι τίτλοι των επιχειρήσεων κρατικών συμφερόντων που είναι πιθανό να ιδιωτικοποιηθούν περαιτέρω θα πρέπει, λογικά, να προσελκύσουν αρκετό ενδιαφέρον. Αν οι μετοχές αυτές μπορούν να στηρίξουν ένα «year end rally» δεν είναι βέβαιο. Αν, πάντως, στις λίγες ημέρες που μένουν μέχρι το τέλος του 2009, προκύψει κάποια θετική εξέλιξη (υπό τη μορφή συγκεκριμένης και πειστικής κυβερνητικής εξαγγελίας) ή έστω δεν προκύψει άλλη αρνητική εξέλιξη, τότε κάτι μπορεί να γίνει. XW

Το ΧΡΗΜΑ WEEK εύχεται σε όλους τους αναγνώστες του Καλές Γιορτές και το Νέο Έτος να είναι Χαρούμενο και Αποδοτικό! Θα είμαστε πάλι μαζί σας στις 12 Ιανουαρίου.

EDITORIAL

ΔΕΝ ΠΕΙΘΟΥΝ ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Κανείς δεν προτείνει κάποια μαγική συνταγή, που θα φτιάχνει «ομελέτα χωρίς να σπάει αυγά». Το ζήτημα είναι τι ομελέτα θα φτιαχτεί, πότε θα μπορούμε να την γευθούμε, αλλά και ποια αυγά θα σπάσουν.

Η συνειδητοποίηση της τραγικής κατάστασης στην οποία έχει περιέλθει η ελλαδική οικονομία μάλλον αποτελεί επαρκή εξήγηση για την άτακτη φυγή του Κώστα Καραμανλή από την πρωθυπουργία. Πράγματι, ο Γιώργος Παπανδρέου βρίσκεται πλέον, λόγω της... νίκης του σε εξαιρετικά δυσχερή θέση. Η κυβέρνηση διέρχεται από συμπληγάδες: από τη μια πλευρά διεθνείς πιέσεις για εξυγίανση της οικονομίας, ενώ από την άλλη εσωτερικές πιέσεις εκ μέρους κοινωνικών ομάδων που προσπαθούν να αποφύγουν να επωμισθούν μεγάλο μέρος του βάρους που συνεπάγεται η κρίση.

Ας διευκρινισθεί, όμως, ότι ο όρος «κρίση», όταν αναφερόμαστε στην ελλαδική οικονομία, δεν παραπέμπει πλέον στη διεθνή συγκυρία, αλλά σε ενδογενείς αδυναμίες, παθογένειες και αναπηρίες. Όταν αναφερόμαστε σε «διεθνείς πιέσεις», δεν εννοούμε κάποια διεθνή συνομωσία ή επιθετική συμπεριφορά ξένων κερδοσκόπων, αλλά σε απαιτήσεις διεθνών συνεργατών (κρατών και αγορών), που ωθούν την Ελλάδα να σοβαρευτεί, επειδή η συμπεριφορά της θίγει τα δικά τους συμφέροντα.

Με τον όρο δε «εσωτερικές πιέσεις» νοούνται κάθε είδους κινήσεις, θεμιτές ή μη, που γίνονται στο οικονομικό ή στο πολιτικό πεδίο, εκ μέρους επιχειρηματικών ή επαγγελματικών κλάδων, που σκοπό έχουν να προστατεύσουν τα δικά τους συμφέροντα.

Κανείς δεν θεωρεί ότι η κυβέρνηση έχει εύκολο έργο μπροστά της και κανείς δεν προτείνει κάποια μαγική συνταγή, που θα φτιάχνει «ομελέτα χωρίς να σπάει αυγά». Το ζήτημα, λοιπόν, είναι τι ομελέτα θα φτιαχτεί, πότε θα μπορούμε να την γευθούμε, αλλά και ποια αυγά θα σπάσουν.

Οι επανειλημμένες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας καθιστούν σαφές πως οι «παίκτες» στις διεθνείς αγορές δεν προτίθενται να αφήσουν τα δικά τους αυγά να σπάσουν για χάρη της Ελλάδας. Οι Ευρωπαίοι εταίροι, επίσης, διά στόματος της Γερμανίδας καγκελαρίου Άνγκελα Μέρκελ, το είπαν καθαρά: «Μπορούμε να βοηθήσουμε την Ελλάδα μόνο με τις συμβουλές μας...». Ούτως ειπείν, μην περιμένετε να τραυματίσουμε την αξιοπιστία του ευρώ και τη δική μας σταθερότητα για να σας σώσουμε. Όπως στρώσατε, κοιμηθείτε. XW

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΝΝΕΑΜΗΝΟΥ ΙΑΝ. - ΣΕΠ. 2009

Σημαντική κερδοφορία και επέκταση σε νέες αγορές παρά τη δυσμενή συγκυρία

Αυξημένος κατά 29,5% ήταν, το εννεάμηνο του 2009, ο κύκλος εργασιών του ομίλου Centric, ο οποίος διαμορφώθηκε στα 546,7 εκατ. ευρώ έναντι 422,1 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Η αύξηση αυτή κρίνεται ιδιαιτέρως σημαντική, δεδομένου ότι επιτεύχθηκε σε δυσμενές οικονομικό κλίμα και σε ένα έτος με απουσία σημαντικών αθλητικών γεγονότων. Στο πλαίσιο επέκτασής του στην αγορά της διαδικτυακής ψυχαγωγίας, τομέα-ατμομηχανή της ανάπτυξής του, ο Όμιλος το καλοκαίρι ξεκίνησε τη λειτουργία στη Ρουμανική γλώσσα των διαδικτυακών τόπων Sportingbet και VistaBet. Από την αρχή της χρονιάς ο Όμιλος λειτουργεί το διαδικτυακό τόπο Sportingbet στην Κροατική και στη Σλοβενική.

Κερδοφορία

Τα μικτά κέρδη του Ομίλου αυξήθηκαν κατά 2,6% και διαμορφώθηκαν στο εννεάμηνο του 2009 σε ευρώ 11,8 εκατ. έναντι ευρώ 11,5 εκατ. το εννεάμηνο του 2008. Το μικτό περιθώριο κέρδους υποχώρησε σε 2,2% επί του ενοποιημένου κύκλου εργασιών έναντι 2,7% της αντίστοιχης περυσινής περιόδου.

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου σημείωσαν μείωση κατά 5,1% και ανήλθαν σε 7,4 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2009 έναντι 7,8 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2008. Αντιθέτως, τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων (EBT) παρουσίασαν αύξηση της τάξεως του 5,4% και ανήλθαν σε 6,5 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2009 έναντι 6,1 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στη σημαντική μείωση του χρηματοοικονομικού κόστους, λόγω της μείωσης του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού, της μετατροπής σε μετοχές 13 ομολογιών του δανείου που σύναψε η εταιρεία το 2007, καθώς και στη μείωση του κόστους δανεισμού.

Τέλος, τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας (EATAM) διαμορφώθηκαν στα 4,4 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2009 έναντι 4,7 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2008 μειωμένα κατά 5,4%.

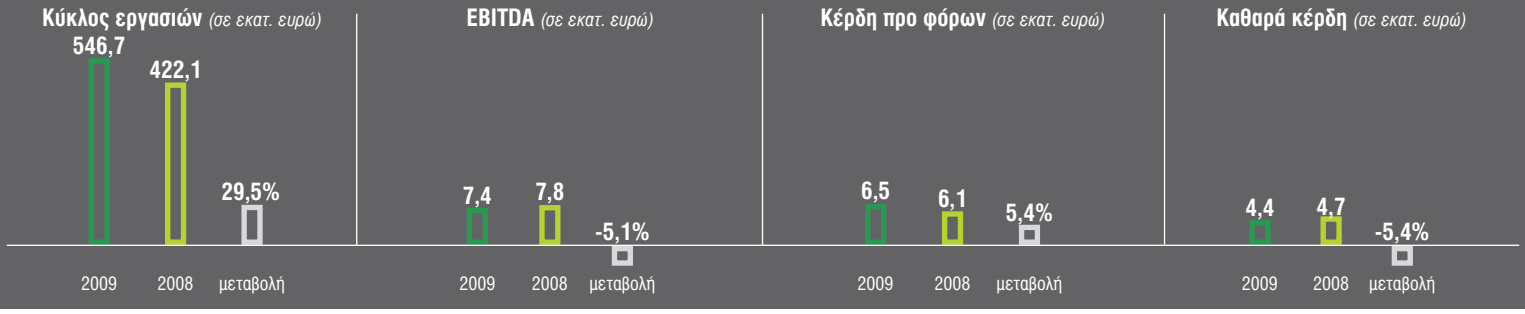
Κεφαλαιακή διάρθρωση

Σημαντικά ενισχυμένα κατά 42,6% εμφανίζονται τα ίδια κεφάλαια του ομίλου τα οποία ανήλθαν στα 21,3 εκατ. ευρώ την 30η/09/2009 έναντι 14,9 εκατ. ευρώ την 31η/12/2008. Η αύξηση αυτή αποδίδεται -πέραν της προαναφερόμενης μετατροπής του ομολογιακού δανείου της εταιρείας σε μετοχικό κεφάλαιο- στο κερδοφόρο αποτέλεσμα της περιόδου, καθώς και στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών στο πλαίσιο του προγράμματος προαίρεσης αγοράς μετοχών της εταιρείας με τιμή διάθεσης 1,1 ευρώ. Σε συνδυασμό με τα ανωτέρω, η μείωση κατά 7,0% των δανειακών υποχρεώσεων ενίσχυσε σημαντικά την κεφαλαιακή βάση του Ομίλου.

Στόχοι και προοπτικές

Η Διοίκηση του Ομίλου CENTRIC παραμένει προσηλωμένη στη στρατηγική επέκτασης -μέσω νέων συνεργασιών- σε νέα προϊόντα διαδικτυακής ψυχαγωγίας και στην παροχή υπηρεσιών σε νέες γλώσσες. Στο πλαίσιο αυτό, η CENTRIC προέβη σε υπογραφή Μνημονίου Συνεργασίας με την εταιρεία ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΟΣ ΑΕ (AUDIOVISUAL ENTERPRISES SA). Τέλος, ο Όμιλος προετοιμάζεται εγκαίρως και κατάλληλα για την επόμενη χρονιά, η οποία περιλαμβάνει το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου 2010.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΝΝΕΑΜΗΝΟΥ ΙΑΝ. - ΣΕΠ. 2009



Στοιχεία Μετοχής		Απόδοση Μετοχής		Στατιστικά Στοιχεία		Οικονομικά Στοιχεία	
Τιμή κοινής μετοχής(21/12/'09)	0,82	Free Float	76,84%	Max 52 εβδομ.	1,66	P/E (2008)	5,03
Κεφαλαιοποίηση (εκατ. €)	21,9	Από αρχή του Έτους	-21,9%	Min 52 εβδομ.	0,74	P/EBITDA (2008)	2,51
Αριθ. Μετοχών	26.751.887			Όγκος 12μήνου (τμχ)	46.583.100	P/BV (2008)	1,47
ASE Code	ΣΕΝΤΡ					ROE (2008)	29,3%

Για περισσότερες πληροφορίες απευθυνθείτε στο Τμήμα εξυπηρέτησης μετόχων,
τηλ: **210 9480 000** fax: **210 9427 089** e-mail: **marbaniti@centric.gr**, website: **www.centric.gr**

ΤΟ 2010 ΟΙ Γ.Σ. ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΘΑ ΓΙΝΟΥΝ ΙΣΧΥΡΟΤΕΡΕΣ

από τον
John Wilcox,
Πρόεδρο της Sodali

Το Διεθνές Δίκτυο Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει προαναγγείλει τη ριζική αναθεώρηση των Παγκόσμιων Αρχών του, με επικέντρωση στην προσπάθεια δημιουργίας μία διακυβέρνησης «κουλτούρας και συμπεριφοράς» παρά «δομών και ανεξαρτησίας».

Το 2010 βρίσκει επιχειρήσεις και επενδυτές σε μία μεταβατική περίοδο. Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, έχει πλήξει την εμπιστοσύνη του κόσμου στις κεφαλαιαγορές και έχει δημιουργήσει κλίμα επιφυλακτικότητας τόσο προς τις επιχειρήσεις όσο και προς τους οικονομικούς οίκους που τις εκπροσωπούν. Εν μέσω της «καταστροφής» οι επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο έχουν συνολικά αμυντική στάση. Εκτός του γεγονότος ότι καλούνται να οδηγήσουν το «καράβι» σε δύσκολους καιρούς, οι διοικήσεις πρέπει να εργαστούν προς την κατεύθυνση της οικοδόμησης ξανά ενός κλίματος εμπιστοσύνης με τις αγορές και να επαναβεβαιώσουν την δέσμευσή τους στην χρηστή διοίκηση και την μακροπρόθεσμη αποκόμιση κερδών.

Θεσμικοί επενδυτές και άλλοι χρηματοοικονομικοί οίκοι βρίσκονται, επίσης, σε στάση αναμονής. Οι τράπεζες, οι εταιρείες χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, τα επενδυτικά funds και επενδυτικοί οίκοι βρίσκονται στο κέντρο της κρίσης και δέχονται ισχυρές πιέσεις από κυβερνήσεις, εποπτικές αρχές και «οργισμένους» πελάτες. Τεράστιες απώλειες χαρτοφυλακίων κατά τη διάρκεια της κρίσης δημιουργήθηκαν από απαιτήσεις επενδυτών προήλθαν από μία νοοτροπία καζίνου, η οποία ενθάρρυνε τη δημιουργία «φούσκας» στις αγορές, ανέχτηκε αντικρουόμενα συμφέροντα, ανέλαβε υπερβολικούς κινδύνους, κέρδισε από βραχυπρόθεσμες στρατηγικές, αλλά τελικά διακινδύνευσε την μακροπρόθεσμη ασφάλεια των ίδιων των επενδύσεων.

Επιχειρήσεις και επενδυτές βρίσκονται κάτω από πίεση και θα προσπαθήσουν τη χρονιά που έρχεται να επανορθώσουν τα κακώς κείμενα. Υπό αυτή την έννοια, το 2010 θα είναι έτος κρίσιμο για την

εξέλιξη της εταιρικής διακυβέρνησης.

ΚΡΙΣΙΜΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Συγκεκριμένα:

> Οι επιχειρήσεις θα έχουν μεγαλύτερη δυσκολία να προσελκύσουν την υποστήριξη των μετόχων. Για του διευθύνοντες συμβούλους και τα διοικητικά συμβούλια το 2010 θα είναι έτος ελέγχου για την υπευθυνότητά τους κατά τη διάρκεια της κρίσης και τα επακόλουθά της.

> Οι μέτοχοι θα μπορούν με μεγαλύτερη ένταση και αυστηρότητα να κάνουν χρήση των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας τους και να ελέγχουν τις επιχειρήσεις για διοικητικές αποτυχίες και κακή απόδοση.

> Τα μέσα μαζικής ενημέρωσης και το επενδυτικό κοινό θα δουν τα αποτελέσματα του 2010 συνολικά σαν ένα «μονοπάτι» προς την οικονομική σταθερότητα, αλλά και κρίσης για το αν κάποιοι έχουν μάθει το μάθημά τους.

> Πολιτικοί και εποπτικές αρχές θα λάβουν υπόψη τα αποτελέσματα των γενικών συνελεύσεων των εταιρειών, ως οδηγό για τη λήψη πολιτικών πρωτοβουλιών και τη δημιουργία νομοσχεδίων, στην κατεύθυνση της αντιμετώπισης της κρίσης.

ΤΑ ΜΕΣΑ ΜΑΖΙΚΗΣ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΚΑΙ ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΟΙΝΟ ΘΑ ΔΟΥΝ ΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ 2010 ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΣΑΝ ΕΝΑ «ΜΟΝΟΠΑΤΙ» ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ, ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟ ΑΝ ΚΑΠΟΙΟΙ ΕΧΟΥΝ ΜΑΘΕΙ ΤΟ ΜΑΘΗΜΑ ΤΟΥΣ.

ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ-ΜΕΤΟΧΩΝ

Γενικά το 2010 θα κριθεί αν επιχειρήσεις και μέτοχοι είναι σύμμαχοι οι αντίπαλοι στην προσπάθεια να αποκατασταθεί η αξιοπιστία των κεφαλαιαγορών. Η απειλή από την επιβολή αυστηρότερων κανονισμών και κρατικών περιορισμών μπορεί να ελαχιστοποιηθεί αν εταιρείες και μέτοχοι συνεργαστούν υπέρ της αναμόρφωσης του ιδιωτικού τομέα και από μόνοι τους αντιμετωπίσουν τις υπερβολές και την κακοδιαχείριση, που είχαν την ευθύνη για την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η Βραζιλία με τη δημιουργία της κρατικής Novo Mercado είναι ένα εξαίρετο παράδειγμα συνεργασίας μεταξύ επενδυτών, εταιρειών και χρηματιστηρίου, για να υλοποιήσουν την αναμόρφωση του ιδιωτικού τομέα σε εθελοντική βάση χωρίς την επιβολή του νόμου. Δυστυχώς, η προοδευτική προσέγγιση της Βραζιλίας έχει αγνοηθεί από τις περισσότερες αγορές.

ΝΕΕΣ ΑΡΧΕΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Δεν είναι τυχαίο ότι λόγω της οικονομικής κρίσης το Διεθνές Δίκτυο Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει

προαναγγείλει τη ριζική αναθεώρηση των Παγκόσμιων Αρχών του.

Σύμφωνα με τα λόγια του του Πολ Λι, προέδρου του Δικτύου, το Δίκτυο θα επικεντρωθεί στην προσπάθεια δημιουργίας μία διακυβέρνησης «κουλτούρας και συμπεριφοράς» παρά «δομών και ανεξαρτησίας». Η ανακοίνωση αναφέρει χαρακτηριστικά ότι αυτή η μετατόπιση εστίασης είναι ζωτικής σημασίας, επειδή οι συμπεριφορές σχετίζονται άμεσα με το τι οι δομές στοχεύουν να προωθήσουν. Οι δομές δεν είναι προορισμοί από μόνες τους. Οι συμπεριφορές είναι αυτές που θα βοηθήσουν τα διοικητικά συμβούλια να λάβουν καλύτερες αποφάσεις και να δημιουργήσουν περισσότερη αξία».

Ο αντίκτυπος αυτών των αλλαγών -από την προηγούμενη ατζέντα, δομών και διαδικασιών, στη νέα, των συμπεριφορών- θα αλλάξει τη δυναμική της εταιρικής διακυβέρνησης στις αγορές όλου του κόσμου.

Όπως το Διεθνές Δίκτυο Εταιρικής Διακυβέρνησης αναγνωρίζει, η χρηματοπιστωτική κρίση αποκαλύπτει τα όρια της εξωτερικής προσέγγισης στην εταιρική διακυβέρνηση, τόσο από πλευράς επιχειρήσεων όσο και μετόχων.

Ως επακόλουθο, η κρίση έφερε στο προσκήνιο την προσδιοριστική και θεωρητική σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης και μετέτρεψε από «εξωτερική» σε «εσωτερική» την παρακολούθηση των επιχειρήσεων. Η αλλαγή αυτή έχει ξεκάθαρες επιπτώσεις σε επιχειρήσεις και μετόχους.

Το 2010 εγκαινιάζει το νέο επίπεδο της στρατηγικής διακυβέρνησης. Παρ' όλα αυτά, πάντα θα υπάρχουν ζητήματα σε ό,τι αφορά στη συμμόρφωση των διοικήσεων, τη δομή τους, τις διαδικασίες και τα δικαιώματα των μετόχων, ιδιαίτερα σε αγορές όπου τα δεδομένα δεν θα είναι τόσο ξεκάθαρα. XW

TITAN: ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΑΠΟ ΤΟ 2011

από τον
Γιώργο Καλούμενο

Ανταποκρινόμενος στις τρέχουσες δυσχερείς οικονομικές συνθήκες, ο Όμιλος συνεχίζει να δίνει έμφαση στη δημιουργία θετικών χρηματικών ροών μέσω της συμπίεσης του κόστους, του περιορισμού των αναγκών για κεφάλαια κίνησης και τη συνετή διαχείριση της ρευστότητας.

Δεν αναμένει βελτίωση της εικόνας των περισσότερων αγορών στις οποίες δραστηριοποιείται μέσα στο 2010 η διοίκηση της Τιτάν, αφού η αγορά της Αιγύπτου (που αντιστοιχεί σε περίπου 25% της συνολικής δραστηριότητας του Ομίλου) είναι η μόνη που έχει καλές επιδόσεις το 2009 και ομοίως θετικές προοπτικές για το 2010. Οι υπόλοιπες αγορές, δηλαδή της Ελλάδας, της Αμερικής και των Βαλκανίων προβλέπεται ότι θα έχουν πτωτική πορεία και του χρόνου, όχι όμως τόσο άσχημη όσο ήταν η φετινή. Αντίθετα οι προβλέψεις για το 2011 είναι περισσότερο αισιόδοξες, καθώς είναι πιθανό η αρνητική σημερινή κατάσταση να αρχίσει να αντιστρέφεται.

Στην Ελλάδα, η επιδείνωση της οικονομικής συγκυρίας καθώς και η υπερβάλλουσα προσφορά κατοικιών επηρέασαν αρνητικά την οικοδομική δραστηριότητα. Στις ΗΠΑ, η αγορά δομικών υλικών παραμένει πτωτική, χαρακτηριζόμενη από την υπερπροσφορά κατοικιών, τους συνεχώς χαμηλότερους αριθμούς έκδοσης νέων οικοδομικών αδειών, καθώς και από την κρίση στην αγορά των επαγγελματικών ακινήτων. Στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Βουλγαρία, ΠΓΔΜ και Σερβία), όπου ο Όμιλος Τιτάν έχει παρουσία με τρία εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου, υπήρξε κάμψη της ζήτησης σε όλες τις αγορές. Στην Ανατολική Μεσόγειο, η συνεχιζόμενη υψηλή ζήτηση στην Αίγυπτο σε

συνδυασμό με τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν το 2008, οδήγησαν σε σημαντική άνοδο των αποτελεσμάτων.
Αποτέλεσμα όλων των παραπάνω είναι ο τζίρος του ομίλου στο εννεάμηνο να σημειώσει πτώση 11,5% και τα καθαρά κέρδη να υποχωρήσουν κατά 36%.

ΠΑΡΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, ΣΥΝΕΧΙΖΟΝΤΑΙ ΑΠΡΟΣΚΟΠΤΑ ΤΑ ΕΡΓΑ ΑΝΕΓΕΡΣΗΣ ΝΕΟΥ ΕΡΓΟΣΤΑΣΙΟΥ ΣΤΗΝ ΑΛΒΑΝΙΑ, ΕΝΩ ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΟΛΟΚΛΗΡΩΘΗΚΕ ΚΑΙ ΞΕΚΙΝΗΣΕ Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΔΕΥΤΕΡΗΣ ΓΡΑΜΜΗΣ ΣΤΟ ΕΡΓΟΣΤΑΣΙΟ ΜΠΕΝΙ ΣΟΥΕΦ ΤΗΣ ΑΙΓΥΠΤΟΥ.

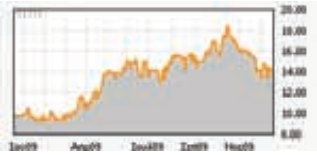
Ανταποκρινόμενος στις διαμορφούμενες συνθήκες, ο Όμιλος συνεχίζει να δίνει έμφαση στη δημιουργία θετικών χρηματικών ροών, μέσω της συμπίεσης του κόστους, του περιορισμού των αναγκών για κεφάλαια κίνησης και τη συνετή διαχείριση της ρευστότητας. Τα οργανικά έξοδα διοίκησης και διάθεσης κατά το εννεάμηνο μειώθηκαν κατά 16% έναντι της αντίστοιχης περυσινής περιόδου, ενώ ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε κατά 85 εκατ. ευρώ σε σύγκριση με το τέλος του 2008.

ΕΡΓΟΣΤΑΣΙΑ ΣΕ ΑΛΒΑΝΙΑ-ΑΙΓΥΠΤΟ

Πάντως, παρά την κρίση στην παγκόσμια οικονομία, συνεχίζονται απρόσκοπτα τα έργα ανέγερσης νέου εργοστασίου στην Αλβανία, ενώ πρόσφατα ολοκληρώθηκε και ξεκίνησε η λειτουργία της δεύτερης γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο Beni Suef στην Αίγυπτο. Οι επιδόσεις στο υπόλοιπο του 2009 ήταν συνυφασμένες με τη συνεχιζόμενη διεθνή οικονομική κρίση. Οι τάσεις που κατέγραψαν οι αγορές το εννεάμηνο δεν αναμένεται να έχουν ουσιωδώς διαφορετική εικόνα στο 4ο τρίμηνο του έτους.

Για το 4ο τρίμηνο του 2009, η αγορά κατοικίας στην Ελλάδα παρέμεινε εξαιρετικά αδύναμη, επηρεάζοντας αρνητικά τη ζήτηση για δομικά υλικά. Στις ΗΠΑ, η Ένωση Αμερικανικών Τσιμεντοβιομηχανιών πρόσφατα αναθεώρησε τις προβλέψεις της για κατανάλωση τσιμέντου το 2009, σε -27% και ανάκαμψη κατά 5% το 2010, βασιζόμενη στα κυβερνητικά μέτρα στήριξης της οικονομίας. Στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αναμένεται να συνεχιστεί η πτώση της οικοδομικής δραστηριότητας. Στην Τουρκία η προσφορά τσιμέντου θα παραμείνει υψηλότερη της ζήτησης, διατηρώντας τις τιμές σε χαμηλά επίπεδα. Στον αντίποδα, ο κατασκευαστικός κλάδος στην Αίγυπτο εκτιμάται ότι θα διατηρήσει τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξής του. XW

ΤΙΤΑΝ
Η ΜΕΤΟΧΗ ΤΟ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟ 12ΜΗΝΟ



INVESTMENT MONEY CONFERENCE 2009

από τον
Γιώργο Καλούμενο

Ο κεντρικός ομιλητής, κ. Ν. Μηταράκης, είπε ότι η οικονομική κατάσταση παγκοσμίως βελτιώνεται, στην Ελλάδα όμως τα πράγματα είναι πιο δύσκολα λόγω της δημοσιονομικής κατάστασης και της χαμηλής ανταγωνιστικότητας.

Με κεντρικό ομιλητή τον **κ. Νότη Μηταράκη,** Διευθυντή Έρευνας στην Fidelity International, πραγματοποιήθηκε για τέταρτη συνεχή χρονιά, στις 15 Δεκεμβρίο, στο Ξενοδοχείο InterContinental, το συνέδριο **Investment Money Conference 2009.**
Ο κ. Μηταράκης, είπε ότι η οικονομική κατάσταση παγκοσμίως βελτιώνεται, στην Ελλάδα όμως τα πράγματα είναι πιο δύσκολα λόγω της δημοσιονομικής κατάστασης και της χαμηλής ανταγωνιστικότητας που υπάρχει στη χώρα μας. Ο ομιλητής προέβλεψε ότι έρχονται δύσκολα χρόνια για την Ελλάδα καθώς θα πρέπει να ληφθούν επώδυνα μέτρα.
Συγκεκριμένα ο διευθυντής έρευνας της Fidelity ανέφερε ότι μέσα στα επόμενα χρόνια πρέπει να βελτιωθούν τα μακροοικονομικά μεγέθη, να αναπτυχθεί η πραγματική οικονομία, οι ιδιωτικές επενδύσεις να λειτουργήσουν ως μοχλός ανάπτυξης, και να μειωθούν τα εμπόδια που το κράτους θέτει στην επιχειρηματικότητα.
Στις επί μέρους συνεδρίες συζητήθηκαν τα εξής θέματα:

1. Επενδύσεις σε έργα υποδομής - ΣΔΙΤ: Διεθνής και ελληνική εμπειρία

Ο κ. Ν. Μαντζούφας, Ειδικός Γραμματέας ΣΔΙΤ του Υπουργείου Οικονομίας, είπε ότι τα έργα ΣΔΙΤ αποτελούν για την κυβέρνηση έναν από τους πυλώνες της ανάπτυξης, με δεδομένο ότι θα ενταχθούν σε ένα γενικότερο στρατηγικό σχεδιασμό. Σε πρώτη φάση, η Ειδική Γραμματεία διαβουλεύεται με υπηρεσίες άλλων υπουργείων, προκειμένου

ΤΟΝΙΣΘΗΚΕ Η ΑΝΑΓΚΗ ΜΕΙΩΣΗΣ ΤΗΣ ΓΡΑΦΕΙΟΚΡΑΤΙΑΣ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΑΠΕ, ΕΝΩ ΕΚΦΡΑΣΘΗΚΕ Η ΕΛΠΙΔΑ ΟΙ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΑΥΤΕΣ ΝΑ ΒΕΛΤΙΩΘΟΥΝ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΙΣΧΥ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ.

να γίνει αξιολόγηση όλων των προτάσεων και ο σχετικός προγραμματισμός.

Ο κ. Δ. Παρασκευάς, νομικός, αναφέρθηκε στο θεσμικό πλαίσιο που διέπει τα έργα ΣΔΙΤ και στο πώς αυτό θα μπορούσε να βελτιωθεί, λαμβάνοντας υπόψη και τη σχετική διεθνή εμπειρία. Επίσης, εξήγησε ιδιαίτερα τη σημασία της συμμετοχής των ιδιωτών, καθώς στην Ελλάδα υπάρχει σημαντική υστέρηση στο πεδίο της υποδομής (εξ αιτίας της οποίας η χώρα χάνει ποιοτικό τουρισμό), ενώ παράλληλα υπάρχει και τεράστια έλλειψη ρευστότητας στον κρατικό τομέα. Οι συμβάσεις παραχώρησης υπερέχουν ως προς τη διασφάλιση ποιότητας και συντήρησης του έργου, είπε ο κ. Παρασκευάς, φέρνοντας ως παράδειγμα τη σύγκριση της Αττικής Οδού με άλλες εθνικές οδούς.

Ο κ. Σπ. Βενετσιάνος, Senior Banker, Head of Project Finance της Eurobank, αναφέρθηκε στις προϋποθέσεις χρηματοδότησης έργων ΣΔΙΤ, διευκρινίζοντας ότι στα κριτήρια περιλαμβάνονται η χρησιμότητα και η βιωσιμότητα του έργου. Σημασία, τόνισε ο ομιλητής, έχει η ωριμότητα κάθε έργου, ενώ υπογράμμισε επίσης ότι –σε σύγκριση με άλλα δημόσια έργα- τα ΣΔΙΤ έχουν πιο ρεαλιστικά χρονοδιαγράμματα και γενικά πιο νοικοκυρεμένη διαχείριση.

Ο κ. Ν. Βαγιακάκος, Διευθύνων Σύμβουλος της HDI-Gerling Hellas, αναφέρθηκε στον παράγοντα «ασφάλιση», ο οποίος συνιστά έμμεση χρηματοδότηση του έργου και διασφαλίζει τη συνέχιση ή αποκατάστασή του σε περίπτωση που θα προκύψει κάποιο απρόοπτο. Εστίασε δε στις ιδιαιτερότητες που έχουν τα έργα ΣΔΙΤ, ως προς την ασφάλισή τους, καθώς αφορούν σε μακροχρόνιες συμβάσεις, οι οποίες περιλαμβάνουν διάφορα (κάποιες φορές αλληλοεπικαλυπτόμενα) στάδια υλοποίησης του όλου εγχειρήματος.

Ο κ. Γρ. Γρηγορόπουλος, Πρόεδρος της Πανελλήνιας Ένωσης Συνδέσμων Εργοληπτών Δημοσίων Έργων (ΠΑΣΕΔΕ), ζήτησε να απομυθοποιηθούν τα έργα ΣΔΙΤ και να αποφεύγονται οι «στρογγυλεύσεις» που γίνονται και τα παρουσιάζουν περίπου ως πανάκεια ή ως λύση για όλα τα κακώς κείμενα στα δημόσια έργα. Τόνισε ότι πλήθος δημοσίων έργων εκτελούνται επί χρόνια με επιτυχία σε νομαρχιακό και δημοτικό επίπεδο και ότι υπάρχει κίνδυνος έργα που μπορούν κανονικά να ενταχθούν στο πρόγραμμα δημοσίων επενδύσεων να μετακινηθούν στα ΣΔΙΤ, με συνέπεια να θιγούν πολλοί μικροί και μεσαίοι κατασκευαστές, που δεν διαθέτουν τις προϋποθέσεις χρηματοδότησης των έργων. Η ΠΑΣΕΔΕ, διευκρίνισε, υποστηρίζει την ανάπτυξη έργων ΣΔΙΤ σε έργα αναπτυξιακά και υπό την προϋπόθεση ότι αυτά θα είναι ανταποδοτικά (π.χ. μαρίνες), άρα ο Ιδιωτικός Φορέας Σύμπραξης θα εισπράξει την αμοιβή του από τα μελλοντικά έσοδα του έργου και όχι από τον κρατικό προϋπολογισμό.

2. Τουρισμός: Επενδυτικές ευκαιρίες στην αναβάθμιση των υπηρεσιών

Τη μεγαλύτερη συνεισφορά ύψους 18% στο ΑΕΠ της χώρας μας έχει ο τουρισμός. Όπως ανέφεραν οι ομιλητές το πιο σημαντικό στοιχείο είναι ότι τα χρήματα αυτά παραμένουν στη χώρα μας και κυρίως στην ελληνική περιφέρεια, κάτι που δεν συμβαίνει με άλλους κλάδους όπως για παράδειγμα στη ναυτιλία όπου μεγάλο μέρος των χρημάτων φεύγει εκτός συνόρων.

Η πρόεδρος της Εταιρείας Τουριστικής και Οικονομικής Ανάπτυξης Αθηνών **κα Κ. Κατσαμπέ,** τόνισε ότι οι τουρίστες που αναμένεται να επισκεφθούν τη χώρας το 2010 θα φθάσουν τα 20 εκατ., αριθμός διπλάσιος του πληθυσμού της χώρας. Χαρακτήρισε το ελληνικό τουριστικό προϊόν ποιοτικό και πολυδιάστατο με χαρακτηριστικά όπως ο πολιτισμός, η αρχιτεκτονική, η γαστρονομία. Στα προβλήματα ανέφερε ότι δεν υπάρχει στην Αθήνα ένα μεγάλο συνεδριακό κέντρο μεγαλύτερο των 6.000 θέσεων ενώ παραδέχτηκε ότι δεν έχει προβληθεί όσο θα έπρεπε το μουσείο της ακρόπολης.

Ο γενικός διευθυντής της Meandros New Concept **κ. Δ. Καλογερογιάννης** αναφέρθηκε στις ελλείψεις των υποδομών του ελληνικού τουρισμού οι οποίες από το 1992 και μετά συνεχώς υποβαθμίζονται. Χαρακτηριστικά αναφέρθηκε στο γεγονός ότι μία επένδυση για παράδειγμα σε μεγάλα γιωτ δεν είναι δυνατόν να είναι βιώσιμη στην Ελλάδα επειδή δεν υπάρχουν οι κατάλληλες συνθήκες από πλευράς υποδομών.

Τέλος ο γενικός διευθυντής των Money Conferences και της Ethosmedia **κ. Κ. Ουζούνης** στάθηκε στην έλλειψη επενδύσεων στον κλάδο η οποία προέρχεται από το γεγονός ότι ελάχιστοι όμιλοι του τουριστικού κλάδου είναι εισηγμένη στο ελληνικί χρηματιστήριο.

3. Διαχείριση περιουσίας: Πώς διαμορφώνεται το Private Banking του μέλλοντος

Ο **κ. Ν. Γεωργικόπουλος** Ερευνητής του ΚΕΠΕ, μίλησε για την αβεβαιότητα που κυριαρχεί στο

ελληνικό τραπεζικό σύστημα αλλά και την μεγαλύτερη εποπτεία που θα προκύψει και από την εφαρμογή της Βασιλείας ΙΙ, η οποία θα κοστίσει σε κεφάλαια. Επίσης προέβλεψε τον περιορισμό των μπόνους στα ανώτατα και ανώτερα στελέχη καθώς και την μετακίνηση στελεχών σε υψηλό επίπεδο μεταξύ τραπεζών.

Ο **κ. Δ. Αρχοντίδης,** Αναπληρωτής Γενικός Διευθυντής της Eurobank EFG, πρότεινε την αγορά ελληνικών ομολόγων καθώς όπως τόνισε αυτή τη στιγμή τα spreads είναι μεγαλύτερα από αυτά της Τουρκίας. Χαρακτήρισε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα πολύ δυνατό καθώς δεν έχει επενδύσει σε τοξικά ομόλογα επειδή οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν τόσο προηγμένο risc management.

Τέλος, ο κ. Θ. Κρίντας, Διευθύνων Σύμβουλος της Attica Wealth Management, κράτησε και αυτός θετική στάση απέναντι στα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου.

4. Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας: Βιώσιμη ανάπτυξη - Αποδοτικές επενδύσεις

Ο **κ. Δ. Παπαβασιλείου,** Υπεύθυνος Τμήματος Υποστήριξης Ενεργειακών Επενδύσεων του Κέντρου Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΚΑΠΕ), χαρτογράφησε το ελληνικό τοπίο των ΑΠΕ, το οποίο θεωρεί ελκυστικό για επενδύσεις μέσα στο 2010, δεδομένης και της θετικής κατεύθυνσης προς την οποία νομοθετικώς κινείται η κυβέρνηση.

Ο **κ. Π. Ραβάνης,** Πρόεδρος του Βιοτεχνικού Επιμελητηρίου Αθηνών, αναφέρθηκε στην ανάγκη μείωσης της τεράστιας γραφειοκρατίας που συνεπάγεται η ανάπτυξη δραστηριότητας στον τομέα των ΑΠΕ, επικαλέσθηκε παράδειγμα τεράστιας καθυστέρησης και ταλαιπωρίας από την προσωπική του εμπειρία, και εξέφρασε την ελπίδα οι συνθήκες αυτές να βελτιωθούν σημαντικά με την ισχύ της νέας νομοθεσίας.

Ο **κ. Απ. Κάκκος,** Διευθύνων Σύμβουλος της Lamda Hellix, αναφέρθηκε στη μεγάλη οικονομία σε ενέργεια (και το σχετικό κόστος της) που μπορούν να κάνουν οι επιχειρήσεις, όργανώνοντας κατάλληλα τα data centers τους. Ο συγκεκριμένος τομέας, τόνισε ο κ. Κάκκος, είναι ιδιαίτερα ενεργοβόρος. Υπάρχουν, όμως, τρόποι βελτίωσης της λειτουργίας του και μεγάλης εξοικονόμησης λειτουργικού κόστους, ακόμη και με μικρές παρεμβάσεις, που δεν προϋποθέτουν σημαντικές επενδύσεις.

Το συνέδριο έκλεισε με ομιλία του **κ. Ηλία Αθανασίου,** Investor Relations & Financial Analysis Director της Intralot.

Χορηγοί του Investment MoneyConference 2009, το οποίο -όπως όλα τα συνέδρια και τα έντυπα της Ethos Media- ήταν ένα κλιματικά ουδέτερο συνέδριο, ήταν οι: **Eurobank Private Banking και HDI-Gerling Hellas** (gold sponsors), **Intralot και Palladian** (silver sponsors), **Attica Wealth Management και Centric Multimedia** (bronze sponsors), **Lamda Hellix** (εταιρική συμμετοχή).

Επίτιμοι χορηγοί ήταν οι: **Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Σύνδεσμος Επενδυτών & Διαδικτύου και Ένωση Εισηγμένων Εταιρειών. Creative Partner ήταν η Blast Communications και Academic Partner το κολέγιο Alba.**

Χορηγοί επικοινωνίας ήταν τα εξής ΜΜΕ: Χρήμα, Χρήμα Week, Insurance World, Insurance Week, SBC, Κέρδος, Αξία, Weekend X-press, Euro 2day, palo.gr, adBusiness, Sponsor it. xw

Ο κεντρικός ομιλητής του Investment Money Conference 2009, κ. Νότης Μηταράκης

Το πρώτο πάνελ του Συνεδρίου - (Από αριστερά) οι κκ: Γρ. Γρηγορόπουλος (Πρόεδρος ΠΕΣΕΔΕ), Σπ. Βενετσιάνος (EFG Eurobank), Α. Αναστασίου (Χρήμα), Ν. Βαγιακάκος (HDI-Gerling), Ν. Μαντζούφας (Ειδ. Γραμματέας ΣΔΙΤ), Δ. Παρασκευάς (Δικηγ. Γραφείο Ηλία Παρασκευά)

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΒΡΑΒΕΙΑ ΧΡΗΜΑ - ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΟΥΖΟΥΝΗΣ 2009

από τον
Γιώργο Καλούμενο

Για 7η συνεχόμενη χρονιά πραγματοποιήθηκε η τελετή απονομής των **«Επιχειρηματικών Βραβείων ΧΡΗΜΑ – Γεώργιος Ουζούνης»,** κατά την οποία απονεμήθηκαν 16 κατηγορίες βραβείων σε εισηγμένες εταιρείες, οι οποίες διακρίθηκαν στο επιχειρηματικό γίγνεσθαι το 2009.

Τα βραβεία στους εκπροσώπους των εταιρειών απένειμαν ο **κ. Άρης Ξενόφος,** Πρόεδρος της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών και Διευθύνων Σύμβουλος της EFG Eurobank ΑΕΔΑΚ, ο **κ. Γκίκας Μάναλης,** Γενικός Διευθυντής Λειτουργιών, Ανάπτυξης Προϊόντων και Υπηρεσιών του Χ.Α., και ο **κ. Γεώργιος Κούμπας,** Γραμματέας της Ένωσης Εισηγμένων Εταιριών.

Τα βραβεία που απονεμήθηκαν είναι τα εξής:

1. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας – 2009:
1ο Εθνική Τράπεζα, 2ο Μυτιληναίος, 3ο Φουρλής Συμμετοχών

2. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας FTSE-ASE/20 – 2009:
1ο ΟΤΕ, 2ο Intralot, 3ο Ελληνικά Πετρέλαια

3. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας Διεθνούς Αγοράς – 2009:
1ο Intralot, 2ο Alapis, 3ο Μηχανική

4. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας FTSE-Small Cap/80 – 2009:
1ο Centric Πολυμέσα, 2ο Sprider, 3ο MLS Πληροφορική

5. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας του Δημοσίου – 2009:
1ο ΟΠΑΠ, 2ο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, 3ο ΕΥΔΑΠ

6. Βραβείο Καλύτερης Τράπεζας – 2009:
1ο Εθνική Τράπεζα, 2ο Eurobank EFG, 3ο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο

7. Βραβείο Ανάκαμψης Αποτελεσμάτων – 2009:
1ο Υγεία, 2ο Folli Follie, 3ο Singular Logic

8. Βραβείο Υψηλών Ρυθμών Ανάπτυξης – 2009:
1ο Centric Πολυμέσα, 2ο Sprider, 3ο Singular Logic

9. Βραβείο Διεθνοποίησης – 2009:
1ο Intralot, 2ο Δρομέας, 3ο Creta Farm

Η κα Ιωάννα Κατζηλιέρη, που παρέλαβε -για λογαριασμό της μεγάλης νικήτριας Εθνικής Τράπεζας- το Βραβείο της Καλύτερης Εταιρίας του Χ.Α. για το 2009, μεταξύ των κκ Ά. Ξενόφου (Προέδρου της ΕΘΕ) και Κ. Ουζούνη (Γεν. Διευθυντή Ethos Media)

10. Βραβείο Υψηλών Επενδύσεων – 2009:
1ο Ελληνικά Πετρέλαια, 2ο Marfin Investment Group, 3ο Hellas On Line

11. Βραβείο Επιχειρηματικής Καινοτομίας – 2009:
1ο Audiovisual, 2ο Mediterra, 3ο Ιασώ

12. Βραβείο Επενδυτικών Σχέσεων – 2009:
1ο Alapis, 2ο Νηρέας, 3ο Μηχανική

13. Βραβείο Εταιρικής Διακυβέρνησης – 2009:
1ο Eurobank EFG, 2ο Τράπεζα Κύπρου, 3ο Τράπεζα Πειραιώς

14. Βραβείο Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης – 2009:
1ο Cosmote, 2ο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, 3ο Τράπεζα Πειραιώς

15. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας Εναλλακτικής Αγοράς – 2009:
1ο Κρητών Άρτος, 2ο Βιοιατρική Ρομποτικής Τεχνολογίας, 3ο Euroxx Χρηματιστηριακή

16. Βραβείο Καλύτερης Εταιρίας του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (Εξαιρουμένων των Τράπεζας Κύπρου και Marfin Popular Bank) – 2009:
1ο Louis PLC, 2ο Ελληνική Τράπεζα, 3ο Muskita

Στην αξιολόγηση συμμετείχε το ευρύ επενδυτικό κοινό (μέσω της ιστοσελίδας των εκδόσεων της Ethos Media και του διαδικτυακού ενημερωτικού δελτίου ΧΡΗΜΑ Week, που αποστέλλεται σε 49.000 συνδρομητές). Ψήφισαν, επίσης, με σταθμισμένη βαρύτητα της ψήφου τους, κορυφαίοι παράγοντες του συνόλου των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιρειών, καθώς και των ΑΕΔΑΚ, ΑΧΕ και ΕΠΕΥ. Τα αποτελέσματα της ειδικής αυτής ψηφοφορίας συνέβαλαν στη διαμόρφωση του τελικού αποτελέσματος κατά 50%.

Ο κ. Κωνσταντίνος Ουζούνης, Γενικός Διευθυντής της διοργανώτριας Money Conferences και του περιοδικού ΧΡΗΜΑ, δήλωσε σχετικά: «Η συντακτική ομάδα του περιοδικού και εγώ προσωπικά είμαστε υπερήφανοι που ο θεσμός των «Επιχειρηματικών Βραβείων ΧΡΗΜΑ – Γεώργιος Ουζούνης» – ένας θεσμός που ξεκίνησε το 2003 – συνεχίζεται έως σήμερα με ιδιαίτερη επιτυχία και έχει καθιερωθεί στη συνείδηση της επιχειρηματικής κοινότητας και του επενδυτικού κοινού. Ευχαριστούμε το αναγνωστικό μας κοινό και τους έμπειρους και καταξιωμένους επαγγελματίες που συμμετέχουν ενεργά και στηρίζουν το θεσμό αυτό. Πρωταρχικός στόχος του θεσμού είναι η αναγνώριση των εταιριών που καταγράφουν σημαντικές οικονομικές επιδόσεις, ακολουθώντας παράλληλα καλές πρακτικές και υπεύθυνη συμπεριφορά ως κοινωνικοί εταίροι, στην προσπάθεια υλοποίησης των στόχων τους. Η συμμετοχή στην ανάδειξη των βραβευόμενων εταιρειών έχει ιδιαίτερη σημασία την περίοδο αυτή, καθώς -παρά τη δυσμενή συγκυρία- το επενδυτικό κοινό ξεχωρίζει και επιβραβεύει τις εταιρείες που ανταποκρίνονται στις υψηλές προσδοκίες του». XW

ΠΙΣΩ ΑΠΟ ΤΟ ΤΑΜΠΛΟ

> ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Πλήττονται από τις υποβαθμίσεις και την επακόλουθη εκτίναξη των spreads των ομολόγων. Εθνική Τράπεζα, Alpha Bank, EFG Eurobank και Πειραιώς κατέχουν ομόλογα αξίας 38,5 δισ. ευρώ, των οποίων οι αποδόσεις είναι πλέον αρνητικές, με ό,τι αυτό συνεπάγεται για την κερδοφορία τους.

Το κυβερνητικό μέτρο για το πάγωμα δανείων μικρομεσαίων επιχειρήσεων, εξ άλλου, σε συνδυασμό με την κατεύθυνση της ΤτΕ για σχηματισμό προβλέψεων στο 10% των δανείων, πλήττει επίσης τη ρευστότητα των τραπεζών, αλλά ακόμη και την κεφαλαιακή τους επάρκεια, ενώ δεν αποκλείεται να αυξήσει και τις επισφάλειες, οι οποίες μέχρι τώρα παρουσιάζονταν ως αναχρηματοδοτήσεις, ενώ στην ουσία αφορούσαν σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

> ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Έχει σημαντική έκθεση σε κρατικά ομόλογα, αλλά η ενεργητική διαχείριση της απέδωσε κέρδη στο πρώτο εξάμηνο, που εξισορροπούν τις ζημίες που προκύπτουν τώρα. Σημαντικό «οχυρό» διάσωσης της κερδοφορίας της η συμμετοχή της στην Finansbank, αφού οι τουρκικές τράπεζες οδηγούν το Χρηματιστήριο της Κωνσταντινούπολης (και την οικονομία της χώρας) εκτός κρίσης και εμφανίζουν εφέτος σημαντική βελτίωση όλων των οικονομικών μεγεθών τους. Τιμή κλεισίματος Παρασκευής: 17,41 ευρώ.

> ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ

Δεν έχει στο χαρτοφυλάκιό της πολλά ελληνικά ομόλογα, οπότε από αυτή την άποψη βρίσκεται σε καλύτερη θέση από τις ελληνικές τράπεζες. Επηρεάζεται κι αυτή, όμως, εμμέσως από την όλη κατάσταση, καθώς η ελληνική αγορά αντιπροσωπεύει σημαντικό μέρος των δραστηριοτήτων της.

Παράλληλα, ως γνωστόν, προχώρησε στην εξαγορά συμμετοχής 9,7% στη ρουμανική Banca of Transilvania, έναντι τιμήματος 58 εκατ. ευρώ, που χαρακτηρίζεται μικρό για τα δεδομένα της Τράπεζας Κύπρου. «Σενάρια» περί στενότερης σχέσης των δύο τραπεζών (η Κύπρου διαθέτει ήδη καταστήματα στη Ρουμανία), αποκλείσθηκαν από τη διοίκηση της κυπριακής τράπεζας, τουλάχιστον για το εγγύς μέλλον.

Η Citigroup διατηρεί την τιμή στόχο της Τράπεζας Κύπρου στα 7 ευρώ, ενώ η σύσταση παραμένει "Buy". Τιμή κλεισίματος Παρασκευής: 4,82 ευρώ.

> ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ

Κύκλο εργασιών στα 750 εκατ. ευρώ και κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 130 εκατ. ευρώ αναμένεται να σημειώσει ο Όμιλος Μυτιληναίου. Από τα 130 εκατ. τα 70 εκατ. προήλθαν από τη δραστηριότητα της Αλουμίνιον της Ελλάδος. Η πολύ καλή επίδοση αναμένεται να επαναληφθεί και το 2010, καθώς η εισηγμένη «κλείδωσε» την τιμή όλης της παραγωγής αλουμινίου στα 3.150 δολάρια (κοντά στο φετινό μέγιστο), όταν η τρέχουσα τιμή του μετάλλου έχει κατρακυλήσει στα 2.200 δολάρια τον τόνο. Τιμή κλεισίματος Παρασκευής: 5,10 ευρώ.

> ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Στα 8,9 από 8,3 ευρώ αναβαθμίζει την τιμή-στόχο για τη ΓΕΚ Τέρνα η Marfin Analysis σε έκθεσή της με ημερομηνία 17 Δεκεμβρίου, ενώ διατηρεί τη σύσταση "buy". Το νομοσχέδιο του Υπουργείου Περιβάλλοντος που προβλέπει μείωση του χρόνου έκδοσης άδειας για τις επενδύσεις σε Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (από τα 3-5 χρόνια σε 8-10 μήνες) καθιστούν τη ΓΕΚ Τέρνα ελκυστικότερη, αναφέρει η χρηματιστηριακή. Τιμή κλεισίματος Παρασκευής: 5,78 ευρώ.

> ΟΤΕ

Στα 12,1 ευρώ από 12,7 πριν μειώνει την τιμή-στόχο για τη μετοχή του ΟΤΕ η Marfin Analysis σε έκθεση (16/12) διατηρώντας παράλληλα τη σύσταση Accumulate. Η χρηματιστηριακή προχώρησε στην νέα τιμή - στόχο μετά τα αποτελέσματα εννεαμήνου του Οργανισμού εκφράζοντας παράλληλα επιφυλάξεις για τις προοπτικές του ΟΤΕ. Τιμή κλεισίματος Παρασκευής: 10,36 ευρώ.

> ΔΕΗ

Σε «creditwatch» για πιθανή υποβάθμιση έθεσε η Standard and Poor's την αξιολόγηση BBB- της ΔΕΗ, μία ημέρα μετά την υποβάθμιση της ελληνικής οικονομίας. Διευκρινίσθηκε, πάντως, ότι αυτό οφείλεται στην υποβάθμιση της ελληνικής οικονομίας και όχι στο πιστωτικό προφίλ της ίδιας της εταιρείας. Αντιθέτως, τα μεγέθη και τα πιστωτικά χαρακτηριστικά της ΔΕΗ έχουν ανακάμψει το 2009 λόγω των χαμηλότερων τιμών των καυσίμων. Τιμή κλεισίματος Παρασκευής: 13,69 ευρώ.

ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΟ ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

Τράπεζες
Εθνική, Κύπρου

Ενέργεια
ΕΛΠΕ, ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή

Τηλεπικοινωνίες
ΟΤΕ

Ακίνητα
Eurobank Properties, Lamda Development

Εμπορικές
Jumbo, Fourlis, Rilken, Γενική Εμπορίου

Λοιπές
MIG, Ιασώ, Sciens, ΟΠΑΠ, Autohellas, Revoil, ΕΥΑΘ

Ορυκτά
Μυτιληναίος, S&B Βιομηχανικά Ορυκτά

Κατασκευές
ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ, J&P ΑΒΑΞ

Προς εξέταση
Mevaco, Pasal, Byte, Μινέρβα, Folli-Follie, Forthnet, Κανάκης

art director: Δεμέλης Μιχαήλ / copywriter: Όλγα Νάλτσου

Περπατώντας στο δάσος δεν θα συναντήσεις
ούτε αρκούδες ούτε λύκους.

Τώρα, πρέπει να φοβάσαι...

Όταν η άγρια ζωή απειλείται, απειλείται και η ζωή σου!

Η καφέ αρκούδα και ο λύκος αποτελούν μέρος της πανίδας μας, που τείνει να εξαφανιστεί, θέτοντας σε κίνδυνο ολόκληρη την τροφική αλυσίδα. Συνειδητοποίησε πόσο σημαντική είναι η συμβολή σου και προστάτευσε κι εσύ αυτά τα ζώα και την ελληνική βιοποικιλότητα. Υποστήριξε το έργο του ΑΡΚΤΟΥΡΟΥ, γίνε μέλος, συνδρομητής ή κηδεμόνας μιας αρκούδας ή ενός λύκου και βάλε την άγρια ζωή στη φύση σου!

ΑΡΚΤΟΥΡΟΣ
ΑΣΤΙΚΗ ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ
ΤΗΣ ΑΓΡΙΑΣ ΖΩΗΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΦΥΣΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

άγρια ζωή, κομμάτι της ζωής μας

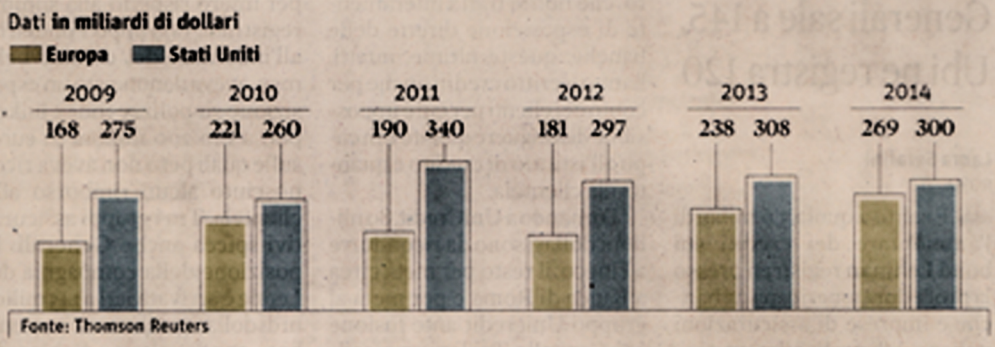
Τηλ.: 2310 555 920, www.arcturos.gr

FINANZA & MERCATI

24 ORE

Martedì 10 Novembre 2009

I bond corporate in scadenza



Corporate bond. In Europa mille miliardi in scadenza in 5 anni

Un ingorgo di rimborsi dopo la corsa di emissioni

Morya Longo

Emissioni record. Domanda record. Liquidità record. Nel 2009 il mercato obbligazionario è stato la manna per le imprese: in carenza di credito bancario, dagli investitori sono piovuti soldi per tutti i grandi gruppi industriali. Ma i nodi di questo boom prima o poi potrebbero venire al pettine: in Europa nei prossimi cinque anni giungeranno infatti a scadenza obbligazioni aziendali per oltre mille miliardi di dollari. Si tratta del 40% in più rispetto ai cinque anni passati. Solo fra 2013 e 2014 – secondo i dati che Thomson Reuters ha raccolto per Il Sole 24 Ore – le imprese europee dovranno rimborsare agli investitori circa 500 miliardi: non era mai successo in passato. Se si sommano anche i 1.500 miliardi che le aziende americane dovranno onorare entro il 2014, la montagna dei rimborsi diventa ancora più alta. Insomma: il rischio è che i problemi di oggi non siano stati risolti, ma solo rinviati. Spostati di quattro o cinque anni.

Tutto nasce dal fatto che quest'anno le banche di tutto il mondo, causa crisi, hanno ridotto i finanziamenti alle imprese. I prestiti sindacati alle aziende – calcola Dealogic – sono calati a livello globale nel 2009 del 50% a 1.260 miliardi di dollari. In compenso gli investitori in obbligazioni, grazie all'enorme liquidità pompata sui mercati dalle banche centrali, hanno avuto un grande appetito. Morale: le imprese hanno sostituito il credito bancario con quello obbligazionario. Questo da un lato ha permesso alle imprese (solo quelle grandi) di schivare il razionamento del credito. Dall'altro ha consentito alle banche di incassare laute commissioni collocando i bond (solo Jp Morgan nel terzo trimestre ha ricavato 593 milioni di dollari in questo modo), e contemporaneamente ha permesso loro di ridurre i rischi in bilancio.

LA «GOBBA»

Se si sommano i titoli aziendali e quelli bancari, entro il 2014 andranno onorati diecimila miliardi di dollari di obbligazioni

Botte piena e moglie ubriaca allo stesso tempo. Una festa per tutti.

Ma la festa potrebbe non durare per sempre. Così in futuro il mercato si troverà a fronteggiare una vera "gobba" di rimborsi. Oltre ai bond aziendali in scadenza, infatti, ci saranno anche quelli bancari. Gli istituti di credito in Europa e Usa dovranno onorare obbligazioni per oltre 7mila miliardi di dollari nei prossimi 5 anni (stima Thomson Reuters). E se si sommano i governi, la cifra lievita ulteriormente. Qui nasce il problema: cosa potrebbe succedere se tra quattro o cinque anni i tassi fossero più elevati oppure gli investitori fossero meno propensi a comprare bond? Il credito bancario è facilmente rinegoziabile, ma il prestito obbligazionario no: quando scade, scade. Questo è il problema.

Se si pone questo interrogativo agli operatori, si trovano risposte discordanti. C'è chi non ci ha mai pensato. Chi teme un futuro aumento dei default. E chi si dice tranquillo: «Il mercato obbligazionario – spiega un analista – avrà sempre investitori e in ogni caso, se mancassero, le banche garantirebbero un cuscinetto di liquidità». C'è invece chi calcola che negli Stati Uniti bisognerà attrezzarsi per allungare le scadenze a obbligazioni societarie per almeno 152 miliardi di dollari, per poter abbassare la "gobba" dei rimborsi. E chi si sta organizzando, proprio per permettere un aumento delle rinegoziazioni. È il caso di Sodali, società del gruppo Gwm che si occupa di favorire i rapporti tra società emittenti e investitori: proprio in questi mesi sta potenziando il team attivo sui mercati obbligazionari per far fronte all'aumento delle ristrutturazioni di bond, già salite del 200% tra il 2008 e il 2009. «E in futuro – osserva il nuovo Senior advisor di Sodali Stefano Mercati – si manterranno elevate».

m.longo@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Σχετικά υψηλό το επενδυτικό ρίσκο στην Ελλάδα

αποκλειστικότητα EUROMONEY

ΧΡΗΜΑ

www.hrima.gr

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ / τ.356 / 10.2009 / €6.00

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Το κλίμα ευνοεί αυξήσεις κεφαλαίου

ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ

ΕΝΔΟΓΕΝΗΣ Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ

Χαράλαμπος Ξυλούρης
Διευθύνων Σύμβουλος Sprider Stores

Σταθερή ανάπτυξη και μέσα στην κρίση

Θα συνεχίσουμε να έχουμε μια «καθαρή» εταιρεία, με ένα μοντέλο βιώσιμο για τα επόμενα χρόνια, οπότε από χρόνο σε χρόνο θα πετυχαίνει αξιόλογη αύξηση της κερδοφορίας της.

ΠΛΗΡΩΜΕΝΟ ΤΕΛΟΣ
Ταχ. Γραφείο ΚΕΜΠΑ
Αριθμός Αδείας 3509

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ (Χ+7) ΕΚΔΟΤΟΝ

ΕΛΤΑ Hellenic Post

ΕΝΤΥΠΟ ΚΛΕΙΣΤΟ ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ 1713 ΚΕΜΠΑ
ΚΩΔΙΚΟΣ ΕΝΤΥΠΟΥ: 3509
Δ/νση επιστροφής περιοδικών: Ethos Media, Φίλωνος 79-81, 18535 Πειραιάς

10
9 771105 047009

"All the evidence shows that God was actually quite a gambler, and the universe is a great casino, where dice are thrown, and roulette wheels spin on every occasion"

Stephen Hawking

Όσο ο κόσμος αλλάζει, διευρύνεται και ενώνεται μέσα στο μαγευτικό κόσμο του διαδικτύου, τόσο πιο συναρπαστική γίνεται η δραστηριότητά μας. Στη Centric είμαστε πάντα σε εγρήγορση για να βρισκόμαστε μπροστά από τις εξελίξεις και να προσφέρουμε υπηρεσίες και προϊόντα υψηλού επιπέδου στο πιο ευχάριστο και αναπτυσσόμενο κομμάτι της ζωής, την ψυχαγωγία!

Στη Centric δραστηριοποιούμαστε στο δυναμικό χώρο του Online Gaming μέσω της συμμετοχής μας σε εταιρίες διεθνούς κύρους.
Επενδύουμε σε εταιρίες του κλάδου που διαχειρίζονται σήματα και υπηρεσίες διαδικτυακής ψυχαγωγίας με γνώμονα την υψηλή ποιότητα μέσα σε ένα περιβάλλον ρυθμισμένο, εύχρηστο και ασφαλές.
Οι θυγατρικές μας δραστηριοποιούνται ήδη σε 6 χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και στοχεύουμε μεσοπρόθεσμα στην προσθήκη νέων.
Απευθυνόμαστε στους καταναλωτές που αναζητούν διαρκώς καλύτερες υπηρεσίες, σε συγκεκριμένο χρόνο και απ' ευθείας στο σπίτι τους.
Ανταποκρινόμαστε με στρατηγική που επικεντρώνεται στους πελάτες μας, τις ανάγκες και την εξυπηρέτησή τους και με καινοτόμες υπηρεσίες που από τη φύση τους διανέμονται μόνο διαδικτυακά και διατηρούν πάντα ζωντανό το ενδιαφέρον προσφέροντας ψυχαγωγία με υπεύθυνο τρόπο.
Ο κλάδος μας είναι από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους καθώς η χρήση του ευρυζωνικού Internet, των ηλεκτρονικών πληρωμών και του ηλεκτρονικού εμπορίου γενικότερα διαρκώς εξαπλώνεται. Σήμερα βρισκόμαστε σε πλεονεκτική θέση για να εκμεταλλευτούμε νέες επενδυτικές ευκαιρίες με δυνατότητες ανάπτυξης που μπορούν να πολλαπλασιαστούν σε συνδυασμό με την τεχνογνωσία και τη θέση μας στην αγορά.

CENTRIC

Μακρυγιάννη 20, 183 44 Αθήνα, τ.: 210 9480000, f: 210 9427710, info@centric.gr, www.centric.gr

Alpha Ηλεκτρονικές Υπηρεσίες για Επιχειρήσεις

- **ALPHA WEB BANKING**
Για έλεγχο κινήσεων λογαριασμών, μισθοδοσία, πληρωμές προμηθευτών, εμβάσματα και πληρωμές οφειλών και λογαριασμών (ΦΠΑ, ΙΚΑ, ΔΕΚΟ, τηλεφωνία, κ.λπ.)
- **ALPHA BANK FILE TRANSFER**
Για μαζικές πληρωμές μισθοδοσίας και προμηθευτών με απευθείας ανταλλαγές αρχείων ανάμεσα στην Τράπεζα και το μηχανογραφικό σας σύστημα
- **ALPHA WEB INTERNATIONAL TRADE**
Για διεκπεραίωση και παρακολούθηση εργασιών εισαγωγών - εξαγωγών από το γραφείο σας
- **ALPHA e-PAY**
Για ασφαλείς πωλήσεις με πιστωτικές κάρτες μέσω του ηλεκτρονικού σας καταστήματος.

Ενημερωθείτε άμεσα για τους λογαριασμούς σας, τακτοποιήστε τις πληρωμές σας και αξιοποιήστε τον χρόνο σας για την ουσία της επιχειρήσεώς σας.

Αποδράστε από τις διαδικασίες

και ασχοληθείτε με την ουσία της επιχειρήσεώς σας.

Alpha Ηλεκτρονικές Υπηρεσίες

Εξοικονομήστε χρόνο και χρήμα για την επιχείρησή σας, με ολοκληρωμένη Τραπεζική Εξυπηρέτηση από το γραφείο σας, μέσω Internet.

ALPHA BANK

801 11 326 0000, www.alpha.gr

Ανδρέας Αναστασίου, Διευθυντής Σύνταξης

ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ «Α» ΕΝΑΝΤΙΟΝ ΠΟΛΙΤΙΚΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ «Β»

Η «συνταγή» εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών υπάρχει. Την γνωρίζει η Κομισιόν, η Τράπεζα της Ελλάδος, η κυβέρνηση και οι... πέτρες. Το θέμα είναι αν υπάρχει κυβέρνηση πρόθυμη να αναλάβει το σχετικό πολιτικό κόστος.

Δυστυχώς, δεν είναι εύκολο να συμφωνήσουμε με τον μέχρι πρότινος υπουργό Οικονομίας, ο οποίος υποστηρίζει ότι η κυβέρνηση διογκώνει τεχνητά το έλλειμμα, προκειμένου να δείξει μετά ότι κατόρθωσε να το μειώσει δραστικά.

Κατανοητό το ενδιαφέρον του τέως υπουργού ώστε ο στόχος του 3,7%, που σύντομα έγινε 6% και πήγαινε για 8%, να φρενάρει τουλάχιστον στο 10% και να μη φθάσει στο 12,5%, για όπου φαίνεται ότι έχει βάλει πλώρη! Λιγότερο κατανοητό, όμως, το επιχείρημά του, που θα προϋπέθετε συμπαιγνία κυβέρνησης και διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, ο οποίος -ως γνωστόν- τοποθετήθηκε εκεί (και παλαιότερα σε άλλες δημόσιες θέσεις) από κυβερνήσεις της Νέας Δημοκρατίας.

ΜΕΣΑΙΟΣ ΧΩΡΟΣ

Δεν χρειάζεται πολλή μελέτη, λοιπόν, για να συμπεράνουμε ότι η κυβέρνηση θα επιβάλει σκληρά μέτρα. Και για τα σκληρά αυτά μέτρα μάλλον δεν πρέπει να ανησυχούν σοβαρά ούτε το ΚΚΕ ούτε ο ΣΕΒ. Αυτό επειδή τα κονδύλια που θα μπορούσαν να βοηθήσουν την κυβέρνηση να βαδίσει με αρκετή επιτυχία προς τους στόχους της δεν μπορούν να προκύψουν από την υπερ-φορολόγηση ούτε των μισθωτών ούτε των μεγαλομετόχων. Απλώς, επειδή οι πρώτοι δεν διαθέτουν τα χρήματα που λείπουν από τα κρατικά ταμεία, ενώ οι δεύτεροι διαθέτουν αρκετή ισχύ (και αρκετές εναλλακτικές διεξόδους για τα κεφάλαιά τους) ώστε να μπορούν να θέσουν συγκεκριμένα, «λογικά» όρια στο πόσο μπορούν να φορολογηθούν τα κέρδη των ΑΕ, διανεμόμενα ως μερίσματα ή μη.

Μένει, λοιπόν, ο «μεσαίος χώρος». Μεσαίος όχι πολιτικώς αλλά εισοδηματικώς. Αυτός των ελεύθερων μεγαλο-επαγγελματιών (μεγαλο-ιατρών, ας πούμε, αλλά όχι μόνο). Αυτών που «έφαγαν χρόνια στα θρανία» και «προσφέρουν λειτούργημα» και άλλα τέτοια που (με κάθε σοβαρότητα) μπορεί να τους κάνει να αξίζουν δέκα και είκοσι φορές το μισθό μου. Όμως, αν βγάζουν δέκα και είκοσι φορές το μισθό μου (χαλάλι τους, δεν λέω...), πώς γίνεται εγώ να πληρώνω δέκα και είκοσι φορές περισσότερο φόρο εισοδήματος από αυτούς;

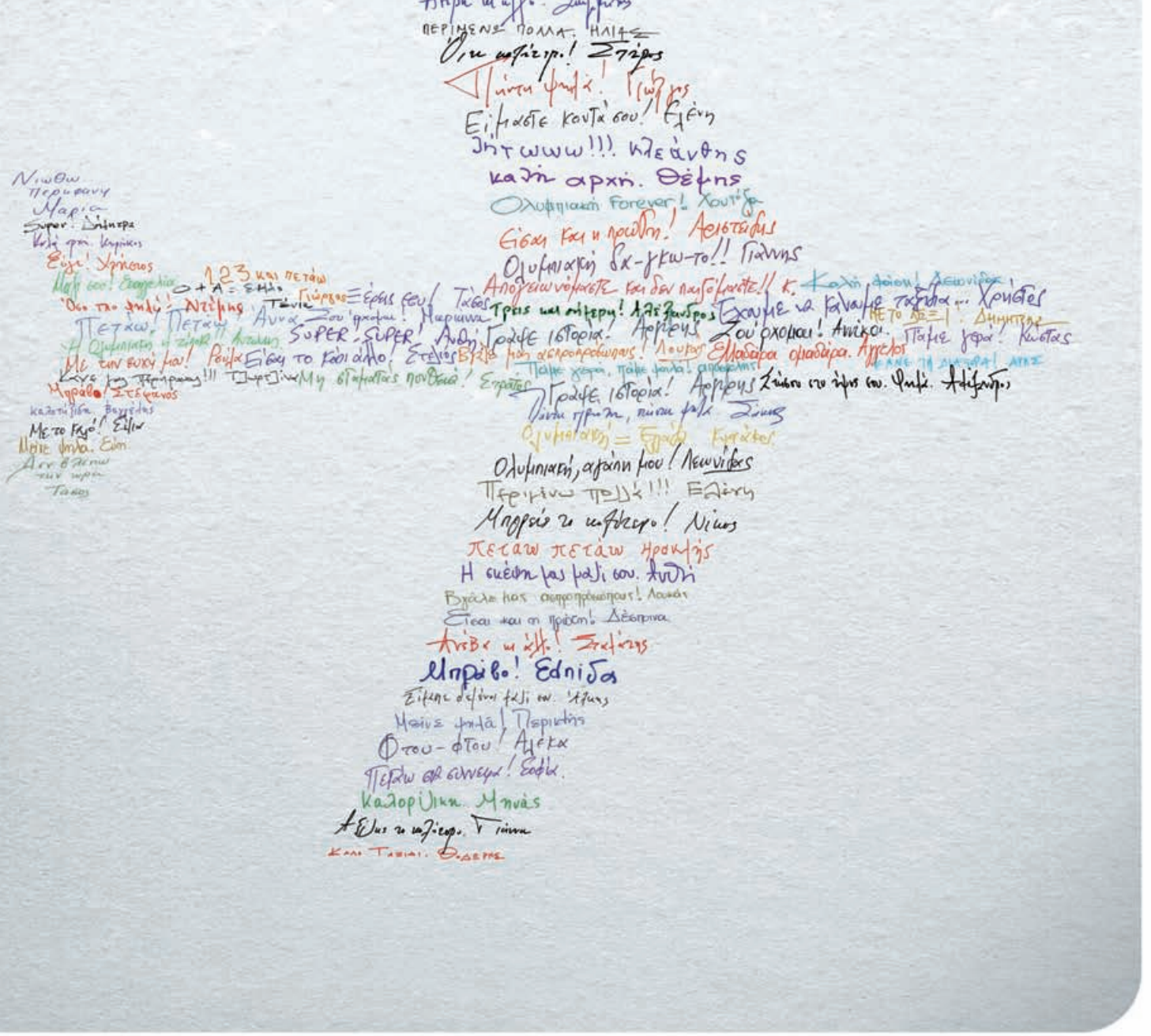
ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ

Αυτό το... «γρίφο» αν καταφέρει να λύσει η κυβέρνηση, κάτι θα αρχίσει να μαζεύει για τα ταμεία της. Αν αναζητήσει και τον ΦΠΑ που δεν εισπράττεται (ή εισπράττεται και δεν αποδίδεται), όχι σε μαγαζάκια της γειτονιάς, αλλά σε πιο «ευπρόσωπες» επιχειρήσεις μεσαίου και σχετικά μεγάλου μεγέθους, θα έχει κάνει ακόμη ένα σημαντικό βήμα. Αν, δε, αποφασίσει να πει στους ψηφοφόρους της ότι δεν μπορεί πια όλοι οι Έλληνες να ζουν από το κράτος και μάλιστα αμειβόμενοι πολλαπλάσια αυτού που παράγουν, τότε μπορεί να έχει λύσει μεγάλο μέρος του προβλήματος.

Το ερώτημα, βέβαια, είναι εύλογο: είναι δυνατό να υπάρχει ελληνική κυβέρνηση πρόθυμη να αναλάβει τέτοιο πολιτικό κόστος και ικανή να εφαρμόσει τέτοια πολιτική με ειλικρίνεια και αποτελεσματικότητα; Ή απάντηση προκύπτει μάλλον αβίαστα: όχι, δεν υπάρχει! Οπότε, τι μπορούμε να προσδοκάμε; Την έκπληξη, μάλλον. Ή το ενδεχόμενο όλες οι άλλες διαθέσιμες επιλογές της κυβέρνησης να έχουν ακόμη μεγαλύτερο πολιτικό κόστος...

ΧΡΗΜΑ
τ.356, Οκτώβριος 2009

ΕΝ ΑΡΧΗ...

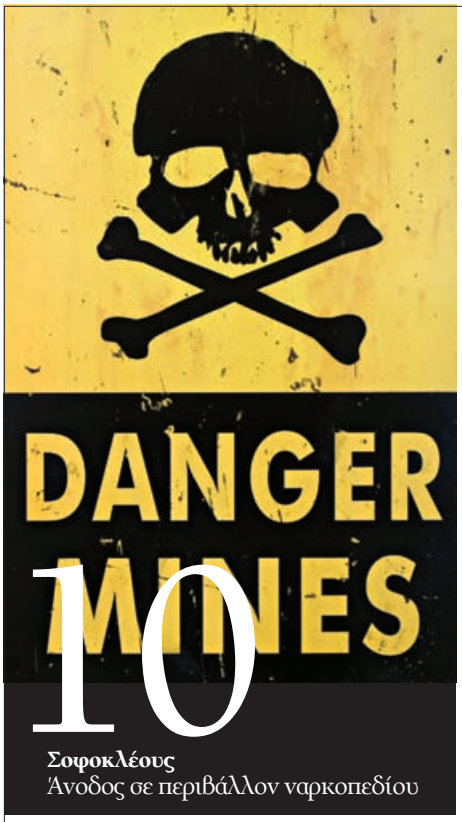


Με τις ευχές όλων των Ελλήνων, ανοίγουμε φτερά.

Για κρατήσεις θέσεων επικοινωνήστε με το τηλεφωνικό μας κέντρο στο 801 801 0101, 210 3550500 ή απευθυνθείτε σε όλα τα ταξιδιωτικά γραφεία ή επισκεφθείτε την ιστοσελίδα μας www.olympicair.com

OLYMPIC AIR

Η Ελλάδα ψηλά



10
Σοφοκλέους
Άνοδος σε περιβάλλον ναρκοπεδίου

64
Τράπεζες
Το κλίμα ευνοεί αυξήσεις κεφαλαίου

«Φάκελοι» εισηγμένων εταιρειών
Jumbo, Motor Oil, Ελινόιλ
32

66
Κατασκευές
Ενδογενής η κρίση στα τεχνικά έργα

Factoring
Εργαλείο χρηματοδότησης
& μετατόπισης κινδύνου
48

ΕΣΠΑ
Επενδυτικές ευκαιρίες, προοπτικές ανάπτυξης
20

περιεχόμενα τ.356/10.2009

36 ~ ΑΓΟΡΑ INTERNET
Λιγοστεύουν οι «παίκτες»

68 ~ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ
Η Fed δείχνει ανάκαμψη, αλλά...

70 ~ ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ *John Wilcox*
Εταιρική διαφάνεια για αρμονικές σχέσεις διοίκησης - επενδυτών

78 ~ EUROMONEY
Σχετικά υψηλός ο «κίνδυνος χώρας» της Ελλάδας

ΘΕΜΑ ΕΞΩΦΥΛΛΟΥ
«Έχουμε μια «καθαρή» εταιρεία, με ένα βιώσιμο μοντέλο, που από χρόνο σε χρόνο πετυχαίνει αξιόλογη αύξηση της κερδοφορίας της», επισημαίνει ο Χ. Ξυλούρης, διευθύνων σύμβουλος της Sprider Stores.

ΧΡΗΜΑ

Τεύχος Οκτωβρίου 2009

ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
Κωνσταντίνος Ουζούνης
ouzounis.k@ethosmedia.eu

ΕΚΔΟΤΗΣ
Μάρκος Βακαλόπουλος
vakalopoulos.m@ethosmedia.eu

ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ
Ανδρέας Αναστασίου
anastasiou.a@ethosmedia.eu

ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΗΣ
Στέφανος Κοτζαμάνης, MSc
kotzamanis.s@ethosmedia.eu

ΣΥΝΤΑΞΗ
Μάκης Αποστόλου
apostolou.m@ethosmedia.eu

Γιάννης Βερμισσώ
vermisso.j@ethosmedia.eu

Γιώργος Καλούμενος
kaloumenos.g@ethosmedia.eu

Γαλάτεια Μπασέα
bassea.g@ethosmedia.eu

Γιάννης Παπαδογιάννης
papadogiannis.g@ethosmedia.eu

Στεφανία Σούκη
souki.s@ethosmedia.eu

Παναγιώτης Φρεντζάς
frentzas.p@ethosmedia.eu

Κωνσταντίνος Ουζούνης
ouzounis.k@ethosmedia.eu

ΔΙΕΘΝΗ ΘΕΜΑΤΑ
αποκλειστικότητα EUROMONEY

ΦΩΤΟ ΕΞΩΦΥΛΛΟΥ
ΦΩΤΟ ΠΡΕΣ
Ηλίας Αναγνωστόπουλος

ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΙΑΦΗΜΙΣΗΣ
Ράντω Μανώλογλου
manologlou.r@ethosmedia.eu

ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ MARKETING
Νίκος Αθανασίου
athanasiou.n@ethosmedia.eu

ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΣΥΝΔΡΟΜΩΝ & ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ
Κωνσταντίνος Σαλβαρλής
savarlis.k@ethosmedia.eu

ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ
Δέσποινα Ροπόδη
ropodi.d@ethosmedia.eu

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ
Νατάσσα Λαζαράκου
lazarakou.n@ethosmedia.eu

ΔΙΕΚΠΕΡΑΙΩΣΗ
Τζένη Ρούσση
roussi.t@ethosmedia.eu

ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ
ΣΕΛΙΔΟΠΟΙΗΣΗ
ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ ΕΞΩΦΥΛΛΟΥ
Blast creative communications
Blast Communications
Διαφημιστική Ε.Π.Ε
Δημήτρης Κάζος
Άγγελος Κωνσταντίνου

ΕΚΤΥΠΩΣΗ
ΒΙΒΛΙΟΔΕΣΙΑ
Βογιατζής MEGA PRESS A.E.

ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑ
Αλοίμονος Α.Ε.

ΔΙΑΝΟΜΗ
ΕΛΤΑ Hellenic Post
ΚΩΔΙΚΟΣ ΕΛΤΑ: **3509**

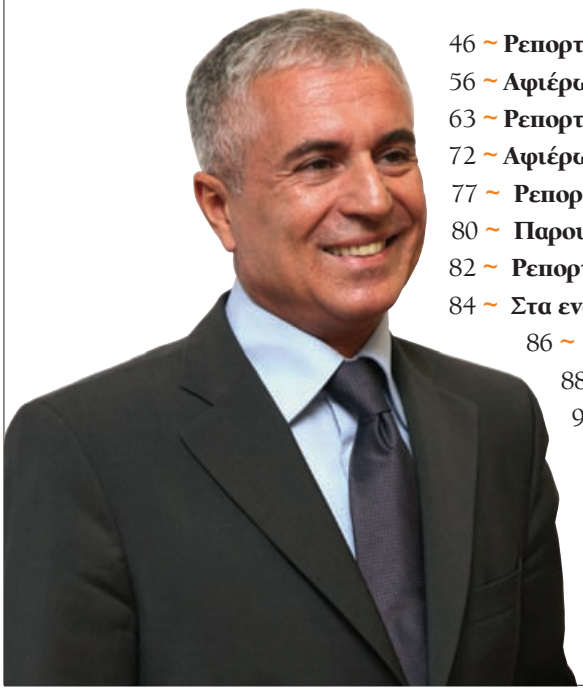
~ Απαγορεύεται αυστηρά η αναδημοσίευση φωτογραφιών και ύλης ή μέρους αυτής, και η καθ' οιονδήποτε τρόπο εκμετάλλευσή τους, χωρίς την έγγραφη άδεια του εκδότη.

~ Το περιοδικό διανέμεται από τα ΕΛ.ΤΑ. σαν οικονομική επιστολή, σε όλη την Ελλάδα.

ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ
ETHOS MEDIA
Redefining Media
ETHOS MEDIA S.A.
Φίλωνος 79-81, 185 35 Πειραιάς
Τ:210 9984950, Φ:210 9984953
E:hrima@hrima.gr, www.hrima.gr

Κλιματικά ουδέτερο περιοδικό, με την πιστοποίηση της
ClimatePartner

ISSN 1105-0470



46 ~ **Ρεπορτάζ** ~ XNET: Εύκολη πρόσβαση σε ξένες αγορές
56 ~ **Αφιέρωμα** ~ Αμοιβαία Κεφάλαια: Σημαντικές εισροές & αποδόσεις το 2009
63 ~ **Ρεπορτάζ** ~ Saxo Bank: Εγκαίνια και στην Ελλάδα
72 ~ **Αφιέρωμα** ~ Web Banking: Φέρνει το «γκισέ» στο... σαλόνι σας
77 ~ **Ρεπορτάζ** ~ Risk Management: Συνέδριο της ICAP
80 ~ **Παρουσίαση** ~ Ημερίδα της KPMG: Ο Donald Sull για τα συνήθη λάθη
82 ~ **Ρεπορτάζ** ~ ΙΟΦΟΜ: Προς ένα ορθολογικό φορολογικό σύστημα
84 ~ **Στα ενδότερα του Χρηματιστηρίου Αθηνών**
86 ~ **Παρουσιάσεις**
88 ~ **Τα νέα της αγοράς**
90 ~ **Διά ταύτα...** ~ Πολιτικός είσαι, ό,τι θέλεις λέγεις...

16 ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ
Χαράλαμπος Ξυλούρης:
Σταθερή ανάπτυξη και μέσα στην κρίση

ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ
ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΣΕΒ

Πρωτίστως ηθική η κρίση

«Η οικονομική κρίση που βιώνει η ανθρωπότητα είναι πρωτίστως κρίση ηθικής, αφού στην προσπάθεια για γρήγορα και εύκολα κέρδη, χάθηκε η ηθική στα μέσα που χρησιμοποιήθηκαν για την απόκτησή τους».

ΝΟΥΡΙΕΛ ΡΟΥΜΠΙΝΙ
ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ NEW YORK UNIVERSITY

Ασφαλείς οι επενδύσεις στην Τουρκία

Η Τουρκία «τεχνικώς» δεν χρειάζεται μια νέα συμφωνία χρηματοδότησης από το ΔΝΤ, υποστήριξε ο οικονομολόγος που είχε διαβλέψει την κρίση. Παρά ταύτα, μια τέτοια συμφωνία θα εξασφάλιζε ισχυρότερο αίσθημα ασφάλειας στους επενδύοντες στη χώρα, απ' όση παρέχει η αναμονή ανάκαμψης στην κοινή ευρωπαϊκή αγορά. Θα βοηθούσε, επίσης (είπε ο Ρουμπίνι), αν η Τουρκία διαφοροποιούσε τον εξαγωγικό προσανατολισμό της, στρέφοντάς τον προς περισσότερες αγορές.

ΤΖΟΖΕΦ ΣΤΙΓΚΛΙΤΣ
ΝΟΜΠΕΛ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

«Φόρος Τόμπιν» στις συναλλαγές

Την αναγκαιότητα της επιβολής φόρου στις διεθνείς χρηματοοικονομικές συναλλαγές, σε μία σύγχρονη παραλλαγή του λεγόμενου «φόρου Τόμπιν», υπέδειξε ο Αμερικανός Νομπελίστας οικονομολόγος, Τζόζεφ Στίγκλιτς, στην ετήσια σύνοδο του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας στην Κωνσταντινούπολη.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Πολύ νωρίς για άρση των μέτρων τόνωσης

Είναι πολύ νωρίς για να ξεκινήσει η άρση των μέτρων τόνωσης των οικονομιών, καθώς η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας βρίσκεται ακόμη στο αρχικό στάδιό της, ενώ η οικονομική δραστηριότητα υπολείπεται κατά πολύ σε σχέση με τα επίπεδα της προς της κρίσης, είπε ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος Γιώργος Προβόπουλος στην ομιλία του στη σύνοδο του ΔΝΤ στην Κωνσταντινούπολη. Αναφερόμενος στην ελληνική οικονομία ο κ. Προβόπουλος ανέφερε ότι για να επιτύχει διατηρήσιμα υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στο μέλλον, η Ελλάδα θα πρέπει να εφαρμοστούν ταυτόχρονα: πολυετές πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης, εκτεταμένες θεσμικές μεταρρυθμίσεις στο δημόσιο τομέα και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας.

ΜΙΚΡΕΣ ΟΙ ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΤΩΝ ΠΟΛΥ ΜΕΓΑΛΩΝ

Μικρή βελτίωση του δείκτη οικονομικού κλίματος κατά το τρίτο τρίμηνο του 2009 δείχνει η τριμηνιαία έρευνα που διεξάγεται στα κορυφαία διευθυντικά στελέχη των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων από την Εταιρεία Ανωτάτων Στελεχών Επιχειρήσεων **(ΕΑΣΕ)** σε συνεργασία με την **ICAP Group**. Η έρευνα πραγματοποιήθηκε το διάστημα 15/09/2009 έως 28/09/2009. Ο γενικός δείκτης οικονομικού κλίματος (ΕΑΣΕ/ICAP-CEO General Index) το 3ο τρίμηνο του 2009 αυξήθηκε στις 111 μονάδες από τις 107 το προηγούμενο τρίμηνο, καταγράφοντας τη συνεχιζόμενη - αλλά συγκρατημένη σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο - αισιοδοξία που επικρατεί στους διευθύνοντες συμβούλους των ελληνικών επιχειρήσεων. Αξιοσημείωτη είναι η αντιστροφή του θετικού κλίματος στους CEOs των πολύ μεγάλων επιχειρήσεων, σε αντίθεση με αυτούς των μικρών, μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων οι οποίοι συνεχίζουν να είναι αισιόδοξοι. Η τρέχουσα οικονομική κατάσταση (ΕΑΣΕ-CEO Current Status Index) είναι βελτιωμένη σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Αντίθετα, στάσιμες είναι οι προσδοκίες για βελτίωση του οικονομικού κλίματος κατά το επόμενο έτος.

ΛΙΓΟΤΕΡΗ ΑΙΣΙΟΔΟΞΙΑ

Αναλυτικά, τα αποτελέσματα των επιμέρους δεικτών αποτυπώνουν τις παρακάτω εξελίξεις για το τρίτο τρίμηνο του 2009: Μείωση παρατηρείται στο ποσοστό των CEOs που θεωρεί ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας έχει επιδεινωθεί σε σχέση με ένα έτος πριν (86% έναντι 93% το προηγούμενο τρίμηνο), δείχνοντας ότι οι τρέχουσες συνθήκες της οικονομίας είναι βελτιωμένες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Ωστόσο, η τρέχουσα αισιοδοξία δεν συνοδεύεται από θετικές προσδοκίες για τον επόμενο χρόνο οδηγώντας τον δείκτη στις 279 μονάδες έναντι 292 το δεύτερο τρίμηνο του 2009.

ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΑΠΑΝΔΡΕΟΥ
ΠΡΩΘΥΠΟΥΡΓΟΣ

Το κράτος συμπαραστάτης στην κοινή προσπάθεια

«Το κράτος θα είναι σύμβουλός σας, συνεργάτης σας, συμπαραστάτης σας, σε μια κοινή προσπάθεια που έχουμε, να βελτιώσουμε τις συνθήκες ζωής, την ευημερία, τις προοπτικές αυτής της χώρας»

Μείωση των φορολογικών συντελεστών και άμεσα μέτρα για την πάταξη της φοροδιαφυγής προτείνει στη νέα κυβέρνηση το 83% των διευθυνόντων συμβούλων των ελληνικών εταιρειών.

Θετική είναι η εικόνα που έχουν οι CEOs για τον κλάδο τους, με το εμπόριο να έχει προβάδισμα έναντι των λοιπών κλάδων, αν και καταγράφεται κάμψη της αισιοδοξίας τους για τις προσδοκώμενες εξελίξεις κατά το επόμενο έτος. Το εμπόριο διαφοροποιείται και πάλι αφού οι CEOs δηλώνουν ότι η οικονομική κατάσταση στον κλάδο τους το επόμενο έτος θα είναι καλύτερη έναντι των άλλων κλάδων.

Σε επίπεδο επιχείρησης, για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο οι CEOs θεωρούν ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση παρουσιάζει σταθερότητα. Επί πλέον, η εκτίμησή τους για το επόμενο έτος δεν είναι ιδιαίτερα αισιόδοξη, αφού ο δείκτης εταιρικών προσδοκιών αυξήθηκε στο τρίτο τρίμηνο του 2009 μόλις κατά τρεις μονάδες.

ΜΕΙΩΣΗ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ

Αυξημένη είναι η τρέχουσα δαπάνη για επενδύσεις παγίου κεφαλαίου σε επίπεδο εταιρείας. Το ποσοστό των CEOs που δήλωσαν αυξημένες δαπάνες σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος ανήλθε σε 17% έναντι 13% το προηγούμενο τρίμηνο. Αισιοδοξία επικρατεί για τη μελλοντική πορεία των επενδύσεων, αν και οι CEOs των πολύ μεγάλων επιχειρήσεων προβλέπουν ότι οι επενδύσεις των εταιρειών που διοικούν θα διαμορφωθούν σε χαμηλότερο επίπεδο από το σημερινό.

Συνεχίζεται και στο δεύτερο τρίμηνο του 2009 η πτωτική πορεία του δείκτη απασχόλησης, αν και η μείωση είναι ελάχιστη σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Οι CEOs των βιομηχανικών επιχειρήσεων διαφοροποιούνται από την γενική εικόνα δηλώνοντας ότι η απασχόληση στις εταιρείες τους αυξήθηκε. Η προσδοκία για άνοδο της απασχόλησης κατά το επόμενο έτος, που επικρατούσε κατά τα προηγούμενα δύο τρίμηνα του 2009, δεν συνεχίστηκε στο τρίτο τρίμηνο, στο οποίο ο δείκτης μειώθηκε στις 118 μονάδες.

Το 83% των CEOs προτείνει στη νέα κυβέρνηση μείωση των φορολογικών συντελεστών και ταυτόχρονα πάταξη της φοροδιαφυγής. Ωστόσο, αξιόλογο ποσοστό (13%) πιστεύει ότι οι συντελεστές θα πρέπει να παραμείνουν στα ίδια επίπεδα, ενώ το 4% δήλωσε ότι πρέπει να αυξηθούν και παράλληλα να επιβληθούν έκτακτοι φόροι για την αντιμετώπιση της υστέρησης των εσόδων.

ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΑΠΑΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ
ΥΠΟΥΡΓΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

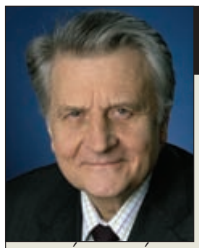
Δίκαιη φορολόγηση του πλούτου

«Οι δεσμεύσεις μας θα τηρηθούν: κατάργηση του ΕΤΑΚ, που επιβαρύνει εκατομμύρια Έλληνες, και αντικατάστασή του με προοδευτικό φόρο επί της περιουσίας, από τον οποίο κανείς δεν θα εξαιρείται, ούτε η Εκκλησία».

ΚΕΜΑΛ ΝΤΕΡΒΙΣ
ΠΡΡ. ΥΠΟΥΡΓΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ

Μετά το 2010 η ανάκαμψη

Είναι πολύ νωρίς για να εφαρμόσει κανείς μία οικονομική πολιτική της «επόμενης (από την κρίση) ημέρας», θεωρεί ο «σωτήρας» της τουρκικής οικονομίας από την οξύτατη κρίση του 2001. Το παγκόσμιο εμπόριο θα αρχίσει να ισχυροποιείται μετά το 2010 και εφ' όσον οι δείκτες απασχόλησης αποκτήσουν ανοδική τάση, λέει ο Ντερβίς, ο οποίος αναγνωρίζει ότι ο παράγων «ζήτηση» μοιάζει να έχει μεγάλη σημασία τώρα, αλλά πιστεύει ότι η σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα η πλευρά της προσφοράς είναι σημαντικότερη. «Προβλέπω ότι η ανάκαμψη της προσφοράς θα είναι ραγδαία, επειδή η διάχυση της γνώσης και της τεχνολογίας γίνεται επίσης με ραγδαίο ρυθμό. Σήμερα, γινόμαστε μάρτυρες της αληθινής παγκοσμιοποίησης, επειδή οι νέες εφευρέσεις χρησιμοποιούνται παντού», κατέληξε ο Τούρκος οικονομολόγος.



ΖΑΝ-ΚΛΟΝΤ ΤΡΙΣΕ
ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Σταδιακή η ανάκαμψη

«Η σταδιακή οικονομική ανάκαμψη είναι πιθανή. Η ΕΚΤ θα αποσύρει σταδιακά τα μέτρα εξυγίανσης, μόλις η κατάσταση ομαλοποιηθεί. Αν και είναι πρόωρο να δηλώσουμε ότι η χρηματοοικονομική κρίση έχει τελειώσει, όταν έρθει εκείνη η ώρα, η ΕΚΤ θα αποδειχτεί ικανή να αντιμετωπίσει την έξοδο από την κρίση».

ΝΤΜΙΤΡΙ ΜΕΝΤΒΕΝΤΕΦ
ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΡΩΣΙΑΣ

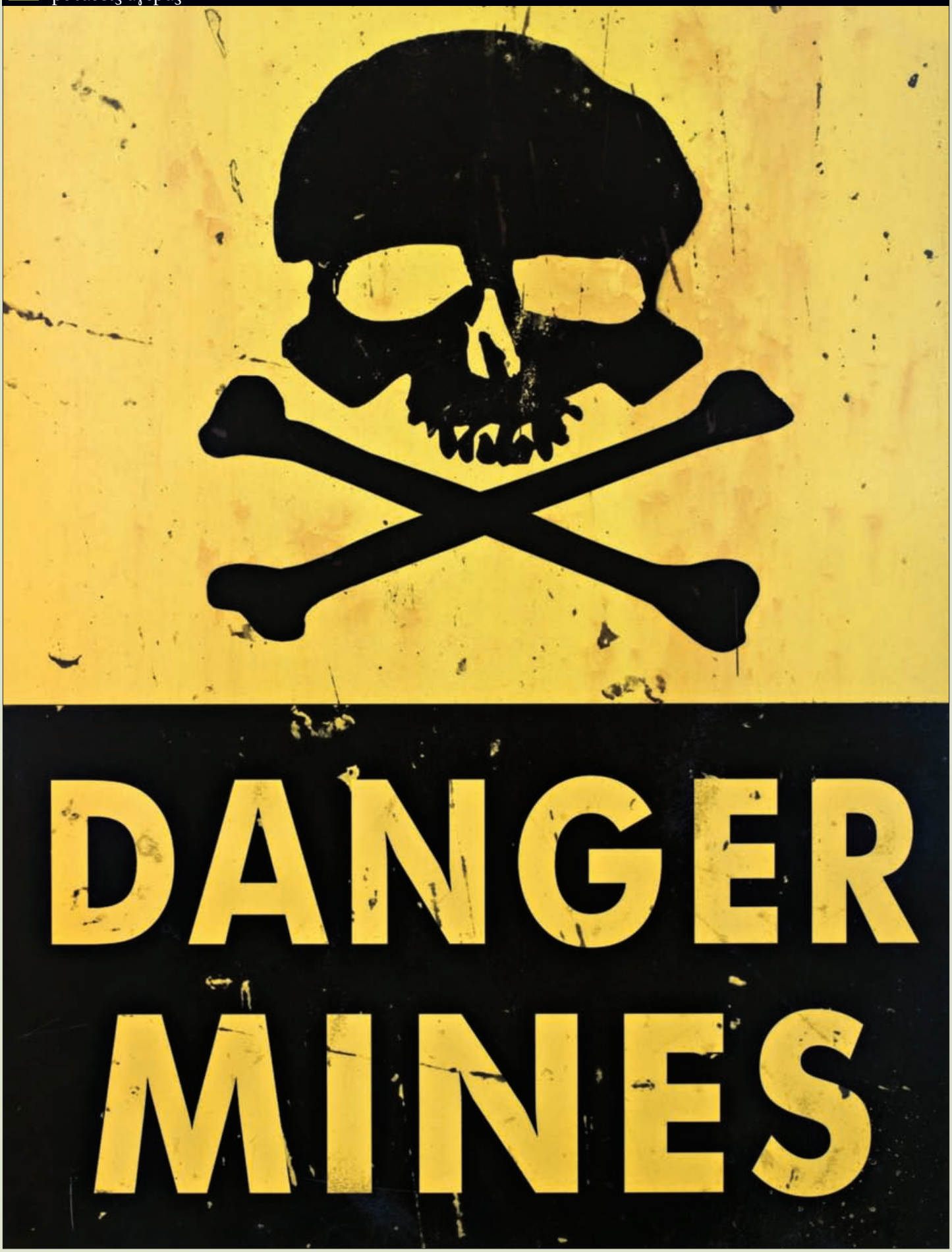
Σύγχρονη οικονομία σε 15 χρόνια

«Η ρωσική οικονομία θα χρειαστεί 15 χρόνια για να μετεξελιχθεί σε μια σύγχρονη οικονομία, και να απαλλαγεί από την εξάρτηση της από την αγορά πρώτων υλών. Εάν καταφέρει η ρωσική οικονομία να δέχεται έσοδα, τουλάχιστον 30%-40% εκ των συνολικών, από άλλες πηγές εσόδων, πλην αυτών των ενεργειακών, τότε μπορούμε να πούμε ότι ήδη ζούμε σε μια διαφορετική οικονομία, μια διαφορετική χώρα».

ΑΛΑΝ ΓΚΡΙΝΣΠΑΝ
ΠΡΩΗΝ ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ FEDERAL RESERVE

Διάσπαση των υπερβολικά μεγάλων τραπεζών

«Οι αμερικανικές αρχές θα πρέπει να εξετάσουν τη διάσπαση τραπεζικών ιδρυμάτων που θεωρούνται 'υπερβολικά μεγάλα για να καταρρεύσουν'. Αν το μέγεθος τους, αποτρέπει τη χρεοκοπία, τότε είναι υπερβολικά μεγάλες. Το 1911 διασπάσαμε την Standard Oil και ποιο ήταν το αποτέλεσμα; Οι νέες μονάδες αποδείχτηκαν πολυτιμότερες σε σχέση με την αρχική. Ίσως αυτό χρειάζεται να γίνει και τώρα».


DANGER
MINES

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ: ΑΝΟΔΟΣ ΣΕ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ «ΝΑΡΚΟΠΕΔΙΟΥ»

Η αγορά ανεβαίνει προεξοφλώντας ένα σαφώς θετικό σενάριο για την πορεία της παγκόσμιας, αλλά και της εγχώριας οικονομίας. Γι' αυτό πολλοί διαχειριστές βρίσκονται με το «δάχτυλο στη σκανδάλη».

από τον
Στέφανο Κοτζαμάνη

Σε μια περίοδο όπου πολλοί επενδυτές της Σοφοκλέους πιστεύουν ότι το «οχυρό» των 3.000 μονάδων είναι θέμα χρόνου να αλωθεί, δεν είναι εκείνοι που δεν πιστεύουν στα μάτια τους, καθώς δεν μπορούν να κατανοήσουν πώς είναι δυνατόν οι διεθνείς κεφαλαιαγορές να συμπεριφέρονται κατ' αυτόν τον τρόπο.

Σαν δηλαδή να μη βιώνουμε μια τόσο μεγάλη οικονομική κρίση, ή σαν να μην αμφιβάλαμε κατά τους πρώτους μήνες του έτους, για το κατά πόσο θα άντεχαν οι τράπεζες και τα ασφαλιστικά ταμεία!

Οι τράπεζες μάλιστα σήμερα –ο κλάδος που βρέθηκε στο μάτι του κυκλώνα- αποτελούν σήμερα και τη λοκομοτίβα της ανόδου, διεθνώς. Ειδικότερα για την Ελλάδα, οι τράπεζες περιμένουν το 2010 μια πολύ μεγαλύτερη κερδοφορία από φέτος, ενώ οι φόβοι για υπερβολικό ύψος μη εξυπηρετούμενων δανείων έχουν αρχίσει να υποχωρούν σημαντικά.

Οι τράπεζες άλλωστε, σύμφωνα με τους αναλυτές, θα είναι ο πρώτος κλάδος που θα ξεπεράσει την κρίση και ο πρώτος που θα επανέλθει σχετικά σύντομα στις επιδόσεις του 2007 (προ κρίσης).

Το ερώτημα όμως είναι αν όλα αυτά τα αισιόδοξα σενάρια, θα γίνουν και πράξη...

Τον «παλιό καλό καιρό» οι έμπειροι επενδυτές και διαχειριστές πορεύονταν τα γνωστά χρηματιστηριακά ρητά και –σε γενικές γραμμές τουλάχιστον- καλά τα κατάφερναν.

Μπορούσαν για παράδειγμα να κάνουν διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους επιλέγοντας μετοχές διαφόρων κλάδων.

Μπορούσαν να μειώσουν τον επενδυτικό τους κίνδυνο, τοποθετούμενοι σε μετοχές διαφορετικών χωρών.

Μπορούσαν τέλος, και πάλι με στόχο να περιορίσουν τον κίνδυνο, να τοποθετούνται ταυτόχρονα σε αντίθετες επενδύσεις, όπως μετοχές-ομόλογα, μετοχές-χρυσός, ομόλογα-εμπορεύματα, κ.λπ.

Η τελευταία κρίση έδειξε ότι τόσο η διαφοροποίηση μετοχικών χαρτοφυλακίων σε μια χώρα, όσο και ένα διεθνοποιημένο μετοχικό χαρτοφυλάκιο δεν μπόρεσαν να αποτελέσουν ουσιαστική ασπίδα προστασίας για τους επενδυτές.

Το τελευταίο χρονικό διάστημα επίσης, φάνηκε ότι ούτε η τακτική των αντίθετων επενδύσεων είναι σε θέση να αποδώσει. Βλέπουμε λοιπόν:

Τις τιμές των μετοχών και των ομολόγων να ανεβαίνουν ταυτόχρονα, παρά τα όσα αντίθετα μας έλεγε η θεωρία και η λογική.

Την περίοδο προσδοκιών για οικονομική ανάκαμψη, η τιμή του χρυσού να τραβάει την ανηφόρα και να φτάνει σε ιστορικό ρεκόρ!!! Αυτό που ξέραμε μέχρι σήμερα ήταν ότι ο χρυσός ανέβαινε, είτε όταν υπήρχε φόβος για έντονο πληθωρισμό (επί του παρόντος τα επιτόκια βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά και ο πληθωρισμός επίσης), είτε όταν αναμέναμε έντονες οικονομικές κρίσεις (τώρα, οι αναλυτές προβλέπουν την αρχή της ανάκαμψης από τις αρχές του 2010).

Για πρώτη φορά λοιπόν, οι επενδυτές βλέπουν ένα παράλληλο ράλι όλων των επενδυτικών προϊόντων, γεγονός που φοβίζει για ενδεχόμενη «απότομη προσγείωση» σε μερικά τουλάχιστον από αυτά. Λέτε να είναι και οι μετοχές;

Η κατάσταση είναι ακόμη πιο περίπλοκη, σε ό,τι αφορά τη Σοφοκλέους, όπου πέραν όλων των άλλων, έχουμε:

~ Την κυβέρνηση να παραλαμβάνει τραγικούς δημοσιονομικούς δείκτες, πολύ χειρότερους και από αυτούς που αναμέναμε πριν από δέκα ημέρες.

~ Παράγοντες του επιχειρηματικού κόσμου να φοβούνται ένα νέο «βάθεμα» της κρίσης στην πραγματική οι-

ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ, ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΥΣ ΑΝΑΛΥΤΕΣ, ΘΑ ΕΙΝΑΙ Ο ΠΡΩΤΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΠΟΥ ΘΑ ΞΕΠΕΡΑΣΕΙ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Ο ΠΡΩΤΟΣ ΠΟΥ ΘΑ ΕΠΑΝΕΛΘΕΙ ΣΧΕΤΙΚΑ ΣΥΝΤΟΜΑ ΣΤΙΣ ΠΡΟ ΚΡΙΣΗΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΟΥ 2007.

κονομία, από το Σεπτέμβριο και μετά. Και ενώ συμβαίνουν όλα αυτά, το Χρηματιστήριο της Αθήνας ακολουθεί το διεθνές ράλι, φλερτάροντας και πάλι με το επίπεδο των 3.000 μονάδων. Ακόμη και οι απαισιόδοξοι της αγοράς, διαπιστώνουν ένα ισχυρό momentum, βλέποντας:
α) τους ξένους να ενισχύουν τις θέσεις τους σε ελληνικούς τίτλους
β) τις τράπεζες να αυξάνουν τα περιθώρια κέρδους τους, βελτιώνουν τη ρευστότητά τους, να ετοιμάζονται για μειωμένες προβλέψεις από το 2010 και να σχεδιάζουν αυξήσεις κεφαλαίου μέσα στο επόμενο δωδεκάμηνο
γ) το επενδυτικό ενδιαφέρον να επικεντρώνεται στις τράπεζες και σε δέκα περίπου ακόμη μετοχές της υψηλής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, όταν οι μισές μετοχές του ΧΑ εξακολουθούν να βρίσκονται αρκετά κοντά στα χαμηλά επίπεδα που «έγραψαν» μέσα στο πρώτο εξάμηνο του έτους.
Οι περισσότεροι χρηματιστές βλέπουν τη συγκεκριμένη κατάσταση να συνεχίζεται στο προσεχές μέλλον, αισιοδοξώντας για ακόμη πιο ισχυρά αποτιμήσεων στους κλάδους και στις μετοχές που λίγο-πολύ έχουν έως σήμερα πρωταγωνιστήσει.
Ωστόσο, κρατούν σοβαρές επιφυλάξεις για τη μεσοπρόθεσμη πορεία των αγορών, με αποτέλεσμα πολλοί από αυτούς να βρίσκονται «με το ένα χέρι στην σκανδάλη»...

ΤΟ ΘΕΤΙΚΟ ΣΕΝΑΡΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το θετικό σενάριο για τη νέα κυβέρνηση στην οικονομία, θα μπορούσε να είναι:
Α. Μια περιορισμένη αναθέρμανση της κατανάλωσης, λόγω βελτίωσης της ψυχολογίας στην αγορά. Ένα τέτοιο ενδεχόμενο, σε συνδυασμό με τα επεισόδια του περασμένου Δεκεμβρίου, αλλά και την πολύ χαμηλή βάση σύγκρισης από το Σεπτέμβριο του 2008, θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μια περιορισμένη αύξηση του όγκου των λιανικών πωλήσεων, σε αντίθεση με το πρώτο φετινό εξάμηνο, όταν η αντίστοιχη πτώση ξεπέρασε το 10%.
Β. Μια αξιοσημείωτη τόνωση της ρευστότητας στην οικονομία, λόγω της αυξημένης ρευστότητας που χαρακτηρίζει πλέον το τραπεζικό σύστημα. Από την αρχή του έτους, οι καταθέσεις έχουν αυξηθεί γύρω στο 5%, όταν οι χορηγήσεις παρέμειναν στάσιμες (ο λόγος δανείων προς καταθέσεις έχει υποχωρήσει), ενώ επίσης υπήρξαν σημαντικές εισροές από το δημόσιο (προνομιούχες μετοχές), από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αλλά και από τους επενδυτές μέσω αυξήσεων κεφαλαίου (Εθνική, Τράπεζα Αττικής, Probank, προσεχώς Aspis Bank).
Επιπλέον, σειρά αυξήσεων κεφαλαίου φαίνεται να ετοιμάζονται και από άλλες τράπεζες, ενώ η κατάσταση στη διεθνή αγορά του wholesale funding (χονδρική χρηματοδότηση) που είχε κυριολεκτικά «παγώσει» κατά την περίοδο της κρίσης, εξομαλύνεται σημαντικά μέρα με την ημέρα.
Ήδη, ο πρόεδρος της Εθνικής Τράπεζας πρόβλεψε διψήφιο ποσοστό αύξησης των χορηγήσεων το 2010. Όσο και οι άλλες τράπεζες δεν προβλέπεται να ακολουθήσουν με τόσο υψηλές επιδόσεις, οι αναλυτές βλέπουν μια πιστωτική επέκταση γύρω ή και πάνω από το 5%, ενώ τα παράπονα για μειωμένη πρόσβαση των επιχειρήσεων στον τραπεζικό δανεισμό θα μειωθούν για ένα λόγο ακόμη: επειδή οι νέες χορηγήσεις θα επικεντρωθούν στα δάνεια προς τις επιχειρήσεις (μεγάλες και μικρομεσαίες) και όχι προς τη λιανική τραπεζική (καταναλωτικά δάνεια, πιστωτικές κάρτες, κ.λπ.).
Το τελευταίο μάλιστα χρονικό διάστημα, υπάρχουν τράπεζες που ισχυρίζονται ότι ψάχνουν για «σίγουρους» πελάτες, αλλά δεν βρίσκουν. Η αλήθεια επίσης είναι ότι ενώ μέχρι και την άνοιξη οι νέες χορηγήσεις ήταν ασήμαντες, κατά τους τελευταίους μήνες έχει μεν παρατηρηθεί μια κινητικότητα για νέα δάνεια, αλλά αυτό δεν φάνηκε στα υπόλοιπα των χορηγήσεων γιατί κατά την ίδια χρονική περίοδο, αρκετές επιχειρήσεις προχώρησαν σε σημαντικές αποπληρωμές υποχρεώσεών τους προς τις τράπεζες, προκειμένου να περιορίσουν την εξάρτησή τους από αυτές.
Τέλος, μια ουσιαστική τόνωση της ρευστότητας θα μπορούσε να προέλθει από το ίδιο το κράτος, καθώς -όπως τουλάχιστον θεωρείται πολύ πιθανό- η νέα κυβέρνηση θα λάβει νέο δανεισμό προκειμένου να μειώσει δραστικά τις υποχρεώσεις του δημοσίου προς τις επιχειρήσεις. Κάτι τέτοιο, στο βαθμό βέβαια που θα πραγματοποιηθεί, είναι σε θέση να επιλύσει προβλήματα ρευστότητας σε πολλές επιχειρήσεις και να τις απεγκλωβίσει από τη «θηλιά» των τραπεζών, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να δουν το δανεισμό τους να μειώνεται προς συγκεκριμένους κλάδους της οικονομίας (κατασκευαστικός, ιδιωτικές κλινικές, προμηθευτές νοσοκομείων και δημοσίου γενικότερα, κ.λπ.).
Γ. Μια περιορισμένη αύξηση των πωλήσεων των ελληνικών εταιρειών, λόγω της αναμενόμενης -μικρής έστω- ανάκαμψης, που αναμένεται στη διεθνή οικονομία.
Δ. Να κερδίσουμε χρόνο σε ό,τι αφορά τα γνωστά και σοβαρά προβλήματα των μακροοικονομικών δεικτών της χώρας. Με το δημοσιονομικό έλλειμμα να προσεγγίζει το 10% (δηλώσεις του διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος, που διαψεύδουν τα προεκλογικώς λεγόμενα του

τέως υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών κ. Γιάννη Παπαθανασίου) ο κίνδυνος εξόδου της χώρας από την Ευρωζώνη κάθε άλλο παρά ανύπαρκτος είναι. Και επιπλέον, όλα δείχνουν ότι για την εφαρμογή μιας πολιτικής τόνωσης της οικονομίας από το επιτελείο του κ. Γιώργου Παπανδρέου θα πρέπει να αυξηθεί περαιτέρω ο δημόσιος δανεισμός.

Ευτυχώς όμως, υπάρχουν δύο παράγοντες που είναι σε θέση να δώσουν σημαντικό χρονικό περιθώριο προσαρμογής στην Ελλάδα: Πρώτον, η αναμενόμενη τριετής περίοδος προσαρμογής που για πολιτικούς κυρίως λόγους, θα λάβουμε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και δεύτερον, η υψηλή ρευστότητα στο διεθνές σύστημα που καθιστά σχετικά εύκολη τη δανειοδότηση του ελληνικού δημοσίου και μάλιστα χωρίς τόσο υψηλά spreads.

Ο ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ «ΨΥΧΟΛΟΓΙΑ»

«Η κατάσταση στο εμπόριο είναι πολύ δύσκολη και όλα δείχνουν ότι έτσι θα συνεχίσει να είναι τουλάχιστον και για το επόμενο εξάμηνο.

Το μόνο που ίσως θα μπορούσε να συμβάλει θετικά η νέα κυβέρνηση, είναι η τόνωση της ψυχολογίας του καταναλωτή», δήλωσε βασικός μέτοχος μεγάλης εισηγμένης εμπορικής εταιρείας -και με την άποψη αυτή φαίνεται να συμφωνούν οι περισσότεροι παράγοντες του κλάδου- ο οποίος συνέχισε:

«Οι έμποροι γνωρίζουμε καλά ότι τα πράγματα είναι δύσκολα, αλλά το μόνο που θα μπορούσαμε να ελπίζουμε από τη νέα κυβέρνηση είναι μια αλλαγή ψυχολογίας, μέσα από τη διαμόρφωση ενός καλύτερου κλίματος. Όταν βλέπουμε τις πωλήσεις στην αγορά να μειώνονται κατά 10% ή και κατά πολύ περισσότερο σε ορισμένα καταστήματα σε σχέση με πέρυσι, καταλαβαίνουμε ότι δεν μειώθηκε τόσο πολύ το εισόδημα των Ελλήνων, ούτε για όλη αυτή την κατάσταση αποκλειστικά υπεύθυνες είναι οι τράπεζες, οι οποίες έβαλαν φρένο στην καταναλωτική πίστη.

Το κυριότερο εμπόδιο που αντιμε-

ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΟ ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

ΣΚΟΠΟΣ

Χαρακτηριστικά του «ενδεικτικού αμυντικού χαρτοφυλακίου είναι η έντονη κλαδική διασπορά, με τίτλους όλων των κεφαλαιοποιήσεων και με εταιρίες που φαίνεται να διαθέτουν αρκετά αμυντικά χαρακτηριστικά.

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Τράπεζες	Εθνική Τράπεζα, Κυπρου, Marfin Popular
Ενέργεια	ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή
Εμπόριο	Jumbo, Motor Oil, Revoil
Κατασκευές	ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ, J&P Άβαξ
Τηλεπικοινωνίες	ΟΤΕ
Κρατικόχαρτα	ΟΠΑΠ, ΕΥΑΘ, ΔΕΗ
Ακίνητα	Eurobank Properties, Trastor
ΑΕμπόριο	Jumbo, Fourlis Συμμετοχών
Λοιπές	Ιασώ, Coca-Cola Τρία Έψιλον

ΠΡΟΣ ΕΞΕΤΑΣΗ

Autohellas, Γενική Εμπορίου, Στ. Κανάκης, Ευρωπαϊκή Πίστη, Σαράντης, Lamda Development, Ικτίνος Μάρμαρα, ΕΛΤΡΑΚ, S&B Βιομηχανικά Ορυκτά.

ΣΧΟΛΙΑ

Η εκτίναξη του Γενικού Δείκτη στα τρέχοντα επίπεδα, αφ' ενός έχει περιορίσει σημαντικά τα περιθώρια για αμυντικές επιλογές, καθώς στις περισσότερες των περιπτώσεων έχει προκύψει κατά το τελευταίο εξάμηνο μια άνοδος αποτιμήσεων υψηλότερη του 50%, χωρίς συνήθως να έχουν βελτιωθεί σημαντικά και οι προσδοκίες για τα προβλεπόμενα κέρδη του 2010 (με εξαίρεση τις τράπεζες και λίγες ακόμη μετοχές).

Α. Νέος παράγοντας άμυνας για πολλές εισηγμένες είναι οι κινήσεις περιορισμού των λειτουργικών τους εξόδων. Ενδεικτική η περίπτωση της **Coca-Cola Τρία Έψιλον**.

Β. Η **ΕΥΑΘ** έχει υποχρεωθεί σε μεγάλη υποχώρηση στο ταμπλό τους τελευταίους μήνες και φαίνεται ότι τα δυσμενή σενάρια έχουν –σε μεγάλο βαθμό- προεξοφληθεί

Γ. Οι ξένοι αναλυτές επισημαίνουν μεν πιθανά «πισωγυρίσματα» στη μετοχή της **ΔΕΗ** λόγω της εκλογής του ΠΑΣΟΚ, ωστόσο δεν τα αξιολογούν ως ιδιαίτερα σημαντικά.

Δ. Ο **Ικτίνος** διαθέτει σημαντική παρουσία σε αδειοδοτημένα αιολικά πάρκα, με ό,τι αυτό θα μπορούσε να σημαίνει στις μέρες μας.

Ε. Το μοντέλο ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας για την επόμενη δεκαετία θα περιλαμβάνει επενδύσεις σε υποδομές (μεγάλες κατασκευαστικές, αλλά και **ΕΛΤΡΑΚ**, **Γενική Εμπορίου** κ.ά.) και τόνωση εξαγωγικών δραστηριοτήτων.

Σημ. 1: *Οι μετοχές αυτές έχουν ενδεικτικό μόνο χαρακτήρα, συχνότατα περιλαμβάνονται σε εκθέσεις αναλυτών και σε καμιά περίπτωση δεν αποτελούν επενδυτικές συμβουλές.*

Σημ. 2: *Η ένδειξη «προς εξέταση» σημαίνει ότι αναμένονται κάποιες εξελίξεις, προκειμένου να ενταχθεί μία μετοχή ή όχι στο αμυντικό χαρτοφυλάκιο.*

Σημ. 3: *Το περιοδικό ΧΡΗΜΑ, η ηλεκτρονική εφημερίδα ΧΡΗΜΑ Week και γενικότερα η εταιρία Metaholding AE ενδεχομένως να διαθέτει ή να επιδιώξει να αποκτήσει πελατειακές σχέσεις με εταιρίες που αναφέρονται στο συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο.*

ΓΙΑ ΠΡΩΤΗ ΦΟΡΑ ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΒΛΕΠΟΥΝ ΕΝΑ ΠΑΡΑΛΛΗΛΟ «ΡΑΛΙ» ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ, ΓΕΓΟΝΟΣ ΠΟΥ ΦΟΒΙΖΕΙ ΓΙΑ ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΗ «ΑΠΟΤΟΜΗ ΠΡΟΣΓΕΙΩΣΗ» ΣΕ ΜΕΡΙΚΑ ΤΟΥΛΑΧΙΣΤΟΝ ΑΠΟ ΑΥΤΑ.

τωπίζουμε είναι η επιδείνωση της ψυχολογίας.
Ακόμη και άτομα υψηλών εισοδημάτων, σήμερα ψωνίζουν πολύ λιγότερο και για πρώτη φορά στη ζωή τους, ζητούν εκπτώσεις μεγαλύτερες από τις μεγάλες εκπτώσεις που ήδη προσφέρουμε»...
Οι επισημάνσεις των εμπόρων επιβεβαιώνονται και από τα επίσημα οικονομικά δεδομένα, καθώς κατά το πρώτο εξάμηνο του 2009 παρατηρούμε ταυτόχρονα στάσιμο εισόδημα, μεγαλύτερες καταθέσεις και μικρότερη κατανάλωση. Συγκεκριμένα:
Α. Το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας να μην υποχωρεί, αλλά να διατηρείται σταθερό.
Β. Το ύψος των καταθέσεων προς τις ελληνικές τράπεζες να ανεβαίνει με μονοψήφιο ποσοστό. Ενδεικτικά αναφέρουμε (πηγή οι λογιστικές καταστάσεις) ότι ο λογαριασμός «υποχρεώσεις προς πελάτες» σε επίπεδο μητρικών εταιρειών, αυξήθηκε για την Εθνική Τράπεζα από τα 56,3 στα 59,4 δις ευρώ (+5,5%), για την Alpha Bank από τα 33,8 στα 35,5 δις ευρώ (+5%), για την Τράπεζα Πειραιώς από τα 24,1 στα 25,49 δις ευρώ(+5,8%) κ.λπ.
Γ. Και τον όγκο των λιανικών πωλήσεων να υποχωρεί κατά 11,4%.
Σε συγκεκριμένους κλάδους του εμπορίου επίσης, οι επιχειρηματίες αναμένουν με ενδιαφέρον το περιεχόμενο των νέων αντικειμενικών κριτηρίων, που λέγεται ότι θα υπάρξουν, υποστηρίζοντας ότι το χειρότερο πράγμα πολλές φορές δεν είναι τα ίδια τα αντικειμενικά κριτήρια, αλλά μια ενδεχόμενη μακρά περίοδος όπου «ψήνονται» αλλά δεν ανακοινώνονται. Καθ' όλη αυτή την περίοδο, η αγορά νεκρώνει...

ΔΑΝΕΙΑ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Μαζικό αίτημα των επιχειρήσεων -και ιδίως των μικρομεσαίων- από τη νέα κυβέρνηση είναι η ευκολότερη πρόσβαση προς τις τράπεζες, προκειμένου οι τελευταίες να ανοίξουν τους κρουνούς της χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία. Και αυτό, γιατί παρά τα όσα κατά καιρούς ακούγονται, στο τέλος Αυγούστου το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς την ελληνική οικονομία ήταν το ίδιο με εκείνο της αρχής του έτους.
Παράγοντες της αγοράς υποστηρίζουν ότι σήμερα δυσκολεύονται να χρηματοδοτηθούν από τις τράπεζες ακόμη και υγιείς επιχειρήσεις!
Δεν είναι γνωστό βέβαια το πόσο και πώς η κυβέρνηση του ΠΑΣΟΚ θα μπορέσει να παρέμβει προς μια τέτοια κατεύθυνση, ωστόσο όλα δείχνουν (βελτιωμένη ρευστότητα τραπεζών, κ.λπ.) ότι η χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις θα αρχίσει γίνεται πιο άνετη από το 2010, ακόμη και χωρίς οποιαδήποτε κυβερνητική παρέμβαση.
Συγκεκριμένα, οι αναλυτές -λαμβάνοντας υπόψη τα νέα δεδομένα- βλέπουν μια μέση άνοδο των τραπεζικών δανείων κατά 4%-6% τα επόμενα χρόνια, η οποία θα είναι ακόμη μεγαλύτερη προς τις επιχειρήσεις, καθώς στην καταναλωτική πίστη οι τράπεζες θα θελήσουν περισσότερο να «μαζευτούν», παρά να ανοιχτούν περαιτέρω.

«ΣΩΣΙΒΙΟ» ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΡΓΑ

Κλάδοι ολόκληροι όπως ο κατασκευαστικός, η πληροφορική, ο μεταλλουργικός, κ.α., επιζητούν την αύξηση των δημόσιων επενδύσεων προκειμένου να αρχίσει να κινείται η αγορά και να αποφευχθεί το «λουκέτο» σε πλήθος επιχειρήσεων.
Στον κατασκευαστικό κλάδο, οι εταιρείες που δεν έχουν τη δυνατότητα συμμετοχής σε αυτοχρηματοδοτούμενες συμβάσεις (όλες πλην ελαχίστων δηλαδή) βλέπουν το ανεκτέλεστο υπόλοιπο των έργων τους να έχει συρρικνωθεί σε χαμηλά επίπεδα. Αν σ' αυτό προστεθεί και το γεγονός ότι το δημόσιο καθυστερεί επί σειρά ετών να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του προς τις εταιρείες, εύκολα καταλήγει στο συμπέρασμα, ότι για πάρα πολλές επιχειρήσεις, η ανάληψη σημαντικών έργων μέσα στους επόμενους μήνες αποτελεί ζήτημα ζωτικής σημασίας για τη βιωσιμότητά τους.
«Να μην καθυστερήσει η δρομολόγηση των έργων πληροφορικής του δημοσίου ούτε μία ημέρα» ζητούν από τη νέα κυβέρνηση οι παράγοντες του κλάδου της πληροφορικής, πλην όμως προβλέπουν ότι πολύ δύσκολα θα δούμε να τρέχουν έργα πριν αρχίσει το καλοκαίρι της επόμενης χρονιάς. «Ανάλογα με το ποιος είναι ο φορέας του έργου και με το πόσες αλλαγές προσώπων και θέσεων υπάρξουν, θα δούμε καθυστερήσεις που ξεκινούν από λίγους μήνες και φτάνουν σε πολύ μεγαλύτερα νούμερα. Αυτό τουλάχιστον, γινόταν στο παρελθόν όταν άλλαζαν οι κυβερνήσεις» δηλώνει υψηλόβαθμο στέλεχος εισηγμένης εταιρείας.
Σε ό,τι αφορά τη χρηματιστηριακή αγορά τώρα, υπάρχει ένας σκεπτικισμός για μια σειρά δηλώσεων «προεκλογικού χαρακτήρα» που αναφερόταν σε τράπεζες, στον ΟΤΕ, στον ΟΛΠ, στη ΔΕΗ, κ.λπ.
Οι αναλυτές πάντως, Έλληνες και ξένοι, κράτησαν χαμηλούς τόνους γύρω από τον εκλογικό κίνδυνο, πιστεύοντας ότι λίγα πράγματα τελικά θα άλλαζαν μετά από μια ενδεχόμενη (τότε) κυβέρνηση του ΠΑΣΟΚ.
Προς αυτή την κατεύθυνση μάλιστα, συνέτειναν και οι δηλώσεις του κ. Ευάγγελου Βενιζέλου το βράδυ της Παρασκευής πριν την εκλογική αναμέτρηση, απαντώντας σε σχετικό ερώτημα που του ετέθη σε δελτίο ειδήσεων. X

ΣΤΙΓΜΙΟΤΥΠΑ ΑΠΟ ΤΗ ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ

JUMBO
Μπορεί πλέον το P/E της μετοχής να είναι μετά την άνοδο του τελευταίου διαστήματος διψήφιο, ωστόσο η εισηγμένη θα συνεχίσει να αυξάνει και φέτος τις επιδόσεις της, όσο και δυσμενής να είναι η συγκυρία στην αγορά. Επιπλέον, έχει ακόμη 6-7 χρόνια ανάπτυξης, τα μισά λόγω επέκτασης στην Ελλάδα και τα άλλα μισά, λόγω επέκτασης σε Κύπρο-Βουλγαρία. Αν διαπιστωθεί ότι η Ελλάδα φρενάρει λόγω κρίσης, τότε θα επιταχυνθεί η ανάπτυξη στο εξωτερικό.

ΑΝΕΚ
Η κρίση έχει επηρεάσει την ακτοπλοΐα και βέβαιο επίσης είναι ότι ο ανταγωνισμός έχει οξυνθεί, σε μια περίοδο όπου ο δανεισμός της εισηγμένης είναι «βαρύς». Από την άλλη πλευρά όμως, η κεφαλαιοποίηση της εταιρείας έχει υποχωρήσει στα 135,3 εκατ. ευρώ), με την τιμή της μετοχής να έχει χάσει το 63% της αξίας της την τελευταία διετία και να βρίσκεται μόλις 17% πάνω σε σχέση με την αποτίμηση του Οκτωβρίου του 2004.

ΟΤΕ
Πριν από όχι πολύ γράφαμε ότι ο πήχης του ανταγωνισμού στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών συνεχώς ανεβαίνει. Στο μεσοδιάστημα, η Forthnet φλερτάρει με την Wind και γνωστά funds μπαίνουν στο υπό συγχώνευση σχήμα On Telecoms με Vivodi. Παρόλα αυτά, η χρηματιστηριακή αγορά δεν δείχνει επιφυλακτική με τη μετοχή του Οργανισμού, η οποία το τελευταίο χρονικό διάστημα κέρδισε πόντους στο ταμπλό της Σοφοκλέους.

MOTOR OIL
Ο τίτλος τσίμπησε για τα καλά μετά τα πολύ καλά αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου. Παρ' όλα αυτά, η γενναία μερισματική πολιτική -που φαίνεται ότι θα συνεχιστεί- αναμένεται να οδηγήσει σε ελκυστική απόδοση για του χρόνου. Στο 2010 αναμένονται τα οφέλη της νέας επένδυσης (αύξηση παραγωγικής δυναμικότητας), η προσθήκη των πρατηρίων της Shell και κυρίως η προσδοκία για αύξηση του περιθωρίου διύλισης, μετά το πολύ χαμηλό επίπεδο του τρίτου τριμήνου.

ΙΑΣΩ
Με κέρδη μόλις 7,8% το τελευταίο εξάμηνο στο ταμπλό της Σοφοκλέους, συγκαταλέγεται στους τίτλους που φαίνεται να έχουν μείνει πίσω. Στα 4,40 η τρέχουσα τιμή της μετοχής, στα 6 ευρώ η τιμή-στόχος από την Alpha Finance που τη θεωρεί ως «κορυφαία επιλογή για τον κλάδο».

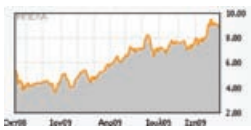
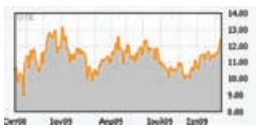
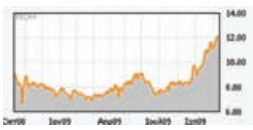
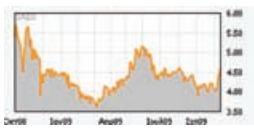
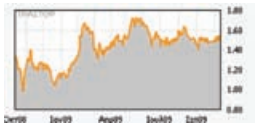
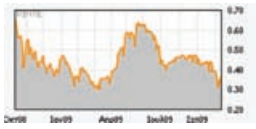
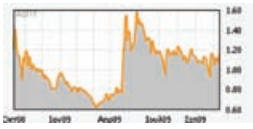
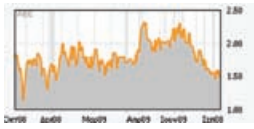
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ
Εδώ και αρκετό καιρό σας είχαμε επισημάνει τις ευκαιρίες που ανοίγονται στον κλάδο μετά τις τελευταίες εξελίξεις, αλλά και την κινητικότητα της εισηγμένης εταιρείας να τις εκμεταλλευτεί. Μόνο τις τελευταίες δύο εβδομάδες, προσέλκυσε δύο μεγάλα δίκτυα της πάλαι ποτέ Ασπίδας Πρόνοιας και σύναψε συμφωνία με την ING Ελλάδας, προκειμένου το δίκτυο της τελευταίας να διανέμει τα νοσοκομειακά προγράμματα της Ευρωπαϊκής Πίστης. Παρά το σημαντικό rebound του τελευταίου μήνα, η μετοχή έχει κερδίσει μόνο 34,4% το τελευταίο εξάμηνο, είναι υγιής και με κεφαλαιοποίηση 22,5 εκατ. ευρώ διαπραγματεύεται σαφώς κάτω από τη λογιστική της αξία.

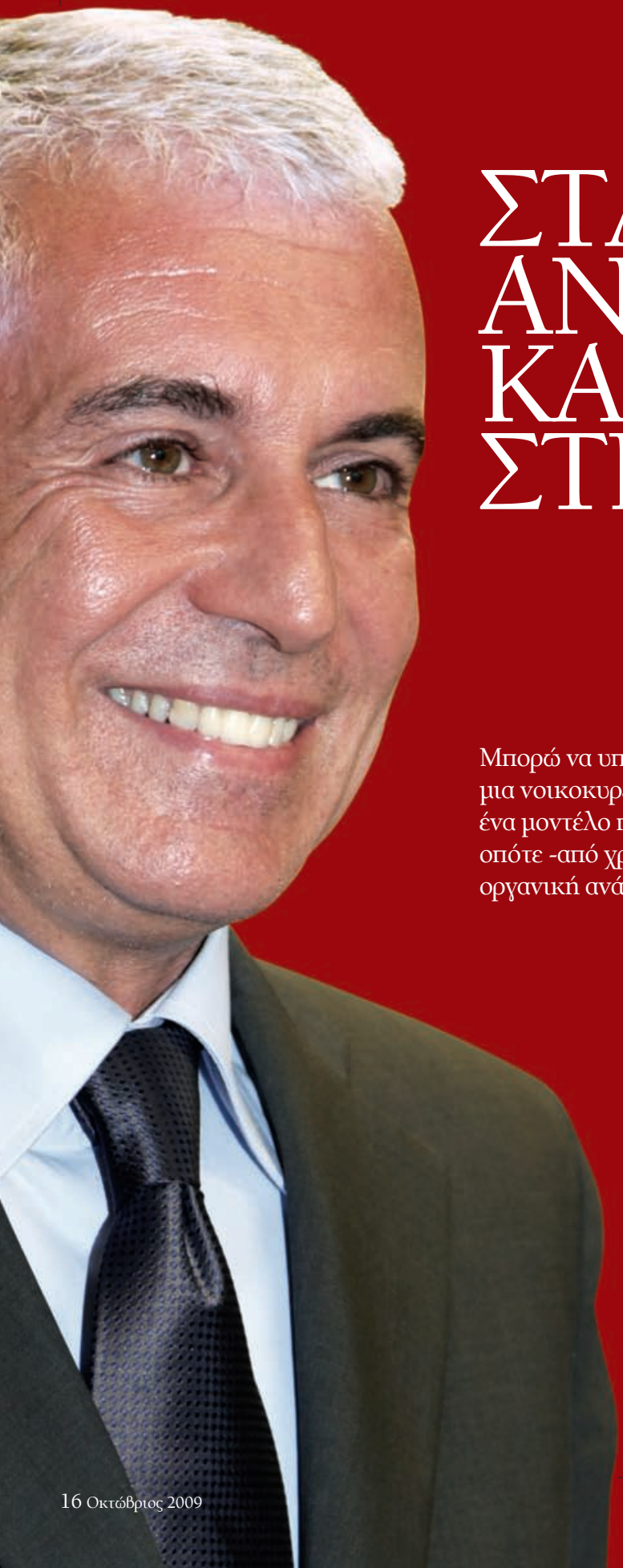
TRASTOR ΑΕΕΑΠ
Στο 1,50 ευρώ έκλεισε η τιμή της μετοχής την Παρασκευή που μας πέρασε. Για τη χρήση του 2008 είχε διανείμει μέρισμα 0,13 ευρώ. Ακόμη και στο σενάριο που μοιράσει 0,10 ευρώ για την τρέχουσα χρήση (να κρατήσει δηλαδή κεφάλαια για επένδυση), η μερισματική απόδοση υπολογίζεται στο 6,7%, όταν το επιτόκιο των προθεσμιακών καταθέσεων στις τράπεζες δεν υπερβαίνει το 2,5%.

RIDENCO
Δύσκολοι καιροί για τον κλάδο του εμπορίου και ειδικότερα για τα προϊόντα εκείνα που απευθύνονται σε υψηλά εισοδηματικά στρώματα. Τα αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου ήταν έντονα αρνητικά και η κατάσταση στην αγορά δεν δείχνει να έχει βελτιωθεί από τότε. Σαφείς οι επιπτώσεις και στην τρέχουσα τιμή της μετοχής.

ASPIS BANK
Σημαντικές εξελίξεις αναμένονται στην τράπεζα, μέσα από τη διαδικασία της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου. Το ενδεχόμενο σενάριο κάλυψής της από στρατηγικό επενδυτή, όχι μόνο την ενισχύει κεφαλαιακά, αλλά παράλληλα δίνει στο νέο επενδυτή -με την καταβολή μερικών δεκάδων εκατ. ευρώ- και τον πρώτο λόγο στο «τιμόνι» μιας τράπεζας που διαθέτει πάνω από εβδομήντα καταστήματα.

AUDIO VISUAL
Οι βασικοί μέτοχοι της εταιρείας έχουν δεσμευθεί ότι θα καλύψουν την επικείμενη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, τουλάχιστον κατά το τμήμα που τους αντιστοιχεί. Με νέο management και με μια ΑΜΚ που ενδεχομένως να ξεπεράσει και την τρέχουσα κεφαλαιοποίηση της εταιρείας, η εισηγμένη καλείται να μειώσει το δανεισμό της και να αντεπιτεθεί βασιζόμενη στα ισχυρά πλεονεκτήματά της.

JUMBO	ANEK	OTE	MOTOR OIL	ΙΑΣΩ
				
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	**TRASTOR ΑΕΕΑΠ**	**RIDENCO**	**ASPIS BANK**	**AUDIO VISUAL**
				



ΣΤΑΘΕΡΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΜΕΣΑ ΣΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Μπορώ να υποσχεθώ ότι θα συνεχίσουμε να έχουμε μια νοικοκυρεμένη και «καθαρή» εταιρεία, η οποία θα εφαρμόζει ένα μοντέλο που θα είναι βιώσιμο για τα επόμενα χρόνια, οπότε -από χρόνο σε χρόνο- θα πετυχαίνει σημαντική οργανική ανάπτυξη και αξιόλογη αύξηση της κερδοφορίας της.

ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ ΞΥΛΟΥΡΗΣ

ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ SPRIDER STORES

Ο Χ. Ξυλούρης σπούδασε σχεδιαστής μόδας αρχικά στην Ελλάδα, όπου ξεκίνησε την επαγγελματική σταδιοδρομία του στο χώρο του υφάσματος. Στη συνέχεια μετακινήθηκε στη Γερμανία, όπου μετεκπαιδεύτηκε και δούλεψε σε μεγάλες εταιρείες του χώρου της ένδυσης επί 27 χρόνια. Την εμπειρία του αυτή μεταφέρει εδώ και λίγα χρόνια στην Sprider Stores, η οποία έχει εδραιωθεί και αναπτύσσεται δυναμικά στην Ελλάδα και σε αγορές του εξωτερικού.

Συνέντευξη στον **Ανδρέα Αναστασίου**

ΧΡΗΜΑ_**Πώς συγκρίνονται επί ίδιων όρων τα μεγέθη του πρώτου εξαμήνου 2009 με τα αντίστοιχα του 2008;**

Χ. ΞΥΛΟΥΡΗΣ_Στα αποτελέσματα εξαμήνου εμφανίσαμε αύξηση κερδών κατά 16,8%, η οποία οφειλόταν κυρίως στην επέκταση του δικτύου μας, που φέτος διαθέτει περισσότερα σημεία πώλησης. Με όρους «like to like» τα κέρδη μας βρίσκονται περίπου στα ίδια επίπεδα με πέρυσι.

Χ_**Ποιες είναι οι βασικές στρατηγικές σας κινήσεις που θα εξασφαλίσουν την αναπτυξιακή αυτή πορεία και στο μέλλον;**

Χ.Ξ._Η στρατηγική αυτή δεν θα αλλάξει, καθώς βλέπουμε ότι η ελληνική αγορά μας δίνει περιθώρια ανάπτυξης. Αυτό που αλλάζει λίγο είναι το μοντέλο των καταστημάτων μας, τα οποία έχουν ήδη αρχίσει να εμπλουτίζονται με την προσθήκη νέα κατηγορίας εμπορευμάτων, αυτής των ειδών οικιακής χρήσης και των ειδών δώρων. Στο πλαίσιο της διεύρυνσης αυτής των δραστηριοτήτων μας, μεγαλώνουμε λίγο τα καταστήματά μας. Από 1.500 τ.μ. τα κάνουμε 1.800 με 2000 τ.μ. Το μοντέλο αυτό έχει δοκιμαστεί ήδη σε 15 καταστήματα και βλέπουμε ότι κινείται με πολλή επιτυχία, αφού ο κόσμος αγοράζει τα προϊόντα μας. Αυτό δείχνουν και οι 6,5 εκατομμύρια αποδείξεις που οι ταμειακές μηχανές μας έκοψαν πέρυσι, ενώ φέτος υπολογίζουμε ότι θα είναι περισσότερες.

Προσθέτουμε, επίσης, και τμήμα παπουτσιού, κάτι που έχει ήδη γίνει σε ένα αριθμό καταστημάτων, ενώ θα περιληφθεί σταδιακά και σε όλα τα άλλα, καθώς θα δημιουργούνται νέα ή τα υφιστάμενα θα ανακαινίζονται.

Χ_**Το παλιό μοντέλο της εταιρείας, το οποίο περιελάμβανε κάποιες αντιπροσωπείες, έχει εγκαταλειφθεί τελείως;**

Χ.Ξ._Ναι, έχουμε προχωρήσει στην πλήρη εφαρμογή του νέου μοντέλου, καταργώντας τους μεσάζοντες και αναλαμβάνοντας ολόκληρη την ευθύνη της παραγωγής στα χέρια μας. Αυτό βέβαια προϋποθέτει μια μεγαλύτερη ομάδα για να το υποστηρίξει, αλλά έτσι έχουμε και καλύτερο αποτέλεσμα. Έχουμε την ποιότητα στα χέρια μας και την ελέγχουμε άμεσα, ενώ έχουμε και το περιθώριο κέρδους στα χέρια μας. Εφαρμόζουμε αυτό το μοντέλο επί πέντε χρόνια και βλέπουμε ότι αποδίδει καρπούς.

Χ_**Νομίζετε, όμως, ότι και αυτό το μοντέλο θα φθάσει κάποτε σε σημείο κορεσμού; Υπάρχουν σκέψεις για περαιτέρω τροποποίησή του;**

ΕΝΑ ΟΛΟΜΑΛΛΟ ΚΟΣΤΟΥΜΙ, ΜΕ ΥΨΗΛΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΥΦΑΣΜΑΤΟΣ, ΣΤΑ SPRIDER STORES ΚΑΝΕΙ 109 ΕΥΡΩ, ΕΝΩ ΕΧΕΙ ΡΑΦΕΙ ΣΤΟ ΙΔΙΟ ΕΡΓΟΣΤΑΣΙΟ ΠΟΥ ΡΑΒΟΝΤΑΙ ΡΟΥΧΑ ΜΙΑΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΔΙΑΣΗΜΟΤΕΡΕΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΜΑΡΚΕΣ, ΠΟΥ ΠΟΥΛΑΕΙ ΤΑ ΚΟΣΤΟΥΜΙΑ ΤΗΣ 300 ΕΥΡΩ.

ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ Η ΚΡΙΣΗ «ΣΥΜΜΑΖΕΥΕΤΑΙ», ΟΜΩΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΑ ΠΡΑΓΜΑΤΑ ΤΩΡΑ ΣΚΛΗΡΑΙΝΟΥΝ. ΑΝ Η ΝΕΑ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΕΧΕΙ ΤΟ ΘΑΡΡΟΣ ΝΑ ΠΑΡΕΙ ΣΩΣΤΕΣ ΚΑΙ ΔΥΣΚΟΛΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΩΣΤΕ ΝΑ ΔΩΣΕΙ ΛΥΣΕΙΣ ΣΕ ΧΡΟΝΙΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ, ΜΠΟΡΕΙ ΚΑΤΙ ΝΑ ΓΙΝΕΙ. ΑΝ ΟΧΙ, ΤΟΤΕ ΚΑΙ ΤΟ 2010 ΘΑ ΕΙΝΑΙ ΠΟΛΥ ΔΥΣΚΟΛΟ.

Χ.Ξ._Όχι. Επί του παρόντος βλέπουμε ότι τα περιθώριά του είναι μεγάλα. Βλέπουμε, μάλιστα, ότι είναι τόσο πετυχημένο και βρίσκει τέτοια απήχηση στο καταναλωτικό κοινό, ώστε αρκετός κόσμος μετακινεί τις αγοραστικές συνήθειές του από άλλα καταστήματα προς εμάς. Το αποτέλεσμα είναι ότι κάποιοι δεν αντέχουν τον ανταγωνισμό και βγαίνουν από την αγορά, με το μερίδιο αυτό της αγοράς να το κερδίζουμε σε μεγάλο ποσοστό του εμείς. Η εξαφάνιση χιλιάδων μικρών καταστημάτων λιανικής, που έχει συμβεί εδώ και χρόνια στην ευρωπαϊκή αγορά, θα συμβεί τώρα και στην Ελλάδα.

Χ_Παρ' ότι η συνολική ζήτηση στην αγορά έχει υποχωρήσει, η ζήτηση στα Sprider είναι αυξημένη. Πώς έτσι;

Χ.Ξ._Πέρυσι είχαμε πουλήσει 8 εκατομμύρια τεμάχια, ενώ φέτος φθάνουμε τα 11 εκατομμύρια. Έτσι, το μερίδιό μας στην αγορά διευρύνεται από το 4% που ήτανε στο 6,5%. Βέβαια, αυτό δεν μεταφέρεται όλο σε χρήμα με τους ίδιους με πέρυσι όρους, καθώς φέτος έχουμε μειώσει λίγο τις τιμές μας και έχουμε κάνει μεγαλύτερες προσφορές. Ενώ, λοιπόν, οι πωλήσεις μας εκφρασμένες σε τεμάχια είχαν αύξηση κατά 40%, σε χρηματικούς όρους η αύξηση ήταν της τάξης του 20%.

Χ_Η κρίση έκανε άλλα τμήματα της αγοράς, και συγκεκριμένα τα καταστήματα που διαθέτουν ακριβότερα, επώνυμα ρούχα, να αντιμετωπίζουν πρόβλημα φέτος...

Χ.Ξ._Και θα αντιμετωπίσουν κι άλλο πρόβλημα, καθώς πλέον ο κόσμος αναζητεί και έχει τη δυνατότητα να βρει πολύ καλή ποιότητα σε πολύ συμφέρουσες τιμές. Στόχος και στρατηγική της εταιρείας μας είναι να προσφέρει πολύ καλή ποιότητα, πάρα πολύ καλή εξυπηρέτηση, πολύ όμορφο κατάστημα, ώστε ο πελάτης να ευχαριστιέται να μπαίνει σ' αυτό, αλλά και να αισθάνεται πάλι ευχαριστημένος όταν βγαίνει από αυτό, νιώθοντας ότι αυτό που έχει πληρώσει έχει πιάσει τόπο. Αυτή είναι η λογική μας: αυτό που προσφέρουμε να ανταποκρίνεται απολύτως σε αυτό που ο πελάτης μας παρέχει ως αντάλλαγμα. Δείτε το κοστούμι που φοράω, για παράδειγμα. Είναι κοστούμι που κοστίζει 109 ευρώ και είναι ολόμαλλο, ενώ με 99 ευρώ μπορείτε να πάρετε ένα 100% λινό κοστούμι. Την υψηλή ποιότητα του υφάσματος σας την εγγυώμαι προσωπικά εγώ, γιατί συμμετέχω ο ίδιος στις επιλογές των υλικών που αγοράζουμε, ενώ η ραφή του έχει γίνει στο ίδιο εργοστάσιο που ράβονται τα ρούχα μιας από τις διασημότερες παγκόσμιες μάρκες ρούχων, που πουλάει τα κοστούμια της 300 ευρώ. Το ίδιο συμβαίνει σε όλα τα επίπεδα. Ένα τζιν που σε μας έχει τιμή 39, 49 ή 49 ευρώ, αλλού πουλιέται 129, 139 ή 149 ευρώ. Κι αυτό το καταφέρνουμε επειδή έχουμε ένα μεγάλο δίκτυο πλέον, έχουμε τη δυνατότητα να κάνουμε μεγάλες αγορές και έτσι να πιέσουμε τις τιμές, αλλά και να φέρουμε την ποιότητα που θέλουμε.

Χ_Πώς κινήθηκε η αγορά στην περίοδο των εκπτώσεων;

Χ.Ξ._Επειδή για την αντιμετώπιση της ιδιαίτερης κατάστασης που επικρατούσε εφέτος είχαμε κάνει μεγάλες προσφορές πριν από τις εκπτώσεις, η συγκεκριμένη περίοδος των εκπτώσεων δεν είχε την κίνηση που θα είχε άλλες φορές. Η συνολική αγορά δεν είναι τόσο μεγάλη. Οπότε αυτό που κερδίσαμε από τις «προεκπτώσεις» λογικό ήταν να το χάσουμε στις κυρίως εκπτώσεις.
Εμείς αυξάνουμε τις πωλήσεις μας και το μερίδιό μας, αλλά η αγορά μας συνολικά, όπως και πολλές άλλες επί μέρους αγορές, θα έχει πτώση φέτος. Η δική μας η αύξηση, λοιπόν, είναι προφανές ότι προέρχεται από απώλειες άλλων. Για τη γενικότερη κατάσταση της αγοράς και της οικονομίας δεν μπορούμε να είμαστε αισιόδοξοι. Ακούμε ότι στο εξωτερικό η κρίση «συμμαζεύεται», όμως στην Ελλάδα τα πράγματα τώρα σκληραίνουν. Αν η νέα κυβέρνηση έχει το θάρρος να πάρει σωστές και δύσκολες αποφάσεις ώστε να δώσει λύσεις σε χρόνια προβλήματα της χώρας, μπορεί κάτι να γίνει. Αν όχι, τότε και το 2010 θα είναι πολύ δύσκολο.

Χ_Τι θα θέλατε από τη νέα κυβέρνηση;

Χ.Ξ._Θα ήθελα να κάτσει κάτω και να σχεδιάσει τι χρειάζεται η Ελλάδα, τουλάχιστον για την επόμενη εικοσαετία, και ακολούθως να βάλει μπροστά τη βελτίωση της υποδομής της χώρας. Ώστε αυτή η πανέμορφη χώρα να γίνει και λειτουργική, και να προσελκύει τους διπλάσιους τουρίστες από όσους την επισκέπτονται σήμερα, δεδομένου όμως ότι θα μπορεί να τους εξυπηρετεί σωστά. Η χώρα μας βρίσκεται 50 χρόνια πίσω από άλλες ευρωπαϊκές χώρες σε θέματα υποδομής, σε θέματα δημόσιας διοίκησης, σε θέματα λειτουργίας του κράτους, αλλά και της αγοράς. Και δυστυχώς χρόνο με το χρόνο χάνουμε έδαφος αντί να κερδίζουμε. Σε άλλες χώρες, ας πούμε, τα εμπορικά καταστήματα δουλεύουν περισσότερα στη διάρκεια του Σαββατοκύριακου, που ο κόσμος έχει περισσότερο χρόνο και άνεση για ψώνια...

Χ_Τι μέτρα λαμβάνετε εσείς εν όψει της προοπτικής ενός δύσκολου 2010;

Χ.Ξ._Αυτό που κάνουμε εμείς είναι να συμμαζευτούμε από πλευράς εξόδων, χωρίς πάντως να σταματήσουμε την ανάπτυξή μας. Μέχρι το τέλος του έτους θα έχουμε ανοίξει γύρω στα 10 νέα καταστήματα, τα οποία ήταν και ο στόχος μας, ενώ και του χρόνου θα συνεχίσουμε να επεκτείνουμε το δίκτυό μας με άλλα 10-15 καταστήματα. Στόχος μας είναι η ανάπτυξή μας να είναι της τάξης του 15% ετησίως σε όλα τα επίπεδα.

Χ_Υπάρχουν δυνατότητες περαιτέρω πίεσης των παραγόντων κόστους, ώστε να διευρύνετε το περιθώριο κέρδους;

Χ.Ξ._Υπάρχουν και έχουν σχέση με ένα νέο σύστημα εφοδιαστικής αλυσίδας που εφαρμόζουμε, το οποίο έχει τη δυνατότητα να μας εξασφαλίσει καλύτερο κόστος σε όλα τα στάδια, από τον παραγωγό μέχρι την αποθήκη και μέχρι

το κατάστημα. Το νέο σύστημα θα μας εξοικονομήσει χρόνο σε πολλά κομμάτια της αλυσίδας και ο χρόνος αυτός θα μεταφραστεί σε χρήμα.
Έχουμε αναθέσει την οργάνωση της εφοδιαστικής αλυσίδας σε μια εξειδικευμένη γερμανική εταιρεία, η οποία μας συμβουλεύει για λύσεις σε κάθε τμήμα της, από την αρχική παραγγελία μέχρι τον ανεφοδιασμό των καταστημάτων, την αντικατάσταση των εμπορευμάτων μέσα σ' αυτά, ακόμη και την κατάλληλη διαχείριση των επιστροφών. Τα αποθέματά μας είναι τα λεφτά μας. Αν τα χειριζόμαστε σωστά, εξοικονομούμε κόστος και βοηθάμε τα κέρδη μας.

Χ_Τι ποσοστό των φετινών πωλήσεών σας θα προέρχεται από το εξωτερικό;
Χ.Ξ._Περίπου 10% με 12%. Η αγορά της Ρουμανίας έχει πέσει λόγω και των προβλημάτων που η χώρα αντιμετωπίζει με την εξασθένηση του νομίσματός της. Εμείς έχουμε προσαρμοστεί σ' αυτή την κατάσταση μειώνοντας το περιθώριο κέρδους ώστε να αυξήσουμε τις πωλήσεις, ενώ επίσης περιορίζουμε τα έξοδα. Επαναδιαπραγματευόμαστε τα ενοίκια που καταβάλλουμε, παραδείγματος χάριν, τα οποία είχαν διαμορφωθεί σε υπερβολικά επίπεδα και τώρα εκλογικεύονται.

Χ_Κάνετε το ίδιο και στην Ελλάδα;
Χ.Ξ._Ναι, βεβαίως το κάνουμε. Η κατάσταση το επιβάλλει και έχει αποτέλεσμα.

Χ_Θα χρειασθείτε άλλα κεφάλαια για να χρηματοδοτήσετε την ανάπτυξή σας;
Χ.Ξ._Στόχος μας είναι να βασιστούμε στα ίδια κεφάλαια. Προς το παρόν το έχουμε πετύχει. Η ρευστότητά μας είναι πολύ καλή. Αλλά και αν κάποια στιγμή χρειαστούμε κεφάλαια, είμαστε τόσο υγιής επιχείρηση ώστε δεν θα έχουμε κανένα πρόβλημα να τα εξασφαλίσουμε.

Χ_Η επέκταση στο εξωτερικό θα συνεχισθεί;
Χ.Ξ._Μετά την κρίση σίγουρα. Έχουμε αποκτήσει πολύ χρήσιμη εμπειρία από τη δραστηριότητά μας στις χώρες της Βαλκανικής και της ανατολικής Ευρώπης. Θα αποφύγουμε τα μεγάλα ανοίγματα όσο διαρκούν οι επιπτώσεις της κρίσης, αλλά θα προχωρήσουμε αναπτυξιακά στη συνέχεια.
Χ_Μόνο στα Βαλκάνια ή και αλλού;

Χ.Ξ._Θα αναπτυχθούμε πρώτα στις αγορές που ήδη γνωρίζουμε. Μετά βλέπουμε. Τα σύνορα, όμως, με άλλες χώρες πέρα απ' αυτές δεν είναι τόσο μακριά. Το μοντέλο μας, πάντως, μπορεί να σταθεί παντού. Οπότε δεν αποκλείω τίποτα.

Χ_Πόσα καταστήματα Sprider χωράει η Ελλάδα και σε πόσο χρόνο σκοπεύετε να τα φτιάξετε;
Χ.Ξ._Σήμερα έχουμε 84 καταστήματα και πιστεύουμε ότι μπορούμε να φτάσουμε τα 140 ή 150. Εμείς συνεχίζουμε την ανάπτυξή μας ακόμη και με δύσκολες συνθήκες στην οικονομία. Αν βέβαια η γενικότερη κατάσταση βελτιωθεί, τότε ο ρυθμός μας θα επιταχυνθεί, οπότε σε περίπου τρία χρόνια θα έχουμε πετύχει το στόχο μας.

Χ_Θα επεκταθείτε και στο ηλεκτρονικό εμπόριο;
Χ.Ξ._Ναι, το έχουμε κατά νου και θα το κάνουμε αφού ολοκληρώσουμε την εγκατάσταση του νέου συστήματος διαχείρισης της εφοδιαστικής αλυσίδας. Υπάρχουν θέματα που πρέπει να μελετηθούν και να αντιμετωπισθούν, όπως ας πούμε η διαχείριση των επιστροφών, οι οποίες στις πωλήσεις μέσω διαδικτύου μπορεί να ανέλθουν μέχρι και στο 40% των πωλήσεων. Βλέπετε, ο πελάτης του καταστήματος μπορεί να πάρει δέκα κομμάτια στο δοκιμαστήριο και τελικά να αγοράσει τέσσερα. Στο ηλεκτρονικό εμπόριο, ο πελάτης το κάνει αυτό από το σπίτι του. Θα τα λύσουμε, όμως, αυτά τα ζητήματα και θα προχωρήσουμε, επειδή το internet δεν υπάρχει αμφιβολία ότι έχει μέλλον.

Χ_Θα μας αποκαλύψετε το «μυστικό της επιτυχίας»;
Χ.Ξ._Μυστικά δεν υπάρχουν. Αρκεί αυτό που κάνεις να το κάνεις καλά, αλλά και να το βελτιώνεις περαιτέρω μέρα με τη μέρα. Αυτή είναι μία επιχειρηματική κουλτούρα από την οποία διαπνέεται ολόκληρη η εταιρεία.

Χ_Ένα μήνυμα προς τους μετόχους;
Χ.Ξ._Για την πορεία της μετοχής δεν μπορώ, βεβαίως, να πω τίποτα. Για την πορεία της επιχείρησης, όμως, μπορώ να υποσχεθώ ότι θα συνεχίσουμε να έχουμε μια νοικοκυρεμένη και «καθαρή» εταιρεία, η οποία θα εφαρμόζει ένα λειτουργικό και αποτελεσματικό μοντέλο, που θα είναι βιώσιμο για τα επόμενα χρόνια. Οπότε και θα πετυχαίνει σημαντική οργανική ανάπτυξη και αξιόλογη αύξηση της κερδοφορίας της από χρόνο σε χρόνο. Χ

ΕΣΠΑ: ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ, ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

από τον
Γιώργο Καλούμενο

Κάθε επιχειρηματικό σχέδιο αξιολογείται και βαθμολογείται ανάλογα με την καινοτομία, την φιλικότητα προς το περιβάλλον, το αν αυτός που υποβάλλει το σχέδιο έχει πολλά πτυχία, αν τα πτυχία αυτά έχουν σχέση με το αντικείμενο της επιχείρησης και την επαγγελματική εμπειρία του.

Το ΕΣΠΑ (Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς) αποτελεί τη συνέχεια του Γ' ΚΠΣ (2000-2006) και εγκρίθηκε τον Μάιο του 2007 από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Πρόκειται για ένα ολοκληρωμένο σχέδιο ανάπτυξης με απόλυτα σαφείς προτεραιότητες, στο κέντρο των οποίων βρίσκεται η εξωστρέφεια, η περιφερειακή ανάπτυξη, η ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, η τεχνολογία, η καινοτομία και ο σεβασμός στο περιβάλλον. Ο συνολικός προϋπολογισμός του ανέρχεται στα 39,4 δισ. ευρώ από τα οποία 20,4 δισ. ευρώ, προέρχονται από κοινοτική συνδρομή, τα 11,5 δισ. ευρώ από εθνική δημόσια δαπάνη και τα 7,5 δισ. ευρώ από ιδιωτική συμμετοχή. Ήδη η συνδρομή του ΕΣΠΑ είναι πολύ σημαντική για την ελληνική οικονομία καθώς σύμφωνα με έκθεση της Ευρωπαϊκής Ένωσης η Ελλάδα θα είχε το 2009 ύφεση τουλάχιστον 3% αλλά και έκρηξη ανεργίας πάνω από το 10% χωρίς τα κοινοτικά κονδύλια.

Η αρχιτεκτονική των προγραμμάτων είναι σαφώς διαφοροποιημένη σε σχέση με τα προηγούμενα Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης για την Ελλάδα, με κύρια συνιστώσα τον μικρό αριθμό των Προγραμμάτων που υλοποιούνται.

Αυτή τη στιγμή «τρέχουν» μέσω του ΕΣΠΑ αρκετά προγράμματα μεταξύ των οποίων τα εξής: α) Πρωτοτυπώ 2009 Για επιχειρήσεις, β) Πρωτοτυπώ 2009 για νέους επιχειρηματίες, γ) Μετοικώ, δ) Εξελίσσομαι, ε) Στηρίζω 2009, ζ) Σύγχρονη Επιχείρηση 2009, η) Διαπιστευτείτε 2009, ι) Πρόγραμμα Ελεύθερων Επαγγελματιών, κ) ΠΕΠ 2009 Μεταποίηση – Εμπόριο – Υπηρεσίες - Τουρισμός, λ) Νεανική-Γυναικεία Επιχειρηματικότητα 2009, μ) Ψηφιακή Ελλάδα-Digi Lodge.

Σε ό,τι αφορά τα Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα, αυτά πλέον αναφέρονται σε ευρύτερες γεωγραφικές ενότητες, με στόχο τον ορθολογικότερο σχεδιασμό, τη διαχείριση, την παρακολούθηση και τον έλεγχο του αναπτυξιακού προγραμματισμού.

ΚΥΡΙΟΙ ΣΤΟΧΟΙ

Οι κύριοι στόχοι του ΕΣΠΑ είναι:

- Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας των Ελληνικών Επιχειρήσεων
- Η παραγωγή ποιοτικών προϊόντων και υπηρεσιών μέσω της προώθησης και καθιέρωσης συστημάτων πιστοποίησης ποιότητας και ελέγχου.
- Η αύξηση της παραγωγικότητας μέσω της ενσωμάτωσης

ΟΤΑΝ ΤΟ ΣΧΕΔΙΟ ΕΓΚΡΙΘΕΙ Ο ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΑΣ ΞΕΚΙΝΑ ΜΕ ΤΟ ΔΙΚΟ ΤΟΥ 50% ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΚΑΙ ΜΟΛΙΣ ΕΛΕΓΧΘΕΙ Η ΠΡΟΟΔΟΣ ΤΟΥ ΕΡΓΟΥ, ΛΑΜΒΑΝΕΙ ΤΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ 50%.

των νέων τεχνολογιών και της νέας γνώσης, καθώς και η εφαρμογή της καινοτομίας.

~ Η αύξηση της έρευνας καθώς και της ερευνητικής συνεργασίας
~ Η αύξηση του ποσοστού διάθεσης (εξαγωγών) των προϊόντων στις εθνικές και πολύ περισσότερο στις διεθνείς αγορές
~ Η πράσινη επιχειρηματικότητα
~ Η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας - επιχειρηματικότητας στον τομέα του τουρισμού
~ Βελτίωση και ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας των ελληνικών επιχειρήσεων.
~ Αύξηση παραγωγικότητας, αύξηση των εξαγωγών, ενίσχυση των νέων τεχνολογιών, ενίσχυση καινοτόμων επιχειρηματικών πρωτοβουλιών, αύξηση απασχόλησης.

Το ύψος των επιχορηγούμενων επενδύσεων ανέρχεται ανάλογα με το πρόγραμμα από 50.000 ευρώ έως 300.000 ευρώ για τη Μεταποίηση, από 30.000 ευρώ έως 250.000 ευρώ για τον Τουρισμό, από 20.000 ευρώ έως 200.000 ευρώ για το εμπόριο, από 20.000 ευρώ έως 200.000 ευρώ για τις Υπηρεσίες: Προϋπόθεση για τη χρηματοδότηση είναι να διατηρηθούν οι θέσεις απασχόλησης που υπάρχουν στην επιχείρηση. Η επένδυση φυσικά μπορεί να είναι και μεγαλύτερου ύψους αλλά το επιπλέον ποσό δεν επιχορηγείται.

Κάθε επιχειρηματικό σχέδιο αξιολογείται και βαθμολογείται ανάλογα με την καινοτομία, την φιλικότητα προς το περιβάλλον, το αν αυτός που υποβάλλει το σχέδιο έχει πολλά πτυχία, αν τα πτυχία αυτά έχουν σχέση με το αντικείμενο της επιχείρησης και την επαγγελματική εμπειρία του.

Οι αιτήσεις που εγκρίνονται είναι αυτές με την υψηλότερη βαθμολογία, μέχρι εξαντλήσεως των χρημάτων του προγράμματος. Όταν το σχέδιο εγκριθεί ο επιχειρηματίας ξεκινά με το δικό του 50% των χρημάτων που απαιτούνται για την επένδυση και μόλις ελεγχθεί η πρόοδος του έργου, λαμβάνει το υπόλοιπο 50%. Στα δικαιολογητικά που υποβάλλει ο ενδιαφερόμενος πρέπει να φαίνεται ότι διαθέτει τουλάχιστον το 20% των χρημάτων της επένδυσης.

~ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ~

Για την υλοποίηση του αναπτυξιακού σχεδιασμού της χώρας κατά την προγραμματική περίοδο 2007-2013, η Ελλάδα χωρίστηκε σε πέντε χωρικές ενότητες, στις οποίες αντιστοιχούν πέντε Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΠΕΠ), ως εξής:

ΠΕΠ Μακεδονίας-Θράκης, ΠΕΠ Δυτικής Ελλάδας - Πελοποννήσου - Ιόνιων Νήσων, ΠΕΠ Κρήτης και Νήσων Αιγαίου, ΠΕΠ Θεσσαλίας - Στερεάς Ελλάδας - Ηπείρου, ΠΕΠ Αττικής.

Τα ΠΕΠ συμβάλλουν στην κάλυψη των εθνικών στρατηγικών στόχων συμπληρωματικά με τα τομεακά προγράμματα, με έμφαση στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και στις ανάγκες κάθε χωρικής ενότητας-περιφέρειας.

Σε κάθε περίπτωση τα ΠΕΠ για όλες τις περιφέρειες θα καλύψουν ένα κοινό κορμό παρεμβάσεων ως εξής: α) κοινωνικές υποδομές, β) υγεία και κοινωνική αλληλεγγύη (υποδομές νοσοκομείων και δομών κοινωνικής φροντίδας, ειδικών μονάδων, κέντρων υγείας και ανοιχτής φροντίδας, εξειδικευμένος εξοπλισμός, μέτρα ανάπτυξης και προστασίας της δημόσιας υγείας) γ) πολιτισμός (ενίσχυση των βασικών πολιτιστικών υποδομών, προστασία και ανάδειξη της πολιτιστικής κληρονομιάς), δ) έργα προσπελασιμότητας και περιβάλλοντος τοπικής κλίμακας, ε) πολιτικές βιώσιμης αστικής ανάπτυξης, στ) πολιτικές ενίσχυσης ορεινών, μειονεκτικών, νησιωτικών περιοχών.

ΒΑΣΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ

ΠΕΠ 2009: Μεταποίηση, Εμπόριο, Υπηρεσίες, Τουρισμός

Η έναρξη της περιόδου κατάθεσης των αιτήσεων είναι 1 Σεπτεμβρίου και λήξη 9 Νοεμβρίου.

Στόχος είναι η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της καινοτομίας μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στους τομείς Μεταποίησης, Τουρισμού, Εμπορίου και Υπηρεσιών. Αποδέκτες είναι υφιστάμενες μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις με αρχική ίδρυση πριν την 01-01-2007.

Όροι και προϋποθέσεις:

~ Να έχουν συμπληρώσει τουλάχιστον δύο πλήρεις δωδεκάμηνες και κλεισμένες διαχειριστικές χρήσεις.
~ Να λειτουργούν με νομική μορφή ατομικής επιχείρησης ή Ο.Ε. ή Ε.Ε. ή Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.
~ Ο μέσος ετήσιος κύκλος εργασιών τριετίας τους (ακαθάριστα έσοδα-τζίρος) να κυμαίνεται:

Α) από 30.000 ευρώ μέχρι 10 εκατ. ευρώ το μέγιστο για τις θεματικές ενότητες «Υπηρεσίες» και «Εμπόριο».
Β) από 50.000 ευρώ μέχρι 10 εκατ. ευρώ το μέγιστο για την θεματική ενότητα «Μεταποίηση».
Γ) από 25.000 ευρώ μέχρι 10 εκατ. ευρώ το μέγιστο για την θεματική ενότητα «Τουρισμός».
Δ) Για τους δυνητικούς δικαιούχους της ενίσχυσης που λειτουργούν για χρονικό διάστημα μικρότερο των τριών ετών και δεν έχουν τρεις πλήρεις και κλεισμένες διαχειριστικές χρήσεις, για την τήρηση των ορίων του εδαφίου αυτού (για τον μέσο όρο δηλαδή), λαμβάνονται υπόψη τα στοιχεία των δύο ετών.
Ε) Να τηρούν βιβλία Β' ή Γ' κατηγορίας του ΚΒΣ. Κατ' εξαίρεση στη Θεματική Ενότητα «Τουρισμός» είναι επιλέξιμες και οι επιχειρήσεις που δεν τηρούν βιβλία, σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.
ΣΤ) Να απασχολούσαν λιγότερα από 50 άτομα κατά το 2008.
Ζ) Να είναι Μικρές ή Πολύ Μικρές Επιχειρήσεις σύμφωνα με τον ορισμό της σύστασης της Επιτροπής 2003/361/ΕΚ της 6ης Μαΐου 2003.

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΥΠΟΙΟ ΕΣΠΑ 2007-2013

ΓΙΑ ΜΙΚΡΕΣ ΚΑΙ ΠΟΛΥ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Εχετε
Σχέδια
Προς
Ανάπτυξη

Είμαστε δίπλα σας

Η MARFIN EGNATIA BANK βρίσκεται δίπλα σας, τώρα και σαν Ενδιάμεσος Φορέας Διαχείρισης του προγράμματος ενίσχυσης Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων του ΕΣΠΑ 2007 - 2013. Αναπτύξτε την επιχείρησή σας και ωφεληθείτε από τα υψηλά ποσοστά δημόσιας επιχορήγησης που - αναλόγως τη γεωγραφική περιοχή - ανέρχονται σε 55% ή 65% του προϋπολογισμού σας, με:

- **Έγκυρη και άμεση ενημέρωση από εξειδικευμένα στελέχη στην έδρα της επιχείρησής σας χωρίς καμία οικονομική επιβάρυνση**
- **Υποστήριξη για την υποβολή της επενδυτικής σας πρότασης**
- **Άμεση προέγκριση της απαιτούμενης χρηματοδότησης**
- **Προεξόφληση μέχρι το 100% της εγκεκριμένης επιχορήγησης**
- **Ειδικά σχεδιασμένα, ευέλικτα προγράμματα για το σκέλος του τραπεζικού δανεισμού**

Απευθυνθείτε άμεσα σε ένα από τα καταστήματά μας σε όλη την Ελλάδα.

Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

ΕΣΠΑ 2007-2013
πρόγραμμα για την ανάπτυξη

Οι δράσεις ενίσχυσης των Μικρών και πολύ Μικρών Επιχειρήσεων πραγματοποιούνται στο πλαίσιο των ΠΕΠ 2007 – 2013 με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

www.marfinegnatia.gr

MARFIN EGNATIA BANK
Ας κάνουμε τη ζωή... **λίγο καλύτερη**

Η) Να μην εκκρεμεί εις βάρος τους διαδικασία ανάκτησης παλαιάς κρατικής ενίσχυσης.

Θ) 50 εκατ. ευρώ θα διατεθούν για τις εταιρίες franchise. Σημειώνεται ότι λόγω της ιδιαιτερότητας των επιχειρήσεων που λειτουργούν με το σύστημα της δικαιόχρησης (franchise) θα ελέγχεται επισταμένως το θέμα της δεσπόζουσας θέσης ή της κυρίαρχης επιρροής της «μητρικής εταιρείας» έναντι της «θυγατρικής».

Ι) Υποχρεωτικά το 50% του συνόλου που θα επενδυθεί (μπορεί και 100% μια επιχείρηση) θα πρέπει να δαπανηθεί σε εξοπλισμό. Δηλαδή το πολύ 0%-50% του συνολικού προϋπολογισμού μπορεί να δαπανηθεί σε κτιριακές εργασίες (αυτό δεν ισχύει για τον τουρισμό).

~ ΤΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΕΙΤΑΙ

Στον τομέα της μεταποίησης, οι επενδυτικές δραστηριότητες που χρηματοδοτεί το ΕΣΠΑ περιλαμβάνουν:

1. Δημιουργία, επέκταση, αποπεράτωση, εκσυγχρονισμός: χώρων παραγωγής, αποθήκευσης, διάθεσης, λειτουργίας και διοίκησης της επιχείρησης. Η εν λόγω δαπάνη(κτιριακές εργασίες) για τις θεματικές ενότητες της Μεταποίησης, του Εμπορίου και των Υπηρεσιών δεν μπορεί να ξεπερνά το 50% του επιχορηγούμενου προϋπολογισμού της επενδυτικής πρότασης.
2. Διαφοροποίηση - εκσυγχρονισμός διαδικασιών παραγωγής, αποθήκευσης, διάθεσης, λειτουργίας και διοίκησης της επιχείρησης.
3. Εφαρμογή συστημάτων διασφάλισης ποιότητας των προϊόντων.
4. Προστασία περιβάλλοντος, περιβαλλοντικές πιστοποιήσεις και εξοικονόμηση ενέργειας.
5. Ανάπτυξη καινοτομιών στην παραγωγική διαδικασία.
6. Εισαγωγή Τεχνολογιών Πληροφορικής

~ ΣΤΗΡΙΖΩ 2009 ~

Δικαίωμα συμμετοχής στο Πρόγραμμα έχουν οι υφιστάμενες πολύ μικρές μεταποιητικές επιχειρήσεις που:

~ Η κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης να ανήκει στους επιλέξιμους κλάδους της μεταποίησης βάσει των μεγαλύτερων ακαθάριστων εσόδων (σύμφωνα με τον κωδικό 761 του εντύπου Ε3 της φορολογικής δήλωσης).

~ Έχουν κλείσει τουλάχιστον μία πλήρη (τουλάχιστον 12μηνη) φορολογική χρήση.

~ Απασχολούσαν, κατά το έτος 2008, 0-9 άτομα με σχέση εξαρτημένης εργασίας (στα οποία δεν περιλαμβάνονται οι αυτοαπασχολούμενοι), εκφραζόμενα σε Ετήσιες Μονάδες Εργασίας (ΕΜΕ).

~ Ο μέσος όρος του κύκλου εργασιών της τελευταίας τριετίας ανέρχεται από 20.000 ευρώ έως 2.000.000 ευρώ.

~ Έχουν σε ισχύ άδεια λειτουργίας ως προς μεταποιητική τους δραστηριότητα ή σχετικό απαλλακτικό.

~ Διαθέτουν τεκμηριωμένα την απαιτούμενη ίδια συμμετοχή κατά την υποβολή της πρότασης.

~ Ποσοστό Δημόσιας Χρηματοδότησης επί του συνολικού εγκεκριμένου προϋπολογισμού της πρότασης 50% γενικά

~ Έως 60% σε νησιά κάτω των 5.000 κατοίκων (απογραφή 2001) και πυρόπληκτες - σεισμόπληκτες περιοχές

~ ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΑΙ 2009 ~

Αφορά:

~ Μεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις ή επιχειρήσεις υποστηρικτικές του κλάδου μεταποίησης

~ Μεσαίες υφιστάμενες επιχειρήσεις που έχουν ξεκινήσει την παραγωγική δραστηριότητά τους το αργότερο έως την 01/01/2005

~ Εμφανίζουν, κατά την τελευταία τριετία, θετικό μέσο όρο των αποτελεσμάτων προ αποσβέσεων, τόκων και φόρων

~ Τηρούν βιβλία Γ' κατηγορίας

~ Έχουν νομική μορφή (ατομική επιχείρηση, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ)

~ Ο μέσος όρος του κύκλου εργασιών της τελευταίας τριετίας που προέρχεται από τη μεταποίηση ή τις υποστηρικτικές στη μεταποίηση υπηρεσίες να είναι μεγαλύτερος του 50%.

~ ΠΡΩΤΟΤΥΠΩ 2009 ~

Στοχεύει σε εταιρίες που έχουν μία πρωτότυπη ιδέα.

Προϋπολογισμός:

~ 24 εκατ. ευρώ για υφιστάμενες επιχειρήσεις

~ 16 εκατ. ευρώ για νέες επιχειρήσεις από φυσικά πρόσωπα

Δημόσια Δαπάνη:

~ 12 εκατ. ευρώ για υφιστάμενες επιχειρήσεις

~ 8 εκατ. ευρώ για νέες επιχειρήσεις από φυσικά πρόσωπα

Προϋπολογισμός έργων:

~ 50.000 – 200.000 ευρώ για υφιστάμενες επιχειρήσεις

~ 30.000 – 200.000 ευρώ για νέες επιχειρήσεις

Ποσοστά Χρηματοδότησης:

50% γενικά

60% νησιά με λιγότερους από 5.000 κατοίκους

60% για πυρόπληκτες και σεισμόπληκτες περιοχές

~ ΜΕΤΟΙΚΩ 2009 ~

Στοχεύει στην ανάπτυξη της ελληνικής περιφέρειας με εταιρίες που θέλουν να φύγουν από Αθήνα και Θεσσαλονίκη

Το πρόγραμμα απευθύνεται σε:

Α. Υφιστάμενες επιχειρήσεις που επιθυμούν να μετεγκατασταθούν από τους νομούς Αττικής και Θεσσαλονίκης στην περιφέρεια

Β. Νέες επιχειρήσεις, που ιδρύονται στην περιφέρεια της χώρααπό φυσικά πρόσωπα ηλικίας μέχρι 55 ετών, που δεν ασκούν επιχειρηματική δραστηριότητα και είναι μόνιμοι κάτοικοι του νομού Αττικής και του νομού Θεσσαλονίκης

Προϋπολογισμός προγράμματος:

~ 12 εκατ. ευρώ για μετεγκατάσταση υφιστάμενης επιχείρησης

~ 28 εκατ. ευρώ για ίδρυση νέας επιχείρησης

Δημόσια Δαπάνη:

~ 6 εκατ. ευρώ για υφιστάμενη επιχείρηση

~ 14 εκατ. ευρώ για νέα επιχείρηση

Προϋπολογισμός έργων:

~ 30.000-200.000 ευρώ για επιχειρήσεις των κλάδων μεταποίησης και ανακύκλωσης και περιορισμού της ρύπανσης

~ 30.000-100.000 ευρώ για επιχειρήσεις τουρισμού

~ 20.000-100.000 ευρώ για εμπορικές επιχειρήσεις & επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών

ΕΣΠΑ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΜΙΚΡΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΥ ΜΙΚΡΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΟΔΗΓΙΕΣ ΕΝΤΑΞΗΣ
Βήμα 1:
Πηγαίνετε στην **Τράπεζα Κύπρου**

Για την επιχορήγηση από το πρόγραμμα ενίσχυσης μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ το μόνο που έχετε να κάνετε είναι να πάτε στην Τράπεζα Κύπρου.

Γιατί στην Τράπεζα Κύπρου έχετε άμεσα:

- ✓ Προεξόφληση της Δημόσιας Επιχορήγησης έως το 100%.
- ✓ Δωρεάν προέγκριση του προβλεπόμενου τραπεζικού δανεισμού της επένδυσης.
- ✓ Απλές διαδικασίες και ξεκάθαρους όρους.

Επισκεφθείτε σήμερα το πλησιέστερο κατάστημα ή επιχειρηματικό κέντρο της Τράπεζας Κύπρου για να σχεδιάσουμε μαζί το αύριο της επιχείρησής σας.

ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ
ΕΣΠΑ 2007 - 2013
ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ-ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ-ΕΜΠΟΡΙΟ-ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Αναπτύξτε την επιχείρησή σας με αυξημένα ποσοστά δημόσιας επιχορήγησης που κυμαίνονται μεταξύ 55%-65%.

Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης

Ελληνική Δημοκρατία
Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών

ΕΣΠΑ 2007-2013
πρόγραμμα για την ανάπτυξη
Ποιότητα ζωής για όλους

Οι δράσεις ενίσχυσης των Μικρών και πολύ Μικρών Επιχειρήσεων προγραμματοποιούνται στο πλαίσιο των ΠΕΠ 2007-2013 με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τράπεζα Κύπρου
ΚΟΙΝΟ ΚΥΠΡΙΩΝ

800.11.800.800 | www.bankofcyprus.gr

ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΕΝΗ ΠΕΡΙΟΔΟ 2007-2013, Η ΕΛΛΑΔΑ ΧΩΡΙΣΤΗΚΕ ΣΕ ΠΕΝΤΕ ΧΩΡΙΚΕΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ, ΣΤΙΣ ΟΠΟΙΕΣ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟΥΝ ΠΕΝΤΕ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ.

~ ΨΗΦΙΑΚΗ ΕΛΛΑΔΑ DIGI-LODGE ~

Επιλέξιμες προς χρηματοδότηση θεωρούνται οι επιχειρήσεις για τις οποίες συντρέχουν αθροιστικά οι παρακάτω προϋποθέσεις:

1) Η Επιχείρηση δραστηριοποιείται ως ξενοδοχειακό ή τουριστικό κατάλυμα.

Ειδικότερα, δικαίωμα συμμετοχής στη Δράση έχουν:

Α. Όλα τα ξενοδοχειακά καταλύματα (ξενοδοχεία) που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική επικράτεια, ανεξάρτητα από τον αριθμό των κλινών και κατατάσσονται ανάλογα με τη λειτουργική τους μορφή σε κατηγορίες από 1 έως 5 Αστέρια. Ως ξενοδοχειακά καταλύματα ορίζονται τα ακόλουθα:

i. Ξενοδοχείο Κλασσικού τύπου

ii. Ξενοδοχείο τύπου Motel

iii. Ξενοδοχείο τύπου επιπλωμένων διαμερισμάτων

iv. Ξενοδοχείο κλασσικού τύπου και επιπλωμένων διαμερισμάτων (Ξενοδοχείο μικτού τύπου)

Β. Όλα τα τουριστικά καταλύματα που δραστηριοποιούνται στην ελληνική επικράτεια, τα οποία περιλαμβάνουν:

i. όλες τις μορφές ενοικιαζόμενων δωματίων και ενοικιαζόμενων επιπλωμένων διαμερισμάτων που πληρούν τις ελάχιστες υποχρεωτικές απαιτήσεις εξοπλισμού και υπηρεσιών για όλες τις κατηγορίες κλειδιών και τις ελάχιστες υποχρεωτικές απαιτήσεις ανά κατηγορία κλειδιών

ii. παραδοσιακά καταλύματα

iii. τουριστικές επιπλωμένες κατοικίες και επαύλεις και

iv. οργανωμένες τουριστικές κατασκηνώσεις (κάμπινγκ)

Η συγκεκριμένη δράση αποσκοπεί:

~ στη διεθνή προβολή της χώρας μας, μέσω της ενίσχυσης για τη διαδικτυακή προβολή των τουριστικών μονάδων που διαθέτει στην επικράτεια,

~ στη μείωση της εποχικότητας και την επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου, μέσω της αύξησης της προσέλευσης ξένων επισκεπτών και της παράλληλης συνεχούς ποιοτικής αναβάθμισης των ειδικών τουριστικών δραστηριοτήτων & παρεχόμενων υπηρεσιών,

~ στην υιοθέτηση και αξιοποίηση σύγχρονων εργαλείων Τεχνολογιών Πληροφορικής & Επικοινωνιών (ΤΠΕ) από τις ίδιες τις τουριστικές μονάδες για το συνεχή εκσυγχρονισμό τους.

Στην κατεύθυνση αυτή, οι τουριστικές μονάδες θα ενισχυθούν μέσω της Δράσης για:

1. την ανάπτυξη νέων εφαρμογών διαδικτυακής προβολής και επικοινωνίας τους με δυνατότητες ηλεκτρονικών κρατήσεων, όσο και για

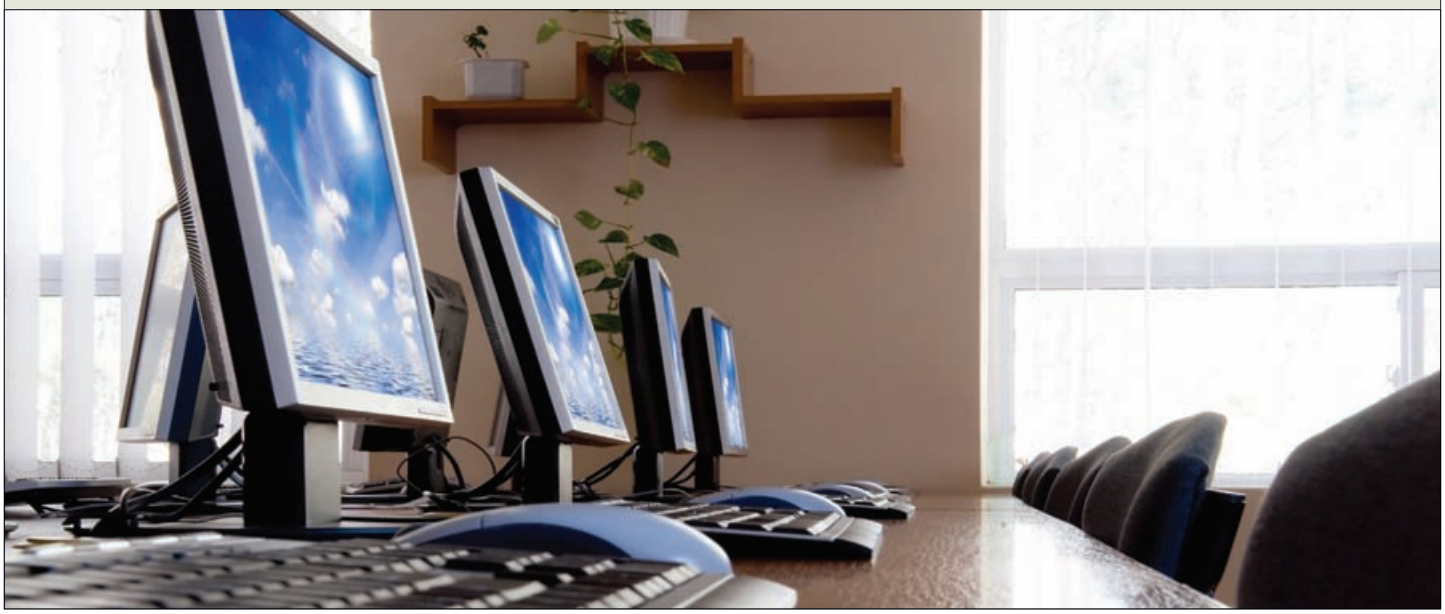
2. την ολοκλήρωση αυτών των εφαρμογών με υφιστάμενα ή νέα συστήματα βέλτιστων πρακτικών μηχανογράφησης τουριστικών μονάδων.

Ειδικοί στόχοι της δράσης με την επιχορήγηση των δύο παραπάνω ενεργειών είναι:

~ η πραγματοποίηση κρατήσεων μέσω διαδικτύου για όλο το εύρος των υπηρεσιών και προϊόντων των τουριστικών μονάδων (υποχρεωτικά για υπηρεσίες διαμονής και επιθυμητά για τυχόν λοιπές παρεχόμενες υπηρεσίες),

~ η ποιοτική και ολοκληρωμένη παρουσίαση των τουριστικών μονάδων καθώς και της τοποθεσίας στην οποία βρίσκονται,

~ η προσέλκυση νέων επισκεπτών και η διατήρηση πελατών μέσω της παροχής ολοκληρωμένων ηλεκτρονικών υπηρεσιών από τις τουριστικές μονάδες, τόσο πριν όσο και κατά τη διάρκεια διαμονής. X



Ενίσχυση Επιστημόνων Ελεύθερων Επαγγελματιών

Η **Attica Bank** βρίσκεται πάντα δίπλα στους Επιστήμονες – Ελεύθερους Επαγγελματίες, με προϊόντα και υπηρεσίες που είναι ειδικά σχεδιασμένα για τα μέλη του Ενιαίου Ταμείου Ανεξάρτητα Απασχολουμένων.

Η **Attica Bank** συμμετέχει ενεργά στο Πρόγραμμα Ενίσχυσης Επιστημόνων – Ελεύθερων Επαγγελματιών, μέσω του ΕΣΠΑ 2007-2013, του οποίου η συνολική δημόσια δαπάνη ανέρχεται σε €250.000.000.

Μπορείτε τώρα να αποκτήσετε εξειδικευμένο σύγχρονο τεχνολογικό εξοπλισμό, απαραίτητο ειδικό λογισμικό και εξοπλισμό πληροφορικής, με ενίσχυση από 50% έως 80%.

Ξεκινήστε σήμερα την υλοποίηση των επενδυτικών σας σχεδίων, επιλέγοντας ένα από τα Καταστήματα της Attica Bank κατά την υποβολή της αίτησής σας.

Η Attica Bank με τη σημαντική εμπειρία που έχει αποκομίσει από την υλοποίηση προγραμμάτων ενίσχυσης Ελεύθερων Επαγγελματιών και Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, έχει καταξιωθεί ως ειδικός σύμβουλος και πολύτιμος συνεργάτης τους. Σε καθένα από τα 80 καταστήματά μας, θα συνεργαστείτε με εξειδικευμένα στελέχη που θα σας βοηθήσουν να υλοποιήσετε τα επενδυτικά σας σχέδια, διασφαλίζοντάς σας έγκαιρη και ενδελεχή ενημέρωση και αξιόπιστες συμβουλευτικές υπηρεσίες, στοχεύοντας πάντα στο καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα.

Η συμμετοχή σας στο πρόγραμμα γίνεται μόνο με την υποβολή Αίτησης στο site www.ependyseis.gr, μέχρι τις 30 Νοεμβρίου 2009.

Πληροφορίες: www.ependyseis.gr Ρωτήστε μας: 3csf@atticabank.gr

BIG ISSUE

Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης

Ελληνική Δημοκρατία
Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών

ΕΣΠΑ 2007-2013
πρόγραμμα για την ανάπτυξη

Οι δράσεις ενίσχυσης των επιστημόνων - ελεύθερων επαγγελματιών πραγματοποιούνται στο πλαίσιο των ΠΕΠ 2007 – 2013 με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

801-11-00008 www.atticabank.gr

attica bank
Ένα βήμα μπροστά

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΣΑΜΟΥΡΗΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΜΕΑ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, MARFIN EGNATIA BANK

ΠΟΙΟΤΙΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ

ΧΡΗΜΑ_Ποιες είναι οι σχετικές με το ΕΣΠΑ υπηρεσίες που προσφέρετε;

Ν. ΣΑΜΟΥΡΗΣ_Η Marfin Egnatia Bank, έπειτα από διεθνή διαγωνισμό, ορίστηκε σαν Ενδιάμεσος Φορέας Διαχείρισης των Προγραμμάτων ενίσχυσης «Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων» και «Επιστημόνων - Ελευθέρων Επαγγελματιών», που υλοποιούνται στο πλαίσιο των Περιφερειακών Επιχειρησιακών Προγραμμάτων (ΠΕΠ) του ΕΣΠΑ. Με βάση τις συμβατικές υποχρεώσεις, η Τράπεζα αναλαμβάνει το σύνολο της διαχείρισης των επενδυτικών προτάσεων που θα κατατεθούν από τους επιχειρηματίες μέσω των 200 περίπου καταστημάτων και 30 Τραπεζικών Κέντρων. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι οι προσφερόμενες υπηρεσίες περιλαμβάνουν την παραλαβή των φακέλων, την αξιολόγηση και βαθμολόγηση των επενδυτικών προτάσεων, καθώς επίσης και την συμβασιοποίηση, παρακολούθηση, πιστοποίηση και εκταμίευση της επιχορήγησης σε όσες προτάσεις εγκριθούν από τη Διατραπεζική Επιτροπή.

Χ_Σε ποιους κυρίως απευθύνονται οι σχετικές υπηρεσίες σας;

Ν.Σ._Όλες οι μικρές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς της Μεταποίησης, του Τουρισμού, του εμπορίου και των Υπηρεσιών και συγχρόνως πληρούν τα σχετικά κριτήρια του Προγράμματος, είναι δυνητικά επιλέξιμες και όσες εγκριθούν θα επιχορηγηθούν με υψηλά ποσοστά επιχορήγησης που αναλόγως της περιοχής που θα υλοποιηθεί η επένδυση ανέρχονται σε 55% και 65%. Το ίδιο ισχύει και για τους Επιστήμονες - Ελεύθερους επαγγελματίες, (όπως γιατρούς, μηχανικούς, δικηγόρους, οικονομολόγους και λογιστές) οι εγκεκριμένες προτάσεις των οποίων θα επιχορηγηθούν με 50% και 80%, με κριτήριο τη διάρκεια της επαγγελματικής τους δραστηριότητας.

Χ_Πώς οι υπηρεσίες που προσφέρετε διευκολύνουν την πρόσβαση των ενδιαφερόμενων στα κονδύλια του ΕΣΠΑ;

Ν.Σ._Η Τράπεζα, στηριζόμενη στη σωρευμένη εμπειρία υλοποίησης αντιστοίχων προγραμμάτων του Γ' ΚΠΣ, έχει δημιουργήσει τις κατάλληλες υποδομές και ένα στελεχιακό μηχανισμό, προκειμένου να καλύψει όλες τις ανάγκες των υποψηφίων επενδυτών, στοχεύοντας πρωτίστως στην προσέλκυση ποιοτικών επιχειρηματικών σχεδίων. Πέρα από τα ειδικά σχεδιασμένα χρηματοδοτικά προγράμματα, η στρατηγική που πιθανώς διαφοροποιεί την Τράπεζά μας από τον ανταγωνισμό συνοψίζεται σε τρεις πυλώνες:

1. Την άρτια εκπαίδευση του προσωπικού των καταστημάτων και των τραπεζικών κέντρων σε θέματα ΕΣΠΑ

2. Την ενίσχυση της Μονάδας Διαχείρισης Κοινοτικών Προγραμμάτων

3. Την ανάπτυξη ενός δικτύου επιλεγμένων εξωτερικών συνεργατών-συμβούλων επιχειρήσεων με πανελλήνια κάλυψη

Το μοντέλο αυτό πιστεύουμε ότι προσφέρει την απαραίτητη επάρκεια και ευελιξία, προκειμένου οι επενδυτές που θα επιλέξουν την Τράπεζα μας για υποβολή της επιχειρηματικής τους πρότασης, να έχουν αυξημένες πιθανότητες έγκρισης, αλλά και μια ομαλή υλοποίηση της επένδυσης τους.

ΘΥΡΣΟΣ ΧΑΤΖΗΚΩΣΤΑΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΘΗΝΩΝ, ΑΤΛΑΝΤΙΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΗ ΑΕ

ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΥΚΑΙΡΙΩΝ

Η Ατλαντίς Συμβουλευτική ΑΕ ιδρύθηκε το 1992. Στελεχώνεται από μηχανικούς και οικονομολόγους, με μεταπτυχιακές σπουδές στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, ενώ παράλληλα συνεργάζεται με συμβασιακή σχέση με πλειάδα οργανισμών σε ολόκληρη την Ευρώπη. Διατηρεί γραφεία στην Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ηράκλειο, Πάτρα και Λευκωσία. Δραστηριοποιείται με υψηλότατο ποσοστό επιτυχιών στον χώρο της ενίσχυσης των επιχειρήσεων με την ετοιμασία και υποβολή οικονομοτεχνικών μελετών για την ενίσχυση των επενδυτικών τους δραστηριοτήτων.

Η Ατλαντίς Συμβουλευτική ΑΕ προσφέρει επίσης τις υπηρεσίες της στην αναγνώριση ευκαιριών και στην εκπόνηση μελετών με σκοπό τη ενίσχυση των επενδυτικών και τεχνολογικών δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων, αλλά και στην παρακολούθηση και διαχείριση επενδυτικών έργων, με ιδιαίτερη έμφαση στα προγράμματα του ΕΣΠΑ 2007-2013.

ΧΡΗΜΑ_Ποιες είναι οι σχετικές με το ΕΣΠΑ υπηρεσίες που προσφέρετε;

Θ. ΧΑΤΖΗΚΩΣΤΑΣ_Οι υπηρεσίες που προσφέρει η Ατλαντίς Συμβουλευτική ΑΕ σχετικά με τα προγράμματα του ΕΣΠΑ 2007-2013 περιλαμβάνουν:

1. Πλήρη παρακολούθηση και διερεύνηση όλων των προγραμμάτων για λογαριασμό της επιχείρησης, σε σχέση με τις ιδιαίτερες ανάγκες της και τα μελλοντικά στρατηγικά της σχέδια.

2. Περιοδική εξέταση και ανάλυση των μελλοντικών επενδύσεων επιχειρήσεων, προκειμένου να προσδιοριστούν δυνατότητες επίτευξης πάσης φύσεως ενισχύσεων.

3. Συγκεκριμένες κατευθύνσεις και τεκμηριωμένες προτάσεις αξιοποίησης των ευκαιριών ενίσχυσης.

4. Διερεύνηση δυνατότητας εγκρίσεως ενίσχυσης επιχειρήσεων, στο πλαίσιο συγκεκριμένων προγραμμάτων του ΕΣΠΑ 2007 - 2013.

5. Εκπόνηση τεχνο-οικονομικής μελέτης για λογαριασμό επιχειρήσεων στο πλαίσιο πάσης φύσεως προγραμμάτων.

~ Επιμέλεια στη συλλογή όλων των απαραίτητων δικαιολογητικών που απαιτούνται για την υπαγωγή της εκάστοτε μελέτης.
~ Επιμέλεια, σύνταξη και παρουσίαση όλων των τεχνο-οικονομικών στοιχείων σχετικά με τις υποβαλλόμενες μελέτες.
~ Παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών και τεχνικής υποστήριξης για την άρτια σύνταξη και συγγραφή κάθε επιμέρους τμήματος της μελέτης.
~ Υποβολή της εκάστοτε μελέτης για λογαριασμό της επιχείρησης μαζί με το σύνολο των απαιτούμενων συνοδευτικών δικαιολογητικών.
~ Παρακολούθηση της διαδικασίας αξιολόγησης του φακέλου της υποβληθείσης μελέτης μέχρι την οριστική κρίση.

6.Υποβοήθηση της υλοποίησης της διαχείρισης και αξιολόγηση για λογαριασμό της επιχείρησης των απαραιτήτων ενεργειών κατά την υλοποίηση πάσης φύσεως προγραμμάτων, σε περίπτωση έγκρισης σχετικής υποβαλλομένης μελέτης.
~ Υποβοήθηση κατά την ετοιμασία, συμπλήρωση και υποβολή των απαιτούμενων εντύπων και δικαιολογητικών της επιχείρησης.
~ Παρακολούθηση και έλεγχος των λειτουργιών τμημάτων - διευθύνσεων της επιχείρησης σχετικά με την υλοποίηση των υποχρεώσεών της.
~ Υποβοήθηση των τμημάτων της επιχείρησης κατά την ετοιμασία και υποβολή του αναγκαίου υλικού τεκμηρίωσης για τη διενέργεια αυτοψιών ελέγχου υλοποίησης του έργου, καθώς και για την εκταμίευση των δόσεων ενίσχυσης.
~ Επικοινωνία με τα αρμόδια στελέχη των φορέων διαχείρισης των προγραμμάτων για τη συλλογή των απαραίτητων πληροφοριών–οδηγιών, οι οποίες είναι απαραίτητες για την τεκμηρίωση της υλοποίησης του εγκεκριμένου έργου.
~ Παρουσία στις επιτόπιες αυτοψίες – ελέγχους που θα διενεργηθούν από τα στελέχη των φορέων διαχείρισης των προγραμμάτων.

Χ_Σε ποιους κυρίως απευθύνονται οι σχετικές υπηρεσίες σας;
Θ.Χ._Οι υπηρεσίες αυτές απευθύνονται στο σύνολο των μικρών αλλά και μεγάλων επιχειρήσεων, υφιστάμενων ή νεοιδρυόμενων, σε όλους τους τομείς δραστηριότητας. Επιγραμματικά, τα οφέλη που μπορεί να αποκομίσει μία επιχείρηση από μία στρατηγική συνεργασία με την Ατλαντίς Συμβουλευτική ΑΕ περιλαμβάνουν:

1. Συνεχή καταγραφή του συνόλου των επενδυτικών αναγκών της.

2. Πλήρη αξιοποίηση των επενδυτικών ευκαιριών μέσω ενισχύσεων.

3. Αποδοχή συμβουλών ιδιαίτερης προστιθέμενης αξίας και μεταφορά τεχνογνωσίας.

4. Εξασφάλιση προτεραιότητας στην εξυπηρέτηση για τη συγγραφή τεχνο-οικονομικής μελέτης.

5. Έγκυρη και έγκαιρη ενημέρωση.

6. Μειωμένο χρόνο απασχόλησης των στελεχών της κατά την υποβολή μελετών και την υλοποίηση έργων.

7. Μεγαλύτερες δυνατότητες επιτυχίας στα προγράμματα που λαμβάνει μέρος.

8. Έμμεση υποστήριξη σε θέματα οργάνωσης, διαμόρφωσης στρατηγικής, διασφάλισης ποιότητας και χρηματοοικονομικής διαχείρισης.

Χ_Πώς οι υπηρεσίες που προσφέρετε διευκολύνουν την πρόσβαση των ενδιαφερόμενων στα κονδύλια του ΕΣΠΑ;
Θ.Χ._Η συστηματική αξιοποίηση των παραπάνω εξασφαλίζει τελικά στις επιχειρήσεις αυξημένες εισροές από ενισχύσεις και χαμηλό ρίσκο χρηματοδότησης, διευκολύνοντας με τον τρόπο αυτό την πρόσβασή τους στα κονδύλια του ΕΣΠΑ 2007-2013.

ΕΛΕΝΑ ΚΑΡΒΟΥΝΗ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ MILLENNIUM BANK

ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ ΕΠΙΛΟΓΕΣ

ΧΡΗΜΑ_Ποιες είναι οι σχετικές με το ΕΣΠΑ υπηρεσίες που προσφέρετε;
Ε. ΚΑΡΒΟΥΝΗ_Η Millennium Bank, έχοντας την απαιτούμενη εμπειρία στη διαχείριση Κοινοτικών Προγραμμάτων, είναι στη διάθεση των ενδιαφερομένων για την καταρχήν πληροφόρησή τους όσον αφορά στους όρους, τις προϋποθέσεις και τα κριτήρια ένταξης, μέσω των 178 καταστημάτων και Επιχειρηματικών Κέντρων. Ακολούθως, παρέχεται συνεχής παρακολούθηση και άμεση ενημέρωση για την πορεία των επενδυτικών προτάσεων έως την ολοκλήρωση και υλοποίησή τους. Επίσης, θα πρέπει να τονίσουμε την ταχύτητα και αποτελεσματικότητα στις διαδικασίες προώθησης των αιτήσεων, πιστοποίησης των δαπανών και καταβολής των κρατικών ενισχύσεων. Παράλληλα, προσφέρουμε ολοκληρωμένες χρηματοδοτικές επιλογές για τις ανάγκες που δημιουργούνται για την υλοποίηση της επένδυσης.

Χ_Σε ποιους κυρίως απευθύνονται οι σχετικές υπηρεσίες σας;
Ε.Κ._Οι παρεχόμενες υπηρεσίες απευθύνονται σε δυνητικούς επενδυτές που δραστηριοποιούνται στους τομείς της Μεταποίησης - Τουρισμού - Εμπορίου - Υπηρεσιών και η επιχείρησή τους είναι Μικρή ή Πολύ Μικρή (αν, δηλαδή έχουν από 0-50 εργαζόμενους και ο κύκλος εργασιών είναι έως 10 εκατ. ευρώ)

και εφόσον, στα άμεσα σχέδιά τους, είναι ο εκσυγχρονισμός και η βελτίωση των επιχειρήσεών τους.

X_Πώς οι υπηρεσίες που προσφέρετε διευκολύνουν την πρόσβαση των ενδιαφερομένων στα κονδύλια του ΕΣΠΑ;
Ε.Κ._ Η τράπεζά μας, στα πλαίσια της δυνατότητας που παρέχεται από το ΕΣΠΑ για κάλυψη μέρους της επένδυσης με τραπεζικό δανεισμό και προκαταβολή της δημόσιας επιχορήγησης, έχει σχεδιάσει και προσφέρει ολοκληρωμένα χρηματοδοτικά προϊόντα:

~ βραχυπρόθεσμο δάνειο για την κάλυψη του αναγκαίου κεφαλαίου κίνησης έναντι εκχώρησης της επιχορήγησης
~ μακροπρόθεσμο δάνειο για την κάλυψη του 15-25% του προϋπολογισμού της επένδυσης

Τα δάνεια αυτά καλύπτουν τις αυξημένες ανάγκες ρευστότητας που προκύπτουν κατά την διάρκεια της επένδυσης. Επίσης, υπάρχει δυνατότητα έκδοσης Εγγυητικής Επιστολής για την προείσπραξη του ποσού της δημόσιας επιχορήγησης σε ποσοστό έως 40%.

ΠΑΝΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΟΠΟΥΛΟΣ
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
PANAYIOTOPOULOS AND PARTNERS

ΥΠΟΒΟΛΗ ΦΑΚΕΛΟΥ ΧΩΡΙΣ ΚΟΣΤΟΣ

ΧΡΗΜΑ_Ποιες είναι οι σχετικές με το ΕΣΠΑ υπηρεσίες που προσφέρετε;
Π. ΠΑΝΑΓΙΩΤΟΠΟΥΛΟΣ_ Η Panayiotopoulos and Partners στα πλαίσια του ΕΣΠΑ παρέχει σε νέους επιχειρηματίες και υφιστάμενες επιχειρήσεις τις εξής υπηρεσίες της:

1. Καταγραφή των αναγκών και των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών (οικονομικά στοιχεία, προσωπικό, έτη λειτουργίας) της επιχείρησης για την συσχέτιση με το καταλληλότερο (-α) πρόγραμμα επιδότησης από το ΕΣΠΑ.

2. Σύνταξη της οικονομοτεχνικής μελέτης και κατάρτιση του επενδυτικού φακέλου για την υποβολή στο επενδυτικό πρόγραμμα.

3. Προ-αξιολόγηση της επενδυτικής πρότασης με βάση τα επίσημα κριτήρια αξιολόγησης. Διερεύνηση βελτίωσης της βαθμολογίας με προσθήκη καινοτομιών, χρήσης τεχνολογίας αιχμής κ.ο.κ.

4. Ηλεκτρονική και φυσική υποβολή του επενδυτικού φακέλου και παρακολούθηση κατά το στάδιο της αξιολόγησης από τις Υπηρεσίες.

5. Μετά την έγκριση, κατάρτιση της στρατηγικής υλοποίησης του εγκεκριμένου επενδυτικού σχεδίου ώστε να οδηγηθούμε σε πλήρη και αποτελεσματική ολοκλήρωση των δαπανών του έργου.

6. Διεκπεραίωση όλων των αιτημάτων τροποποίησης, πληρωμής και αποπληρωμής καθώς και φυσική παρουσία κατά τους ελέγχους πιστοποίησης από τις Υπηρεσίες.

Ειδικότερα στο ΠΕΠ Μεταποίησης - Εμπορίου - Υπηρεσιών - Τουρισμού, η εταιρεία μας παρέχει ειδική προσφορά στις επιχειρήσεις: Δωρεάν σύνταξη και υποβολή του επενδυτικού σχεδίου τους και πληρωμή μόνο στην περίπτωση έγκρισης.
Η εταιρεία μας αναφορικά με το ΕΣΠΑ, λειτουργεί ακόμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση http://www.e-espa.gr/forum το πρώτο ΕΣΠΑ-Forum, με δωρεάν εγγραφή και συνδρομή προκειμένου να απαντώνται ερωτήσεις των επενδυτών αυθημερόν.

X_Σε ποιους κυρίως απευθύνονται οι υπηρεσίες σας;
Π.Π._ Οι υπηρεσίες της Panayiotopoulos and Partners απευθύνονται σε όλες τις υφιστάμενες επιχειρήσεις όλων των κλάδων καθώς και σε νέους επιχειρηματίες οι οποίοι θέλουν να ιδρύσουν με σταθερά βήματα τη δική τους επιχείρηση. Μάλιστα, στη δεύτερη περίπτωση συνδυάζουμε προγράμματα του ΕΣΠΑ με προγράμματα του ΟΑΕΔ για ακόμα μεγαλύτερα οφέλη στις νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις.
Στο πλαίσιο της συμβουλευτικής μας προς νέους επιχειρηματίες, συμπεριλαμβάνεται η καθοδήγηση αναφορικά με πληροφορίες που άπτονται της φορολογίας και της νομικής ευθύνης των υπό σύσταση επιχειρήσεων.

X_Πώς οι υπηρεσίες που προσφέρετε διευκολύνουν την πρόσβαση των ενδιαφερομένων στα κονδύλια του ΕΣΠΑ;
Π.Π._ Οι υπηρεσίες που προσφέρουμε στους ενδιαφερόμενους επενδυτές για τα κονδύλια του ΕΣΠΑ, τους διευκολύνουν διότι:

1. Χωρίς κάποιο κόστος, μπορεί κάποιος να διατυπώσει την ερώτησή του και να λάβει μια τεκμηριωμένη, προσωποποιημένη απάντηση στο ΕΣΠΑ-Forum.

2. Η ενημέρωση που πραγματοποιούμε δεν παραμένει στα τυπικά χαρακτηριστικά των δράσεων, αλλά αναλύει σε βάθος τις υποχρεώσεις και δεσμεύσεις τους ώστε να συμφωνήσει ο επενδυτής ενσυνείδητα πριν λάβει την απόφαση ένταξης σε πρόγραμμα επιδότησης.

3. Παρέχουμε χωρίς χρέωση, κάθε επίσημο αρχείο δράσης μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου, ακριβώς για να μπορεί ο κάθε επενδυτής να μελετήσει τα στοιχεία που του παραθέτουμε.

4. Κινούμαστε ως εταιρεία με απόλυτη διαφάνεια στο διαδίκτυο, με συνέπεια στους λόγους μας και προσπαθούμε με αυτό τον τρόπο να καταπολεμήσουμε την «μυστικοπάθεια» των δήθεν «συμβούλων» που οδηγούν επενδυτές σε εξαπάτηση και αρνητική προδιάθεση για τις επιδοτήσεις.

5. Προσπαθούμε συνεχώς με ειδικές προσφορές, ιδίως στην παρούσα οικονομική κρίση, να δώσουμε δικαίωμα συμμετοχής σε κάθε επιχείρηση με όσο το δυνατόν ελάχιστο ρίσκο. Παράδειγμα αποτελεί η υποβολή φακέλου στο ΠΕΠ για όλους τους κλάδους χωρίς κόστος. Για να νιώσει η επιχείρηση ότι θέλουμε να εγκριθεί και ότι δεν έχουμε αυτοσκοπό την αμοιβή σύνταξης του επενδυτικού φακέλου, για να μπορέσει να συμμετέχει η κάθε επιχείρηση σε αυτό το εξαιρετικό πρόγραμμα επιδότησης που στην παρούσα χρονική στιγμή είναι απολύτως αναγκαίο για τη στήριξη της αγοράς. X

Κρίση ή.... Κροίσοι;

"Ευκαιρίες ανάπτυξης σε μια ανταγωνιστική αγορά"

Γράφει ο Βαγγέλης Ασβεστάς
Territory Business Manager, Cisco

Οι σημερινές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε μια έντονα ανταγωνιστική, αλλά και γεμάτη προκλήσεις αγορά. Ειδικά η αγορά των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) φαίνεται μέχρι στιγμής να είναι αυτή που πλήττεται περισσότερο από την παγκοσμιοποίηση και την χρηματοπιστωτική κρίση. Εκτός από τις προκλήσεις, όμως, είναι και μια αγορά γεμάτη ευκαιρίες. Το ΕΣΠΑ είναι σίγουρα μία από αυτές.

Μεγάλες ευκαιρίες για τη Μικρή Επιχείρηση
Οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν σήμερα επιχειρησιακές προκλήσεις σε τέσσερεις τομείς: Στην απόκριση προς τον πελάτη, την ασφάλεια, τη μείωση του λειτουργικού κόστους και την αποδοτικότητα. Για να είναι η μικρή επιχείρηση ανταγωνιστική, πρέπει να είναι σε θέση να διαχειριστεί αποτελεσματικά αυτές τις προκλήσεις, ώστε να μπορεί να αναπτυχθεί με υγεία.
Το ΕΣΠΑ αποτελεί μια μεγάλη ευκαιρία για τη δημιουργία προϋποθέσεων ανάπτυξης στις επιχειρήσεις μέχρι 250 υπαλλήλους. Η υιοθέτηση προηγμένων τεχνολογιών μπορεί να βοηθήσει σημαντικά αυτές τις επιχειρήσεις να γίνουν πιο ανταγωνιστικές, να μειώσουν τα κόστη τους, να γίνουν πιο εξωστρεφείς και να κατακτήσουν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Συγκεκριμένα οφέλη όπως :

- η μείωση του κόστους, λόγω ενιαίας διαχείρισης και συντήρησης του δικτύου επικοινωνιών και του δικτύου υπολογιστών
- η δυνατότητα κλήσεων VoIP για φθηνότερες ή ακόμα και δωρεάν κλήσεις
- η αύξηση της παραγωγικότητας των εργαζομένων, όπως για παράδειγμα η δυνατότητα να απαντούν στον αριθμό του γραφείου τους από οπουδήποτε και οποτεδήποτε
- η ασφαλής πρόσβαση στο Internet καθώς και η ασφαλής πρόσβαση στα δεδομένα της επιχείρησης απ' οπουδήποτε
- η διασύνδεση με CRM ή ERP, ώστε να ανακτώνται οι πληροφορίες αυτόματα κατά την κλήση των πελατών της επιχείρησης
- η αυτόματη δρομολόγηση των κλήσεων
- η συνεχής ενσωμάτωση νέων λειτουργιών στο σύστημα, έχοντάς το απλά σε συμβόλαιο συντήρησης χωρίς περαιτέρω «κρυφά» κόστη
- η διασφάλιση των δεδομένων και της απρόσκοπτης λειτουργίας της επιχείρησης

είναι χαρακτηριστικά των λύσεων της Cisco που τυγχάνουν χρηματοδότησης από το ΕΣΠΑ και μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων και να τις βοηθήσουν να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τις προαναφερθείσες επιχειρηματικές προκλήσεις.

Η Cisco διαθέτει λύσεις για κάθε επιχείρηση, ανεξάρτητα από το μέγεθός της ή τον κλάδο όπου δραστηριοποιείται. Για τον λόγο αυτό έχει δημιουργήσει έναν εύχρηστο οδηγό πλήρη λύσεων για όλα τα προγράμματα του ΕΣΠΑ, ο οποίος περιλαμβάνει εξοπλισμό Routing, Switching, Unified Communications, Security, Storage, Backup, Surveillance & Wireless LAN για επιχειρήσεις μέχρι και 250 υπαλλήλους. Το κόστος των ενδεικτικών λύσεων που περιλαμβάνονται στον οδηγό δεν ξεπερνά τα 1.000€ + ΦΠΑ ανά υπάλληλο! Ο οδηγός αυτός είναι διαθέσιμος μέσω του δικτύου πιστοποιημένων συνεργατών και συμβούλων της Cisco.
Η Cisco διαθέτει ένα ευρύ δίκτυο συνεργαζόμενων συμβούλων και έμπειρων μεταπωλητών σε όλη την Ελλάδα, το οποίο μπορεί να βοηθήσει οποιαδήποτε εταιρεία ενδιαφέρεται να επωφεληθεί από τις χρηματοδοτήσεις του ΕΣΠΑ να καταθέσει μια πρόταση που θα ανταποκρίνεται στις ανάγκες της.

Για οποιαδήποτε πληροφορία σχετικά με τις λύσεις της Cisco για το ΕΣΠΑ, για αίτηση προσφοράς ή ενημέρωσης σχετικά με τα προγράμματα του ΕΣΠΑ και τις επιλέξιμες λύσεις της Cisco μπορείτε να στείλετε email στο espa@cisco.com ή να καλέσετε στο 210-6381300.

JUMBO

ΔΙΑΤΗΡΕΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΤΟ 2009-10

Η Jumbo τη χρονιά που πέρασε, αύξησε τα σημεία πώλησης των προϊόντων της με το άνοιγμα τεσσάρων υπερκαταστημάτων στην Ελλάδα, ενώ προχώρησε στο κλείσιμο ενός στην Αττική, στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης του δικτύου της.

Την ανάπτυξη των σημείων πώλησής της στα 52 φιλοδοξεί να πετύχει η Jumbo για τη διετία 2009-10 διατηρώντας το ρυθμό αύξησης καταστημάτων στα τρία το χρόνο παρά την κρίση. Βέβαια για φέτος τα σημεία πώλησης που θα δημιουργηθούν είναι δύο: το ένα στη Βουλγαρία στην πόλη Plovdiv και ένα στην Πρέβεζα, και θα ακολουθήσουν τέσσερα το 2010.

Τα στοιχεία αυτά παρουσιάστηκαν από τον πρόεδρο και διευθύνοντα σύμβουλο της εταιρίας Απόστολο Βακάκη στο πλαίσιο της ετήσιας ενημέρωσης των αναλυτών της εταιρείας στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών. Για το θέμα της ανάπτυξης στα Βαλκάνια ο κ. Βακάκης ανέφερε ότι η οικονομική κατάσταση στη Ρουμανία είναι «ασύλληπτα κακή», κάτι που δεν ισχύει για τη Βουλγαρία την οποία χαρακτήρισε «συγκροτημένη χώρα, με λαμπρό μέλλον». Για τη σεζόν 2009-10 έκανε λόγο για «νεκρή περίοδο» καθώς οι developers πάγωσαν τα έργα τους λόγω της δυσκολίας που αντιμετώπισαν στην χρηματοδότηση. Σε ότι αφορά την ρευστότητα της εταιρίας ο κ. Βακάκης ανέφερε ότι επειδή υπήρχαν κεφάλαια σε «αδράνεια» το καλοκαίρι, τώρα υπάρχει πλεονέκτημα για την Jumbo σε σχέση με άλλες εταιρίες που δεν έπραξαν αναλόγως και τώρα έχουν σημαντικό πρόβλημα να «κινηθούν» στην αγορά.

Σήμερα λειτουργούν συνολικά 44 καταστήματα Jumbo σε Ελλάδα και εξωτερικό από τα οποία τα 19 βρίσκονται στην περιοχή της Αττικής, τα 22 στην Ελληνική περιφέρεια, τα δύο στην Κύπρο και ένα στη Βουλγαρία. Η Jumbo τη χρονιά που πέρασε, αύξησε τον αριθμό των καταστημάτων με το άνοιγμα τεσσάρων υπερκαταστημάτων στην Ελλάδα ενώ προχώρησε στο κλείσιμο ενός στην Αττική, στα πλαίσια αναδιάρθρωσης του δικτύου καταστημάτων.

Κατά τη χρήση 2008/2009 ο κύκλος εργασιών της εταιρείας αυξήθηκε κατά 15,81% στα 467,8 εκατ. ευρώ ως αποτέλεσμα της αύξησης της παραγωγικότητας και αποτελεσματικότητας του δικτύου καταστημάτων Jumbo καθώς και της εισόδου των νέων καταστημάτων.

JUMBO ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΟ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟ 12ΜΗΝΟ

ΤΟ ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΒΡΙΣΚΕΤΑΙ ΣΤΟ 38%, ΕΝΩ ΣΤΟΧΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΑΝΟΙΓΜΑ ΔΥΟ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΜΕΣΑ ΣΤΟ 2010, ΚΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΥΠΡΟ ΑΛΛΩΝ ΔΥΟ ΜΕΣΑ ΣΤΗ ΔΙΕΤΙΑ 2010-2011.

ΣΥΜΦΩΝΟΣ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ Ο ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Παρά τις δύσκολες μακροοικονομικές συνθήκες το μικτό περιθώριο κέρδους διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα στο 54,4%. Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων αυξήθηκαν κατά 11% στα θ 139,6 εκατ. ενώ τα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν κατά 16,03% στα 95,7εκατ. ευρώ

Η διοίκηση της Jumbo θα προτείνει στη Γενική Συνέλευση των μετόχων τη διανομή μερίσματος 23 ευρωλεπτών ανά μετοχή.

Επίσης η διοίκηση της εταιρείας ανέφερε ότι παρά τις συνθήκες που επικρατούν σε μακροοικονομικό επίπεδο, καθώς και η καταλυτική επίδραση που είχε στις πωλήσεις του Σεπτέμβριο η προεκλογική δραστηριότητα των κομμάτων, ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων του πρώτου τριμήνου της τρέχουσας χρήσης Ιούλιος 2009-Ιούνιος 2010 ανήλθε στο 8,35% που είναι και η εκτίμηση της διοίκησης.

Το μερίδιο αγοράς της εταιρίας στην Ελλάδα βρίσκεται στο 38%, ενώ στόχος για την αγορά της Βουλγαρία είναι το άνοιγμα δύο καταστημάτων μέσα στο 2010 και για την Κύπρο άλλα δύο μέσα στη διετία 2010-11. Η προτεραιότητα στα Βαλκάνια δίνεται προς το παρόν στη Βουλγαρία και ακολουθεί η Ρουμανία. Για τη χρήση 2009-10 στόχος είναι η αύξηση των πωλήσεων να φτάσει στο 8% και τα κέρδη μετά φόρων να ανέλθουν κατά 6%. Οι μέσες επενδύσεις της διετίας αναμένεται να φτάσουν τα 50-55 εκατ. ευρώ. X

MOTOR OIL

ΙΣΧΥΡΟΤΕΡΗ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ SHELL HELLAS

Σημαντικές συνέργιες και προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης στην εγχώρια και διεθνή αγορά δημιουργούνται για την Motor Oil από την πρόσφατη εξαγορά της Shell. Όπως ανέφερε ο αναπληρωτής διευθύνων σύμβουλος του ομίλου κ. Πέτρος Τζανετάκης με την απόκτηση του δικτύου των 700 περίπου πρατηρίων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα με το εμπορικό σήμα Shell, ενισχύεται σημαντικά η παρουσία της Motor Oil στην εγχώρια αγορά καθώς μέρος της συμφωνίας περιλαμβάνει τη διατήρηση του εμπορικού σήματος του πολυεθνικού κολοσσού.

Η παρουσίαση έγινε στο πλαίσιο των τακτικών εκδηλώσεων της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, για τις δραστηριότητες και τα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας κατά την περίοδο 1.1.2009 - 30.6.2009, καθώς επίσης και για τους στόχους και τη στρατηγική ανάπτυξης της Εταιρείας.

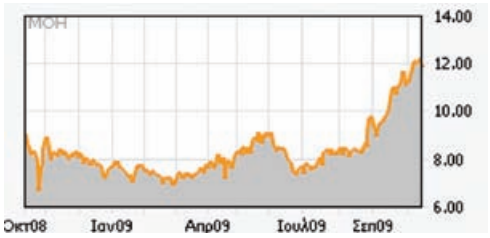
Η συμφωνία με τη Shell, ύψους 245,6 εκατ. ευρώ, χωρίζεται σε δύο κύρια μέρη. Το πρώτο αφορά στη Shell Hellas (219 εκατ. ευρώ), που περιλαμβάνει τα πρατήρια, την εμπορία και διανομή χημικών, τα αεροπορικά καύσιμα και το lpg business (μπουκάλες αερίου), ενώ το δεύτερο μέρος έχει να κάνει με την εξαγορά της Shell Gas (26,5 εκατ. ευρώ). Οι συμφωνίες τελούν υπό την έγκριση των αρμόδιων εποπτικών αρχών και των επιτροπών ανταγωνισμού.

Για το θέμα της «συνύπαρξης» πρατηρίων Shell και Avin, όπου σε κάποια σημεία ίσως να βρίσκονται πολύ κοντά ο κ. Τζανετάκης τόνισε ότι δεν υπάρχει πρόβλημα καθώς αυτό συμβαίνει μόνο στην περιοχή της Πελοποννήσου όπου η Avin έχει πιο έντονη παρουσία, ενώ επιπλέον ανέφερε ότι τα δύο σήματα απευθύνονται σε εντελώς διαφορετικές κατηγορίες πελατών.

Αναφορικά με τις υπόλοιπες επενδύσεις, με γρήγορους ρυθμούς προχωρά το έργο κατασκευής της νέας μονάδας ατμοσφαιρικής απόσταξης δυναμικότητος περίπου 60.000 βαρελιών την ημέρα προκειμένου να τεθεί σε λειτουργία το συντομότερο δυνατό εντός του 2010. Όπως ήδη είναι γνωστό, το κόστος κατασκευής της νέας CDU θα ανέλθει σε 180 εκατ.ευρώ περίπου ενώ μέχρι σήμερα έχει διατεθεί ποσό που προσεγγίζει τα 100 εκατ. ευρώ

ΔΕΝ ΔΗΜΙΟΥΡΓΕΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑ Η ΓΕΙΤΝΙΑΣΗ ΠΡΑΤΗΡΙΩΝ ΤΩΝ SHELL ΚΑΙ AVIN, ΚΑΘΩΣ ΑΥΤΗ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΕΚΤΕΤΑΜΕΝΗ, ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΕΠΕΙΔΗ ΤΑ ΔΥΟ ΣΗΜΑΤΑ ΑΠΕΥΘΥΝΟΝΤΑΙ ΣΕ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ.

MOTOR OIL ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΟ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟ 12ΜΗΝΟ



ΑΥΞΗΣΗ ΔΥΝΑΜΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με την προσθήκη της νέας CDU η συνολική παραγωγική δυναμικότητα του Διυλιστηρίου θα υπερβεί τα 170.000 bbl/d ή τα 9 εκατ. μετρικούς τόνους ετησίως γεγονός που ισοδυναμεί με 25% αύξηση σε σχέση με την υφιστάμενη ετήσια παραγωγική δυναμικότητα των 7.2 εκατ. μετρικών τόνων. Πρόσθετα οφέλη αναμένονται από την υποκατάσταση εισαγωγών μαζούτ (Straight Run Fuel Oil) από ιδιοπαραγόμενο, από τη βελτιστοποίηση προμηθειών αργού και από τη δυνατότητα κατεργασίας νέων τύπων αργού.

Σχετικά με την πορεία των εργασιών και αποτελεσμάτων, κατά το πρώτο εξάμηνο 2009 τα προϊόντα της Motor Oil συνέχισαν να διοχετεύονται και στις τρεις κύριες αγορές όπου δραστηριοποιείται η εταιρεία, δηλαδή την εσωτερική, την εξωτερική και τη ναυτιλία, μέσω ενός ισχυρού δικτύου πωλήσεων και μακροχρόνιων σχέσεων με τους πελάτες της.

Ο κύκλος εργασιών της μητρικής το εξάμηνο 2009 ανήλθε σε 1.590 εκατ. ευρώ. Οι πωλήσεις σε όγκο ανήλθαν το εξάμηνο του 2009 σε 4,83 εκατ. μετρικούς τόνους έναντι 4,53 εκατ. μετρικούς τόνους το εξάμηνο του 2008.

Τα ενοποιημένα κέρδη προ αποσβέσεων, χρηματοοικονομικών και φόρων (EBITDA) το εξάμηνο του 2009 ήταν 153,6 εκατ. ευρώ έναντι 189,1 εκατ. ευρώ το εξάμηνο 2008.

Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων (EBT) διαμορφώθηκαν το εξάμηνο 2009 σε 135,2 εκατ. ευρώ έναντι 145,7 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2008.

Τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους (EAT) ανήλθαν σε 105,2 εκατ. ευρώ έναντι 109,3 εκατ. ευρώ. X

ΕΛΙΝΟΙΛ

ΑΝΑΚΑΤΑΤΑΞΕΙΣ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΠΟΧΩΡΗΣΗ BP ΚΑΙ SHELL

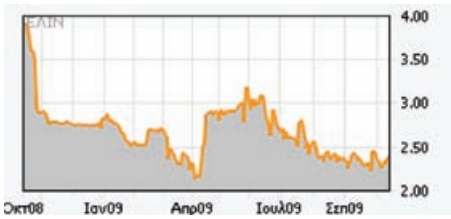
Τον στρατηγικό στόχο να διευρύνει τη συμμετοχή της στην αγορά βιοκαυσίμων θέτει η Ελινόιλ σύμφωνα με την παρουσίαση που πραγματοποιήθηκε στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών. Η προσπάθεια της αυτή θα γίνει μέσω της θυγατρικής της Ελίν Βιοκαύσιμα, η οποία παράγει βιοντίζελ. Αναφορικά με τη στρατηγική της και τις προοπτικές της Ελινόιλ, η διοίκηση της εστιάζει και στην περαιτέρω εδραίωση στη νησιωτική Ελλάδα, στην αύξηση των ελεγχόμενων από αυτήν πρατηρίων, στην ενίσχυση του μεριδίου στην αγορά λιπαντικών, στην επέκταση στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, και στην αύξηση του μεριδίου αγοράς στα υγρά καύσιμα. Οι εκπρόσωποι της εταιρίας στην ΕΘΕ κκ. Γ. Αληγιζάκης, Διευθύνων Σύμβουλος, Γ. Τσούνιας, Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Διευθυντής Οικονομικών Υπηρεσιών και Γ. Πατέρας, Διευθυντής Χρηματοοικονομικού & Επενδυτικών Σχέσεων, στάθηκαν ιδιαίτερα στις ευκαιρίες ανάπτυξης που προκύπτων από την αποχώρηση από την ελληνική αγορά των δύο πολυεθνικών BP και Shell.

Μάλιστα ο κ. Αληγιζάκης προέβλεψε ότι λόγω των ανακατατάξεων στον κλάδο άλλες δύο μικρές εταιρίες θα οδηγηθούν σε κλείσιμο μέχρι το τέλος του 2010.

Η Ελινόιλ έχει 6,7% μερίδιο στην εσωτερική αγορά υγρών καυσίμων και ένα δίκτυο 566 πρατηρίων διατηρώντας μακροχρόνιες συνεργασίες 40-50 ετών με τις βιομηχανίες της Ελλάδας, ενώ κατέχει ηγετική θέση στην αγορά μαρίνων με αποκλειστική συνεργασία με 8 μεγάλες μαρίνες στην ελληνική επικράτεια και παρουσία σε 110 παράκτιες περιοχές της Ελλάδας.

Στα συγκριτικά της πλεονεκτήματα ξεχωρίζει η επένδυση στη διασφάλιση της ποιότητας και της ποσότητας των παρεχόμενων καυσίμων, καθώς διαθέτει σύστημα διαχείρισης ποιότητας καυσίμων το οποίο εφαρμόζεται σε όλα τα στάδια διακίνησης προκειμένου να διασφαλίζεται το προϊόν.

ΕΛΙΝΟΙΛ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΟ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟ 12ΜΗΝΟ



ΣΤΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΤΗΣ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΞΕΧΩΡΙΖΕΙ Η ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΗ ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΗΣ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΠΟΣΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ, ΚΑΘΩΣ ΔΙΑΘΕΤΕΙ ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ, ΤΟ ΟΠΟΙΟ ΕΦΑΡΜΟΖΕΤΑΙ ΣΕ ΟΛΑ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΑΚΙΝΗΣΗΣ.

«ΑΤΟΥ» ΤΑ ΔΕΞΑΜΕΝΟΠΛΟΙΑ

Στα εφόδια της Ελινόιλ πέραν της μακρόχρονης εμπειρίας συγκαταλέγονται οι τρεις μονάδες αποθήκευσης υγρών καυσίμων (36.000 m3), οι δύο μονάδες επεξεργασίας στερεών καυσίμων (130.000 MT) ενώ για τη διάθεση και διακίνηση των καυσίμων ανά την επικράτεια διαθέτει τρία χρονοναυλωμένα δεξαμενόπλοια (860 - 2.150m3) και ένα στόλο ιδιόκτητων βυτιοφόρων και οχημάτων Δημόσιας Χρήσης.

Όσον αφορά στην πορεία των οικονομικών μεγεθών, όπως σημειώθηκε ο Όμιλος το 2008 πέρασε στην κερδοφορία με συνεχή ανάπτυξη της δραστηριότητας.

Ειδικότερα ο κύκλος εργασιών ενισχύθηκε κατά 22,7% έναντι της χρήσης 2007 και ανήλθε σε 746,6 εκατ. ευρώ έναντι 608,3 εκατ. ευρώ το 2007.

Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου ανήλθαν στα 9,7 εκατ. ευρώ έναντι 7,2 εκατ. ευρώ το 2007 σημειώνοντας αύξηση κατά 35,5%. ενώ τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας από ζημίες ύψους 744 χιλ. ευρώ τη χρήση 2007 ανήλθαν σε κέρδη 1,3 εκατ. ευρώ το 2008.

Σχετικά με την πορεία των μεγεθών του ομίλου στο 1ο εξάμηνο της τρέχουσας χρήσης 2009, ο όγκος πωλήσεων ενισχύθηκε περαιτέρω κατά 7,3% επιβεβαιώνοντας την αναπτυξιακή πορεία της Ελινόιλ παρά την μείωση του κύκλου εργασιών στα 321,7 εκατ. ευρώ έναντι 375,5 εκατ. ευρώ το 1ο εξάμηνο του 2008.

Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου ενισχύθηκαν κατά 5,2% και διαμορφώθηκαν στα 4,2 εκατ. ευρώ έναντι 4,0 εκατ. ευρώ ενώ τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν σε κέρδη 1,1 εκατ. ευρώ από ζημίες ύψους 0,2 εκατ. ευρώ στο 1ο εξάμηνο του 2008. X

Νέα εποχή στον κόσμο της ψυχαγωγίας!

AUDIO VISUAL
ENTERTAINMENT

Με ένα κλικ "πλοηγηθείτε" στο ΝΕΟ SITE του ομίλου!

AUDIO VISUAL ENTERTAINMENT · Ster CINEMAS · Allou! Fun Park · ON PRODUCTIONS · VML BROADCAST S.A. · POWER MUSIC PRODUCTIONS · AUDIO VISUAL BALCANS BG RO SRB

www.audiovisual.gr

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ Α.Ε. Πάρνωνος 3 151 25 Μαρούσι, **T** 210 8092000 **F** 210 8092192 **E-mail** audiovisual@audiovisual.gr

ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ - INTERNET
ΛΙΓΟΣΤΕΥΟΥΝ ΟΙ «ΠΑΙΚΤΕΣ»...

Συνεχίζεται η τάση συγκέντρωσης, εντείνεται ο ανταγωνισμός στην αγορά. Αν καρποφορήσουν οι προσπάθειες ενοποίησης των Forthnet, Wind, Nova, τότε ο ΟΤΕ θα έχει να αντιμετωπίσει έναν πανίσχυρο αντίπαλο.

από τον
Μάκη Αποστόλου

Με αμείωτη ένταση συνεχίζεται η διαδικασία συγκέντρωσης στον εγχώριο κλάδο τηλεπικοινωνιών, καθώς ολοένα λιγοστεύουν οι «παίκτες» που διεκδικούν κομμάτια μιάς «πίτας» που ξεπερνάει τα 12 δισ. ευρώ ετησίως. Παράλληλα, η διεθνής οικονομική κρίση αλλάζει τις ισορροπίες στον κλάδο, όπου πλέον εκτός από τον όμιλο του ΟΤΕ (με την Cosmote), οι άλλοι ισχυροί «σύμμαχοι» είναι αυτοί της Vodafone-Hellas On Line, της Forthnet-Nova, της Wind-Tellas και της On Telecoms-Vivodi.

Ωστόσο, η πρόθεση της μεγαλομετόχου της Wind, της Weather Investments να πουλήσει την πλειοψηφία της ελληνικής εταιρείας αναμένεται να δημιουργήσει νέα δεδομένα στον κλάδο, ειδικότερα σε περίπτωση που η εξαγορά πραγματοποιηθεί από τον όμιλο της Forthnet. Μία τέτοια εξέλιξη θα δημιουργούσε ένα πανίσχυρο αντίπαλο δέος για τον ΟΤΕ, σε όλους τους επιμέρους τομείς (σταθερή, κινητή, ευρυζωνικό Ίντερνετ) έχοντας παράλληλα ως συγκριτικό πλεονέκτημα της πλατφόρμας της Nova.

Είναι χαρακτηριστικό ότι ενδεχόμενο deal μεταξύ της Wind και της Forthnet θα δημιουργούσε ένα εταιρικό σχήμα με μια βάση της τάξεως των 7 εκατ. συνδρομητών (αν συνυπολογισθούν οι 350.000 συνδρομητές της Nova) έναντι 9,5 εκατ. συνδρομητών του ΟΤΕ μαζί με την Cosmote και περίπου 6 εκατ. συνδρομητών της Vodafone - Hellas Online.

Θα πρέπει βέβαια να σημειωθεί ότι τη Wind διεκδικούν και άλλοι ισχυροί υποψήφιοι, μεταξύ των οποίων αναφέρονται τα αμερικανικά funds Apax Partners και Texas Pacific, τα οποία είχαν πουλήσει το 2007 την τότε ΤΙΜ στον όμιλο του Ναγκίμπ Σαουίρις έναντι τιμήματος 3,4 δισ. ευρώ. Ακόμη στους υποψήφιους «μνηστήρες» φέρεται πως είναι η αμερικανική επενδυτική Providence - η οποία είθισται να «χτυπάει» εταιρείες του τηλεπικοινωνιακού κλάδου από όλο τον κόσμο – καθώς και κατόχοι ομολόγων της Wind, τους οποίους συντονίζει η Aladdin Capital Holdings LLC.

Τέλος, πληροφορίες από την αγορά θέλουν να έχει εκδηλωθεί ενδιαφέρον και από μεγάλους ξένους τηλεπικοινωνιακούς ομίλους, οι οποίοι διαβλέπουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης στην ελληνική αγορά.

Αναφορικά με τις υπόλοιπες εξελίξεις στον κλάδο θα πρέπει να αναφέρουμε ότι τους τελευταίους μήνες, η Vodafone απόκτησε το 18,5% της Hellas Online, ενώ η OnTelecoms προχώρησε στην εξαγορά της Vivodi Telecom, έχοντας παράλληλα στον σχεδιασμό της και την απόκτηση των Algonet (η οποία ανήκει στον σαουδαραβικό όμιλο Olayan) και Net One (ελεγχόμενη από την εισηγμένη εταιρεία Sciens) προκειμένου να δημιουργήσει μία υπολογίσιμη δύναμη στον ανταγωνισμό.

ΤΑ DEALS

~ ΕΞΑΓΟΡΑ VIVODI ΑΠΟ ΟΝ TELECOMS ~

Με βασικό άξονα τη στρατηγική δημιουργίας ισχυρότερων παικτών στην εγχώρια αγορά των τηλεπικοινωνιών, υπεγράφη στις 14 Σεπτεμβρίου η συμφωνία εξαγοράς της Vivodi Telecom από την On Telecoms. Στο πλαίσιο αυτό η On Telecoms αποφάσισε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 50 εκατομμύρια ευρώ σε μετρητά με παραίτηση των παλαιών μετόχων.

Η αύξηση θα καλυφθεί εξ ολοκλήρου από την οικογένεια Εφραίμογλου, μοναδικό μέτοχο της Vivodi, η οποία θα συμμετέχει στο εταιρικό σχήμα με ποσοστό 20%.

Η Vivodi θα λειτουργεί ως θυγατρική της ΟΝ και θα αποτελέσει τον επενδυτικό βραχίονα ανάπτυξης των δραστηριοτήτων της εταιρείας εκτός Λεκανοπεδίου Αττικής, επεκτείνοντας το δίκτυό της στο βόρειο τμήμα της χώρας ξεκινώντας άμεσα από τη Θεσσαλονίκη.

Σημειώνεται ότι η On Telecoms κατόρθωσε σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα να αποτελεί μία από τις κορυφαίες εταιρείες στον ανταγωνιστικό τηλεπικοινωνιακό κλάδο της Ελλάδας, παρουσιάζοντας την πιο εντυπωσιακή αύξηση στο μερίδιο αγοράς. Με την ενοποίηση αυτή, η Vivodi προσθέτει στη συνδρομητική βάση της On περίπου 35.000 πελάτες LLU και 65.000 προεπιλογής φορέα, από τους οποίους σημαντικός αριθμός είναι μεγάλες επιχειρήσεις, οργανισμοί και επαγγελματίες που επί σειρά ετών εμπιστεύονται την Vivodi τόσο στις υπηρεσίες φωνής όσο και του «γρήγορου Internet».

Ταυτόχρονα, η On Telecoms ενδυναμώνει την παρουσία της στην ελληνική αγορά τηλεπικοινωνιών, καθώς η Vivodi ήταν από τις πρώτες εταιρείες μαζί με την ΟΝ που προσέφεραν στην Ελλάδα καινοτόμες υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας, όπως η καλωδιακή τηλεόραση. Έτσι η νέα On Telecoms παρουσιάζεται ενισχυμένη τόσο από πλευράς μετοχικής σύνθεσης, όσο και από πλευράς μεριδίου αγοράς και τεχνογνωσίας αποτελώντας τον πρώτο πάροχο υπηρεσιών triple play στην Ελλάδα.

Ο πρόεδρος του δ.σ. της On Telecoms Ανδρεας Ριαλάς, Chief Investment Officer του Argo Group –μεγαλύτερου μετόχου του νέου σχήματος- σχολίασε σχετικά ότι «είναι ένα πρώτο και σπουδαίο βήμα για τη συγκέντρωση της Τηλεπικοινωνιακής αγοράς στην Ελλάδα. Η On σχεδιάζει να αναλάβει ηγετικό ρόλο στην ολοκλήρωση των κλάδων των επικοινωνιών και των Νέων Μέσων Ενημέρωσης και Ψυχαγωγίας με νέες εξαγορές και συνεργασίες».

Αναφορικά με την συμφωνία, ο διευθύνων σύμβουλος της On Telecoms, κ. Γρηγόρης Αναστασιάδης, τόνισε μεταξύ άλλων ότι «με την είσοδο της στην αγορά τον Μάρτιο 2007, η On Telecoms άλλαξε τον τοπίο των τηλεπικοινωνιών προσφέροντας πρωτόγνωρες υπηρεσίες τηλεφωνίας, Internet και τηλεόρασης με ασύγκριτες ταχύτητες μέσω του δικτύου της οπτικών ινών. Με την εξαγορά της Vivodi ενισχύει περαιτέρω τη θέση της στην ελληνική αγορά μέσω αυτής της σημαντικής εξαγοράς. Πρόκειται για μια στρατηγική συνεργασία με τους μετόχους της Vivodi, που επενδύουν σε ένα νέο, ισχυρό επιχειρηματικό σχήμα. Το γεγονός πως καταφέραμε να κερδίσουμε ένα εντυπωσιακό μερίδιο αγοράς σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα τροφοδοτεί το όραμά μας: να συνεχίσουμε την επιτυχημένη μας πορεία προς την κορυφή, προσφέροντας όλο και περισσότερες καινοτόμες και αξιόπιστες υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας, Internet και τηλεόρασης στους Έλληνες καταναλωτές».

Τέλος, η Πρόεδρος και Διευθύνουσα Σύμβουλος της Vivodi, κα Σοφία Κουνενάκη-Εφραίμογλου, δήλωσε ότι «στη Vivodi πάντα ο στόχος μας ήταν να παρέχουμε καινοτόμες υπηρεσίες σε ανταγωνιστικές τιμές. Από την έναρξη της λειτουργίας μας, τολμήσαμε να δημιουργήσουμε έναν δυναμικά αναπτυσσόμενο τηλεπικοινωνιακό πάροχο, πρότυπο για την Ελλάδα. Για μια ακόμα φορά σήμερα τολμάμε, αφουγκραζόμενοι τα δεδομένα της αγοράς, να ενώσουμε τις δυνάμεις μας με την On Telecoms. Μαζί θα συνεχίσουμε να υπηρετούμε τους συνδρομητές με ανταγωνιστικά προϊόντα ενώ παράλληλα, θα αποτελούμε την απόλυτη εναλλακτική επιλογή για όσους επιθυμούν υπηρεσίες αιχμής σε προσιτή τιμή».

13844
www.hol.gr

13844 - Αστική χρέωση από σταθερό ΟΤΕ, πανελλαδικά. Κόστος ενεργοποίησης: 34,90€. Προμηθεύεστε: σταθερή τηλεφωνική γραμμή hol

Για εσάς που δεν είστε κάθε μέρα σπίτι, internet με τη μέρα από την hellas online.

Με τη νέα υπηρεσία internet με τη μέρα, η adsl πρόσβαση στο internet γίνεται πιο εύκολη από ποτέ. Τώρα μπορείτε απλά, χωρίς πολύπλοκες διαδικασίες, να επιλέξετε το χρόνο πρόσβασης που επιθυμείτε και να πληρώσετε το internet μόνο όταν το χρησιμοποιείτε.

Μόνο με 0,99 € ανά ημέρα χρήσης.

hol
hellas online
Καλύτερα, για σένα

ΤΟΥΣ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟΥΣ ΜΗΝΕΣ, Η VODAFONE ΑΠΕΚΤΗΣΕ ΤΟ 18,5% ΤΗΣ HELLAS ON LINE, ΕΝΩ Η ON TELECOMS ΠΡΟΧΩΡΗΣΕ ΣΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ VIVODI TELECOM, ΕΧΟΝΤΑΣ ΣΤΟ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟ ΤΗΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΩΝ ALGONET ΚΑΙ NET ONE.

~ ON TELECOMS ~

Η On Telecoms ξεκίνησε την εμπορική της λειτουργία τον Ιανουάριο του 2007. Με την παρουσία της, άλλαξε τον τηλεπικοινωνιακό χάρτη της ελληνικής αγοράς και εξελίσσεται συνεχώς πάντα με γνώμονα το συμφέρον - όφελος των καταναλωτών. Η On Telecoms χρησιμοποιώντας τεχνολογίες Νέας Γενιάς και το ιδιόκτητο δίκτυο οπτικών ινών προσέφερε πρώτη το Triple Play και την IPTV μαζικά σε όλη της τη συνδρομητική της βάση. Συνέβαλλε ουσιαστικά και οδήγησε στη μείωση των τιμών των ευρυζωνικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, για τα νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Έτσι, για πρώτη φορά ο Έλληνας καταναλωτής κατάφερε να έχει ευρωπαϊκού επιπέδου τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες και ταχύτητες στο Internet καθώς και ψηφιακή-διαδραστική τηλεόραση και υπηρεσίες video σε ευρωπαϊκού επιπέδου τιμές. Σε σύντομο χρονικό διάστημα, από την έναρξη της λειτουργίας της, κατάφερε να επιτύχει τον πιο δυναμικό ρυθμό ανάπτυξης και διεύρυνσης μεριδίου στην αγορά.

~ VIVODI TELECOM ~

Η Vivodi Telecom ιδρύθηκε τον Μάρτιο του 2001. Εντοπίζοντας τις πραγματικές ανάγκες των καταναλωτών και παρακολουθώντας στενά τις διεθνείς εξελίξεις, είναι από τους πρώτους παρόχους τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα, που από πολύ νωρίς έδωσε έμφαση στην ανάπτυξη ευρυζωνικών υπηρεσιών, επενδύοντας έως σήμερα περισσότερα από 100 εκατομμύρια ευρώ. Διαθέτοντας τεχνογνωσία στα τηλεπικοινωνιακά δίκτυα νέας γενιάς, η Vivodi αναπτύσσει και παρέχει σε ιδιώτες και εταιρείες υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας και Internet, καθώς και μία σειρά από συνοδευτικές υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας. Το πρωτοποριακό πακέτο triple play υπηρεσιών, cableTV, έδωσε μια νέα διάσταση στην οικιακή ψυχαγωγία με το συνδυασμό της σταθερής τηλεφωνίας, του Internet σε υψηλές ταχύτητες και της ψηφιακής τηλεόρασης με ειδησεογραφικά, αθλητικά και ψυχαγωγικά κανάλια

~ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΣΥΜΜΑΧΙΑ VODAFONE - HOL ~

Η Vodafone και η Intracom Holdings γνωστοποίησαν στα τέλη του περασμένου Ιουλίου ότι ολοκληρώθηκαν οι αποκλειστικές διαπραγματεύσεις, με στόχο τη διερεύνηση της δυνατότητας συνεργασίας μεταξύ της Vodafone και της Hellas Online. Η Vodafone Ελλάδας θα συμμετέχει στη μετοχική σύνθεση της HOL, με την απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού συμμετοχής 18,5% επί του μετοχικού κεφαλαίου της τελευταίας, με αντάλλαγμα την εισφορά του υφιστάμενου κλάδου σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικών (DSL) υπηρεσιών της Vodafone. Η Vodafone και η HOL θα προσφέρουν στην ελληνική αγορά αποκλειστικά και από κοινού προϊόντα και υπηρεσίες κινητής, σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικών δικτύων.

~ VODAFONE ΕΛΛΑΔΑΣ ~

Σημειώνεται ότι η Vodafone Ελλάδας είναι μέλος του ομίλου Vodafone, παγκόσμιου ηγέτη στο χώρο της κινητής επικοινωνίας με 315 εκατομμύρια πελάτες (30 Ιουνίου 2009). Ο Όμιλος Vodafone έχει παρουσία σε 31 χώρες στις πέντε ηπείρους και περίπου 40 συνεργαζόμενα δίκτυα σε όλο τον κόσμο.

~ HELLAS ON LINE ~

Η HOL, ο ταχύτερα αναπτυσσόμενος πάροχος σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικού internet στην Ελλάδα, βρίσκεται πλέον στη 2η θέση της αγοράς των εναλλακτικών παρόχων. Έχοντας επενδύσει από το 2006 πάνω από 218 εκατ. ευρώ σε ιδιόκτητο δίκτυο οπτικών ινών και τεχνολογία αιχμής, η HOL διαθέτει το μεγαλύτερο δίκτυο οπτικών ινών στην Ελλάδα, ανάμεσα στους εναλλακτικούς παρόχους, που ξεπερνά τα 3.800 χλμ. και παρέχει 75% πληθυσμιακή κάλυψη. Με τη συμφωνία αυτή, οι δύο εταιρείες προσδοκούν στην ακόμη καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών τους και σε αύξηση του μεριδίου αγοράς, από τα κοινά προϊόντα και υπηρεσίες. Η συμφωνία αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός του τέταρτου τριμήνου του τρέχοντος έτους, κατόπιν των απαιτούμενων εγκρίσεων από τις αρμόδιες Αρχές.
«Η θετική κατάληξη των διαπραγματεύσεων αποτελεί ένα βασικό βήμα προς το στρατηγικό στόχο της Vodafone να προσφέρει ολοκληρωμένες τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες, γεγονός που αποτελεί και μέρος της στρατηγικής του Ομίλου Vodafone. Τώρα οι πελάτες μας, θα μπορούν να απολαμβάνουν προϊόντα και υπηρεσίες κινητής και σταθερής τηλεφωνίας, καθώς και υπηρεσίες Internet, μέσα από ένα από τα πιο ανεπτυγμένα δίκτυα στην Ελλάδα», δήλωσε ο Πρόεδρος του Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος της Vodafone Ελλάδας κ. Νίκος Σοφοκλέους.
«Η Hellas Online, με το μεγαλύτερο δίκτυο οπτικών ινών στην Ελλάδα πραγματοποιεί το τελευταίο εξάμηνο σχεδόν τις μισές νέες συνδέσεις της συνολικής LLU αγοράς. Η συνεργασία με τη Vodafone Ελλάδας, μέλος του παγκόσμιου ηγέτη στην κινητή επικοινωνία, θα δώσει ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Hellas Online και αναμένεται να αποφέρει τις μέγιστες δυνατές συνέργιες για τις δύο εταιρίες», δήλωσε ο Πρόεδρος του Δ.Σ. του Ομίλου Intracom Holdings και Πρόεδρος του ΔΣ της Hellas Online κ. Σωκράτης Κόκκαλης.

~ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝ FORTHNET ΓΙΑ WIND ~

Η Forthnet υπέβαλε μη δεσμευτική προσφορά, υπό αυστηρότατους όρους εμπιστευτικότητας όμως για την απόκτηση της Wind Hellas. Επιπλέον, η Forthnet διευκρινίζει ότι θα επιδιώξει τον παραπάνω επιχειρηματικό στόχο μόνο εφόσον κρίνει τελικά ότι η εν λόγω συναλλαγή θα είναι επωφελής για την ίδια και τους μετόχους της. Η εταιρεία έχοντας τη στήριξη του κύριου μετόχου της, της Emirates International Telecommunications (EIT), δηλώνει έτοιμη για την αναδιάρθρωση των δανειακών υποχρεώσεων της Wind, που ανέρχονται σε 3,2 δισ. ευρώ, αν φυσικά επιλεγεί και αποδεχθεί τους όρους.

ΠΡΟΣΩΠΑ - ΠΡΟΪΟΝΤΑ - ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

~ ΕΝΕΡΓΕΣ ΣΥΝΔΕΣΕΙΣ LLU ~
~ ΑΓΓΙΖΟΥΝ ΤΙΣ 900.000 ~

Τις 900.000 «άγγιξαν» οι ενεργές συνδέσεις LLU στο τέλος του γ' τριμήνου, το οποίο πρόσθεσε περίπου 60.000 νέες συνδέσεις στο σύνολο της κατηγορίας.
Τομεγαλύτερο μέρος των νέων συνδέσεων «καρπώθηκε» η Hellas Online (περίπου 33.000) και ακολούθησε η Forthnet με 19.000 συνδέσεις.
Την «έκπληξη» έκανε η Cyta Hellas η οποία πρόσθεσε 10.000 νέους πελάτες στη συνδρομητική της βάση.
Από τις υπολοποιες εταιρείες η Tellas αύξησε κατά 4.000 νέες συνδέσεις την πελατειακή της βάση, αντίθετα On Telecoms και Vivodi εμφάνισαν μείωση των συνδέσεών τους κατά 2.000 και 3.000 αντίστοιχα.
Στο σύνολο των LLU συνδέσεων, την πρώτη θέση κατέχει η Forthnet (με 276.000 ενεργές συνδέσεις), ωστόσο μειώθηκε η διαφορά της από την Hellas Online η οποία αύξησε τις ενεργές συνδέσεις της σε 248.000. Στη συνέχεια ακολουθούν η Tellas με 182.000 ενεργές συνδέσεις και η On Telecoms (μαζί με τις 30.000 της Vivodi) με 134.000, ενώ την πεντάδα κλείνεκ η Cyta με 35.000 ενεργές συνδέσεις.

ΣΥΝΔΕΣΕΙΣ LLU ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΠΑΡΟΧΩΝ
(Γ' ΤΡΙΜΗΝΟ 2009)

Forthnet	276.000
Hellas Online	248.000
Wind (Tellas)	182.000
On Telecoms	104.000
Cyta	35.000
Vivodi	30.000
Net One	8.000
Υπόλοιποι	1.000

ΣΥΝΔΡΟΜΗΤΙΚΗ ΒΑΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΙΚΤΩΝ

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΣΥΝΔΡΟΜΗΤΕΣ
Όμιλος ΟΤΕ	9.500.000
ΟΤΕ	1.100.000
Cosmote	8.400.000
Όμιλος Wind	5.993.000
Wind	5.193.000
Tellas	800.000
Vodafone-HOL	5.880.000
Vodafone	5.760.000
Hellas On Line	120.000
Forthnet – Nova	653.000
Forthnet	303.000
Nova	350.000

Πέραν των επιχειρηματικών διεργασιών που παρατηρούνται τους τελευταίους μήνες στον κλάδο και αφορούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις, οι εταιρείες συνεχίζουν με αμείωτη ένταση την προώθηση νέων προγραμμάτων στην προσπάθειά τους να αποκτήσουν όσο το δυνατόν μεγαλύτερα μερίδια στην αγορά. Το double play αποτελούσε το βασικό πεδίο ανταγωνισμού το προηγούμενο διάστημα, ωστόσο πλέον η «μάχη» περνάει στο μέτωπο του triple play, δηλαδή την παροχή τηλεφωνίας, ευρυζωνικού ίντερνετ και ψηφιακής τηλεόρασης. Ας δούμε όμως τις τελευταίες κινήσεις των «παικτών» της αγοράς.

~ ΟΤΕ ~
~ ΠΡΟΣΦΟΡΑ CONN-X ~

Μια μοναδική προσφορά για Internet & Ομιλία από το Conn-x, ανακοίνωσε στις 12 Οκτωβρίου ο ΟΤΕ για τους οικιακούς πελάτες, διευρύνοντας ακόμα περισσότερο τις δυνατότητες επιλογής τους. Χαρακτηριστικό της προσφοράς του Conn-x είναι ότι διατίθεται σε μια ενιαία τελική τιμή: περιλαμβάνει δηλαδή και το πάγιο της τηλεφωνικής γραμμής.
Συγκεκριμένα, η προσφορά περιλαμβάνει απεριόριστο Internet Conn-x στα 8 Mbps, απεριόριστες κλήσεις προς όλα τα σταθερά τηλέφωνα στην Ελλάδα, το πάγιο απλής τηλεφωνικής σύνδεσης (PSTN),σε μία συνολική τελική τιμή 43,90 ευρώ/μήνα.
Σημειώνεται ότι η προσφορά μπορεί να συνδυαστεί με το πακέτο τηλεφωνίας «Εξωτερικό», για απεριόριστες κλήσεις προς σταθερά τηλέφωνα 46 χωρών με μόνο 6 ευρώ/μήνα επιπλέον, καθώς και με τα υψιστάμενα πακέτα χρόνου ομιλίας προς κινητά, που ξεκινούν από 3,60 ευρώ / μήνα.
Η νέα προσφορά για Internet & Ομιλία μπορεί να συνδυαστεί και με το Conn-x TV, την τηλεόραση από τον ΟΤΕ, δίνοντας στους συνδρομητές τον έλεγχο τόσο της ψυχαγωγίας όσο και της επικοινωνίας τους, με 15 ευρώ/μήνα.
Η νέα προσφορά Internet & Ομιλία απευθύνεται τόσο σε νέους όσο και σε υψιστάμενους πελάτες και διατίθεται καλώντας δωρεάν το 134, με μια επίσκεψη στο εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων του Ομίλου ΟΤΕ (OTESHOP - COSMOTE - ΓΕΡΜΑΝΟΣ) ή online μέσω του www.oteshop.gr.

~ ΠΡΕΜΙΕΡΑ ΓΙΑ CONN-X TV SPORT 3 ~

Στις 26 Σεπτεμβρίου 2009, έκανε πρεμιέρα το Conn-x TV Sport 3, το νέο αποκλειστικό αθλητικό κανάλι του Conn-x TV, της συνδρομητικής τηλεόρασης από τον ΟΤΕ.
Με την προσθήκη του Conn-x TV Sport 3, οι επιλογές των φίλων του αθλητισμού αυξάνονται ακόμη περισσότερο, με την παροχή μιας ακόμη αθλητικής ροής προγράμματος, δίπλα στα Conn-x TV Sport 1 και Conn-x TV Sport 2.
Τα αθλητικά κανάλια στο Conn-x TV γίνονται τρία για περισσότερες LIVE μεταδόσεις, περισσότερο θέαμα, περισσότερα γκολ, περισσότερη αγωνιστική δράση και αθλητική απόλαυση!
Επιπλέον, το Conn-x TV Sport 3, καλύπτει με ζωντανές μεταδόσεις σημαντικά ποδοσφαιρικά πρωταθλήματα με ξεχωριστό ενδιαφέρον για τους έλληνες φιλάθλους, όπως το αυστριακό πρωτάθλημα, το βελγικό πρωτάθλημα, το γερμανικό πρωτάθλημα της Β' κατηγορίας, καθώς και σπουδαίες αθλητικές διοργανώσεις ανά τον κόσμο, όπως διεθνή μίτινγκ στίβου, διεθνή τουρνουά μπάσκετ, τουρνουά τένις, Ευρωπαϊκά Λίγκ βόλεϊ, τουρνουά Χάντμπολ, αγώνες αυτοκινήτου DTM και Indy cars κ.α.
Στο Conn-x TV περιλαμβάνονται ήδη περισσότερα από 40 τηλεοπτικά κανάλια, μεταξύ των οποίων και τα αθλητικά Eurosport και Eurosport 2, Extreme Sports, ESPN Classic και ESPN America.
Ήδη την ποδοσφαιρική χρονιά που διανύουμε, μεγάλα ντέρμπι από την Ισπανία (Primera Division), τη Γερμανία (Bundesliga), σπουδαίοι αγώνες από την Ιταλία (Campionato, Coppa Italia), τη Γαλλία (Λίγκ Καπ), το ελληνικό πρωτάθλημα της Β' Εθνικής, το Βραζιλιάνικο Κύπελλο (Copa do Brasil) μεταδίδονται ζωντανά από τα αθλητικά κανάλια του Conn-x TV.

~ COSMOTE ~
~ ΕΥΕΛΙΚΤΟ ΚΙΝΗΤΟ INTERNET ~

Τη δυνατότητα να χρησιμοποιούν το πάγιό τους όπως επιθυμούν, χωρίς περιορισμούς, για ομιλία, μηνύματα (SMS/MMS) και πλοήγηση στο internet από το κινητό τους τηλέφωνο, προσφέρει για πρώτη φορά στους συνδρομητές συμβολαίου η Cosmote, με την εμπορική διάθεση των νέων οικονομικών προγραμμάτων «COSMOTE MY WAY».
Πιο συγκεκριμένα, με τα δέκα νέα προγράμματα «COSMOTE MY WAY», με χαμηλά πάγια που ξεκινούν από 20 ευρώ, οι συνδρομητές της COSMOTE μπορούν απλά να επιλέγουν ένα μηνιαίο ποσό και να το καταναλώνουν με διαφορετικό τρόπο κάθε μήνα σε οποιονδήποτε συνδυασμό από δωρεάν: λεπτά ομιλίας, λεπτά video-κλήσεων, μηνύματα SMS, μηνύματα MMS, πλοήγηση στο Internet.
Τα νέα οικονομικά προγράμματα «COSMOTE MY WAY» απευθύνονται σε νέους και υφιστάμενους συνδρομητές και διατίθενται σε όλα τα καταστήματα COSMOTE, ΓΕΡΜΑΝΟΣ, στα OTEshops και στο εκτεταμένο εμπορικό δίκτυο αντιπροσώπων της εταιρείας.

~ VODAFONE ~
~ MOBILE BROADBAND ~

Η Vodafone παρουσίασε τη νέα υπηρεσία Vodafone Mobile Broadband on Demand, που απελευθερώνει το internet, καθώς πλέον μπορούν όλοι να συνδέονται άμεσα στο internet με ευρυζωνική ταχύτητα, όπου και όποτε το χρειάζονται, επιλέγοντας το χρόνο σύνδεσης!
Το Vodafone Mobile Broadband on Demand διατίθεται σε δύο διαφορετικά πακέτα σύνδεσης:
Connection Pack, αξίας 19 ευρώ, που περιλαμβάνει την κάρτα SIM και οδηγίες χρήσης της υπηρεσίας και
Promo Pack, αξίας 49 ευρώ για όσους δεν διαθέτουν τον απαραίτητο εξοπλισμό σύνδεσης και περιλαμβάνει εκτός από την κάρτα SIM και τις οδηγίες χρήσης και ένα ασύρματο USB modem K3565 με ταχύτητες σύνδεσης έως 3.6Mbps.
Και τα δύο πακέτα σύνδεσης παρέχουν τις πρώτες 10 ημέρες σύνδεσης στο internet εντελώς δωρεάν.
Οι επιλογές χρόνου πρόσβασης που παρέχονται, είναι οι ακόλουθες: 2 ώρες με κόστος 3,5 ευρώ, 8 ώρες με κόστος 7 ευρώ, 24 ώρες με κόστος 10 ευρώ και 48 ώρες με κόστος 14 ευρώ.

~ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ UNLIMITED - VODAFONE 360 ~

Η Vodafone, υλοποιώντας τη στρατηγική της για την παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών επικοινωνίας, παρουσίασε, τη νέα σειρά προγραμμάτων Vodafone Unlimited τα οποία παρέχουν απεριόριστη επικοινωνία προς κινητά Vodafone αλλά και δωρεάν χρόνο ομιλίας προς τα άλλα δίκτυα και τα σταθερά τηλέφωνα. Τα προγράμματα ξεκινούν από πάγια χρήση 20 ευρώ και φτάνουν ακόμη και τα 190 ευρώ και δωρεάν χρόνο ομιλίας από 20 λεπτά έως ακόμη και 1.000 λεπτά.
Επιπλέον, η Vodafone παρουσίασε το Vodafone 360 - μία νέα σειρά καινοτόμων διαδικτυακών υπηρεσιών για κινητά τηλέφωνα και ηλεκτρονικούς υπολογιστές, το οποίο αναμένεται να λανσαριστεί μέχρι το τέλος του έτους. Η νέα υπηρεσία παρέχει «συνδυασμένη» εμπειρία mobile internet, καθώς επιτρέπει στο χρήστη να διατηρεί μία ενοποιημένη λίστα επαφών από όλα τα social networks στα οποία ανήκει, λίστα μουσικής, φωτογραφιών, αλλά και υπηρεσίες χαρτών, καθώς και να επικοινωνεί με κάθε δυνατό τρόπο με τις διάφορες ομάδες φίλων του.
Το συγκεκριμένο πρόγραμμα, αρχικά θα υποστηρίζεται από συγκεκριμένη συσκευή Samsung, ενώ θα ακολουθήσουν και άλλοι κατασκευαστές.
Ειδικότερα σε ό,τι αφορά στο Vodafone 360, το νέο πρόγραμμα φέρνει:
~ Τηλεφωνικό κατάλογο με τις επαφές του χρήστη, σούπερ-συνδεδεμένο με τις επαφές του στο Facebook, στο Windows Live Messenger και στο Google Talk. Ένα σημείο για να λαμβάνει κανείς όλα τα status updates και να είναι συνεχώς σε επαφή με τους φίλους του.
~ Νέο διαδικτυακό τόπο υπηρεσιών, με μία ευρεία γκάμα εφαρμογών, παιχνιδιών, μουσικής και υπηρεσιών πλοήγησης, προσβάσιμο από πολλά κινητά και ηλεκτρο-νικούς υπολογιστές, PC ή Mac. Πρωτοποριακό User Interface, σχεδιασμένο και ανεπτυγμένο από τη Vodafone, με βάση το λειτουργικό σύστημα LiMo.
~ Δύο συσκευές - ειδικά και αποκλειστικά σχεδιασμένες για το Vodafone 360 και κατασκευασμένες από τη Samsung προσφέρουν στον πελάτη τη βέλτιστη εμπειρία των υπηρεσιών, με τη μοναδική τρισδιάστατη απεικόνιση επαφών της Vodafone, που εμφανίζει πρώτες τις επαφές με τις οποίες επικοινωνεί ο πελάτης συχνότερα.
~ Νέα υπηρεσία People, ανοιχτή σε όλους τους καταναλωτές, ανεξαρτήτως του δικτύου στο οποίο ανήκουν, μέσω περισσότερων από 100 δημοφιλών κινητών τηλεφώνων.
~ Το Vodafone 360 προσφέρει αυτόματη αποθήκευση και συγχρονισμό των επαφών μεταξύ κινητού τηλεφώνου και PC ή Mac. Όλες οι αλλαγές στις επαφές, τα e-mail, τις φωτογραφίες και το ιστορικό συνομιλιών συγχρονίζονται και αποθηκεύονται αυτόματα.

~ ΝΕΟ ΚΑΡΤΟΚΙΝΗΤΟ ~

Πριν από μερικές εβδομάδες η Vodafone παρουσίασε το «Νέο Καρτοκινητό Vodafone», το οποίο προσφέρει ενιαία χαμηλή χρέωση προς όλους, πακέτα με χρόνο ομιλίας προς όλους, ανταμοιβή με επιστροφή από 10% μέχρι 20% της αξίας κάθε ανανέωσης και χρέωση ένα λεπτό το λεπτό προς δύο κινητά Vodafone.
Πιο αναλυτικά, όλοι οι πελάτες του Νέου Καρτοκινητού Vodafone μπορούν να καλούν και να στέλνουν μηνύματα προς όλα τα κινητά και σταθερά δίκτυα στην Ελλάδα με μία ενιαία χρέωση 0,35 ευρώ ανά λεπτό ομιλίας και 0,11 ευρώ το γραπτό μήνυμα.
Με το Νέο Καρτοκινητό Vodafone οι πελάτες έχουν την ευκαιρία να επικοινωνούν ελεύθερα και οικονομικά με όλους, σε όποιο δίκτυο και αν ανήκουν, με τα νέα "Super πακέτα" τα οποία προσφέρουν 80 λεπτά ομιλίας με 7 ευρώ, 150 λεπτά ομιλίας με 12 ευρώ και 30 γραπτά μηνύματα με 2 ευρώ.
Όλα τα Super πακέτα έχουν διάρκεια ένα μήνα και ο συνδρομητής μπορεί να τα ενεργοποιήσει όσες φορές επιθυμεί μέσα στο μήνα. Για τα πακέτα ομιλίας η ελάχιστη διάρκεια κλήσης είναι 3 λεπτά με χρέωση ανά δευτερόλεπτο.

~ WIND ~
~ Ο Ν. ΖΑΡΚΑΛΗΣ ΣΤΟ ΤΙΜΟΝΙ ~

Στις 7 Σεπτεμβρίου ο κ. Νάσος Ζαρκαλής ανέλαβε καθήκοντα Chief Operating Officer & Αναπληρωτή CEO της Wind Ελλάδας. Ο κ. Ζαρκαλής έχει συνολικά 17 χρόνια επαγγελματικής εμπειρίας, από τα οποία τα 10 αφορούν στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών. Ειδικότερα, από το 1999 ως το 2007 ανέλαβε θέσεις αυξανόμενης ευθύνης στον εμπορικό τομέα της Vodafone Ελλάδας και στις αρχές του 2008, μετακινήθηκε στην Hellas Online (HOL)

MONEYCONFERENCES

25 Νοεμβρίου, Athenaeum InterContinental

insurance money conference 2009

Βασικοί Ομιλητές:

Δούκας Παλαιολόγος
Πρόεδρος, Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος

Joseph Jordan
Senior Vice President, MetLife

Τριαντάφυλλος Λυσιμάχου
Γενικός Διευθυντής Ασφαλιστικών Εργασιών, Όμιλος Πειραιώς

Σπύρος Λευθεριώτης
Πρόεδρος, Επικουρικό Κεφάλαιο

Γιώργος Βελιώτης
Γενικός Διευθυντής Υγείας & Βοηθείας, Interamerican

Θέματα Συνεδρίου:

- Το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης, οι προοπτικές του, και ο δυναμικός ρόλος της ιδιωτικής ασφάλισης στην παροχή εγγυημένων συνταξιοδοτικών προγραμμάτων
- Η επιχειρηματική δραστηριότητα, οι ευθύνες και οι υποχρεώσεις της απέναντι στο περιβάλλον και η συμμετοχή των ασφαλιστικών εταιρειών στην προστασία του επιχειρείν από «πράσινους» κινδύνους
- Οι «Ομαδικές» ασφαλίσεις, τα οφέλη τους, και ο ανταγωνισμός των εταιρειών για την ευκαιρία διεύρυνσης των εργασιών τους
- Η Ιδιωτική Υγεία, η ανάπτυξή της, η «οικονομία» της και η καταλυτική συμμετοχή των ασφαλιστικών εταιρειών στην δημιουργία μιας κοινής ευρείας αγοράς υπηρεσιών υγείας
- Οι νέοι επιχειρηματικοί κίνδυνοι και οι ειδικές ασφαλιστικές δικλείδες για την προστασία από αυτούς

Blast communications

Κλιματικά ουδέτερο συνέδριο, με την πιστοποίηση της ClimatePartner

Χορηγοί Επικοινωνίας

ΧΡΗΜΑ · ΧΡΗΜΑ WEEK · insurance world · insurance week · sbc BUSINESS CHANNEL · ΚΕΡΔΟΣ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ · Η ΑΞΙΑ · EURO2day · City Press · weekend X-press · adbusiness · sponsor it

Δήλωση συμμετοχής: 210 998 4909, www.moneyconferences.com

ως Διευθύνων Σύμβουλος.
Ο κ. Emad Barsoum, Διευθύνων Σύμβουλος της WIND Ελλάς, δήλωσε σχετικά: «η εταιρεία μας, ως ο 2ος μεγαλύτερος τηλεπικοινωνιακός πάροχος στην Ελλάδα, έχει την ευκαιρία να επαναπροσδιορίσει την εγχώρια αγορά, προσφέροντας στους καταναλωτές περισσότερες επιλογές και οφέλη από ποτέ. Η εμπειρία του κ. Ζαρκαλή είναι ένα πολύτιμο πλεονέκτημα για τη WIND Ελλάς, ιδίως στο πλαίσιο των προκλήσεων που παρουσιάζει η αγορά, καθώς προχωράμε με την υλοποίηση της στρατηγικής μας για σύγκλιση και ολοκληρωμένες τηλεπικοινωνιακές λύσεις προς τους πελάτες μας».
Ο Νάσος Ζαρκαλής είναι Χημικός Μηχανικός, πτυχιούχος του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου, διαθέτει μεταπτυχιακό δίπλωμα (Master) Χημικού Μηχανικού από το Πανεπιστήμιο Delaware των ΗΠΑ και MBA από το Henley Management College, Ηνωμένο Βασίλειο.

~ WIND XL ~

Η Wind προσφέρει ένα νέο πρόγραμμα για ιδιώτες συνδρομητές συμβολαίου, το Wind XL. Απευθύνεται στους συνδρομητές που χρησιμοποιούν πολύ το κινητό τους πληρώνοντας 70 ευρώ, 100 ευρώ, 150 ευρώ/μήνα, και οι οποίοι θέλουν να έχουν πολύ περισσότερα στην επικοινωνία, πληρώνοντας για τη χρήση τους πολύ λιγότερα.
Συγκεκριμένα, το Wind XL με πάγιο 90 ευρώ το μήνα προσφέρει:
~ 1000 λεπτά ομιλίας προς όλα τα εθνικά δίκτυα
~ 1000 λεπτά video κλήσεων προς όλα τα εθνικά δίκτυα
~ 1000 SMS προς όλα τα εθνικά δίκτυα
~ 1000 MMS προς όλα τα εθνικά δίκτυα
~ 1000 MB χρήση mobile Internet

~ ΧΟΡΗΓΙΑ ΣΤΗΝ ΚΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ ~

Μεγάλος Χορηγός της ΚΑΕ Ολυμπιακός είναι η WIND Ελλάς για την αγωνιστική περίοδο 2009-2010, διευρύνοντας έτσι την επιτυχημένη συνεργασία της με την ομάδα του Πειραιά.
Σε συνέντευξη Τύπου που πραγματοποιήθηκε πριν από λίγες εβδομάδες, την ομάδα εκπροσώπησαν ο Γενικός Διευθυντής της ΚΑΕ Ολυμπιακός κ. Χρήστος Σταυρόπουλος και ο Εκτελεστικός Εμπορικός Διευθυντής κ. Νίκος Λεπενιώτης, ενώ από πλευράς WIND Ελλάς παρέστη ο Ανώτερος Διευθυντής Μάρκετινγκ Επικοινωνίας κ. Ζοζέφ Μεζάν. Η χορηγία δεν θα περιοριστεί στην παρουσίαση του λογοτύπου στο γήπεδο και στην εμφάνιση των παικτών, καθώς η WIND θα βρίσκεται κοντά στον κόσμο του Θρύλου τόσο μέσα από τα 400 καταστήματα WIND όσο και μέσω του μενού υπηρεσιών WIND Plus.

~ ΕΚΠΤΩΣΕΙΣ ~

Στο πλαίσιο νέας προσφοράς που ανακοινώθηκε το Σεπτέμβριο, όλοι οι νέοι ή και υφιστάμενοι συνδρομητές WIND και Tellas που θα συνδυάσουν κινητή τηλεφωνία με σταθερή τηλεφωνία και ADSL Internet, θα απολαμβάνουν σημαντική οικονομία έως και 120 ευρώ το χρόνο για πάντα (και έως 240 ευρώ εάν έχουν οικογενειακό πρόγραμμα). Ειδικότερα:
- με υπηρεσίες Double Play Tellas οι συνδρομητές με ατομικό πρόγραμμα θα έχουν 10 ευρώ έκπτωση και οι συνδρομητές με οικογενειακό πρόγραμμα 20 ευρώ έκπτωση κάθε μήνα στο λογαριασμό του WIND κινητού τους
- με υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας Tellas οι συνδρομητές με ατομικό πρόγραμμα θα έχουν 5 ευρώ έκπτωση και οι συνδρομητές με οικογενειακό πρόγραμμα 10 ευρώ έκπτωση κάθε μήνα στο λογαριασμό του WIND κινητού τους

~ ΑΝΑΝΕΩΣΗ WIND PLUS ~

Έχοντας συμπληρώσει ήδη τρία χρόνια και πλέον επιτυχημένης πορείας, το WIND Plus προσφέρει πλούσιο, πρωτοποριακό, επίκαιρο και χρηστικό περιεχόμενο, καλύπτοντας αδιάλειπτα, όλες τις διαφορετικές προτιμήσεις των συνδρομητών WIND. Στην ενότητα "Internet" έχουν προστεθεί twitter feeds από τις δημοφιλέστερες εφημερίδες free press της Αθήνας, Athens Voice και Lifo, ενώ διατίθεται πλέον και η χρηστική εφαρμογή messenger Ebuddy, που λειτουργεί στα κινητά τεχνολογίας Symbian και Windows Mobile.
Επιπλέον, μέσω της υπηρεσίας "Breaking News" το WIND Plus προσφέρει στους συνδρομητές WIND τη δυνατότητα να ενημερώνονται Δωρεάν και με συνεχή ροή, για όλα τα τελευταία πολιτικά και οικονομικά θέματα της επικαιρότητας που αφορούν την Ελλάδα αλλά και τον κόσμο.

~ FORTHNET ~
~ ΙΔΙΟΚΤΗΤΟ ΔΙΚΤΥΟ ~

Η Forthnet, η μεγαλύτερη ιδιωτική εταιρία παροχής ευρυζωνικών υπηρεσιών στη χώρα, πιστή στη δέσμευσή της για παροχή αξιόπιστων, οικονομικών και ποιοτικών broadband υπηρεσιών σε όλη την Ελλάδα, συνεχίζει με εντατικούς ρυθμούς την ανάπτυξη του ιδιόκτητου δικτύου της.
Με στρατηγικό στόχο να θέσει την τεχνολογία στις υπηρεσίες κάθε οικογένειας σε όλη τη χώρα, η Forthnet υλοποιεί το μεγαλύτερο επενδυτικό πρόγραμμα ανάπτυξης ιδιόκτητων υποδομών

στην εγχώρια τηλεπικοινωνιακή αγορά και είναι χαρακτηριστικό ότι μόνο τους τελευταίους 3 μήνες έχει προσθέσει στο ιδιόκτητο δίκτυο της, περισσότερα από 50 Α/Κ.
Στην παρούσα φάση, 216 Α/Κ από τον Έβρο έως και την Κρήτη, καλύπτονται από το ιδιόκτητο δίκτυο της Forthnet, με πιο πρόσφατες νέες εισόδους Α/Κ σε Διδυμότειχο, Λευκάδα, Πολύκαστρο και Γουμενισσα νομού Κιλκίς, καθώς και στον Αγ. Νικόλαο Χαλκιδικής. Πλέον, λοιπόν, κάθε οικογένεια και στις παραπάνω πόλεις θα μπορεί να μιλά και να σερφάρει απεριόριστα, με την ποιότητα και την αξιοπιστία της Forthnet, που ήδη απολαμβάνουν περισσότερες από 255 χιλ. οικογένειες.

~ ΣΥΜΠΡΑΞΗ ΜΕ NOVA ~

Η Forthnet, η μεγαλύτερη ιδιωτική εταιρία παροχής ευρυζωνικών υπηρεσιών της χώρας και η Nova, η μοναδική ψηφιακή δορυφορική πλατφόρμα στην Ελλάδα, ενώνουν τις δυνάμεις τους και προσφέρουν μοναδικά προνόμια απεριόριστης διάρκειας σε κάθε οικογένεια, από τον Έβρο έως και την Κρήτη. Με κεντρικό μήνυμα «Τέτοιες ευκαιρίες δε χάνονται», οι δυο εταιρίες δίνουν στους καταναλωτές το προνόμιο να κερδίσουν έκπτωση 20% για πάντα, συνδυάζοντας οποιαδήποτε υπηρεσία της Forthnet ταιριάζει στις τηλεπικοινωνιακές τους ανάγκες με όποιο πακέτο συνδρομής της nova επιλέξουν.
Κάθε οικογένεια επιλέγοντας Forthnet και nova μαζί, θα έχει όφελος μέχρι και 236 ευρώ το χρόνο, ενώ παράλληλα θα απολαμβάνει απεριόριστη σταθερή τηλεφωνία, broadband ADSL και το μοναδικό τηλεοπτικό περιεχόμενο που προσφέρει η nova το οποίο περιλαμβάνει, ανάμεσα στα άλλα, την αποκλειστική μετάδοση των αγώνων της Super League για την τριετία 2009-2012.
Παράλληλα, όσοι καταναλωτές επισκεφθούν ένα από τα 110 Καταστήματα Forthnet σε όλη την Ελλάδα, θα απολαύσουν προσωπική, ποιοτική εξυπηρέτηση και με τη βοήθεια του άρτια εκπαιδευμένου προσωπικού θα επιλέξουν το συνδυασμό που καλύπτει απόλυτα τις ανάγκες τους, κερδίζοντας επιπλέον:
~ Αποκωδικοποιητή nova, μόνο με 49 ευρώ και δώρο το δορυφορικό πιάτο, ή
~ Αποκωδικοποιητή PVR μόνο με 99 ευρώ, αντί 199 ευρώ.

~ HOL ~

~ ΑΝΕΛΑΒΕ ΤΟ ΔΙΚΤΥΟ ΤΗΣ ELMEC SPORT ~

Η hellas online συνεχίζοντας την πετυχημένη της πορεία στην αγορά των εταιρικών πελατών ανέλαβε τον σχεδιασμό, υλοποίηση και τεχνική υποστήριξη του ενιαίου δικτύου τηλεφωνίας και δεδομένων της Elmec Sport. Για την διασύνδεση των 40 καταστημάτων της Elmec Sport πανελλαδικά, η hellas online έχει θέσει σε λειτουργία την υπηρεσία hol managed VPN, που εγγυάται την αδιάλειπτη ροή επικοινωνίας μεταξύ των διάφορων τμημάτων της εταιρείας.

~ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΚτΠ ~

Στο πλαίσιο της δράσης «Χρηματοδότηση επιχειρήσεων για την ανάπτυξη της ευρυζωνικής πρόσβασης στις Περιφέρειες της Ελλάδας» που διαχειρίζεται η Κοινωνία της Πληροφορίας (ΚτΠ ΑΕ) και εντάσσεται στο Γ' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης, η hellas online είχε αναλάβει 3 από τις συνολικά 7 περιφέρειες -τις περισσότερες από κάθε άλλο πάροχο- και ολοκλήρωσε το έργο ανάπτυξης υποδομών ευρυζωνικής, παρέχοντας πλέον τη δυνατότητα σε κατοίκους της περιφέρειας να αποκτήσουν γρήγορο Internet με ADSL πρόσβαση με επιδότηση.

~ INTERNET ΜΕ ΤΗ ΜΕΡΑ ~

Η hellas online ανακοίνωσε τον προηγούμενο μήνα την έναρξη παροχής της νέας ευρυζωνικής υπηρεσίας "internet με τη μέρα", η οποία βασίζεται στην adsl πρόσβαση και κάνει το γρήγορο Internet πραγματικά προσιτό σε όλους. Όλα τα νοικοκυριά που καλύπτονται από το ιδιόκτητο δίκτυο της hellas online μπορούν να αποκτούν "a la carte" γρήγορη πρόσβαση στο διαδίκτυο για το χρονικό διάστημα που επιθυμούν, πληρώνοντας αντίστοιχα μόνο για αυτό.
Ο κ. Αντώνης Τζωρτζακάκης, Διευθυντής Marketing της hellas online κατά την παρουσίαση της νέας υπηρεσίας δήλωσε: «Στην hellas online, η αγάπη μας για το internet και τις νέες τεχνολογίες μας επιτρέπει να ανοίγουμε διαρκώς νέους δρόμους που διασταυρώνουν το πλατύ κοινό με την ευρυζωνικότητα. Συνεχίζουμε να κινούμαστε δυναμικά στην αιχμή της καινοτομίας, καλύπτοντας τις σύγχρονες ανάγκες επικοινωνίας με πρωτοπόρες τεχνολογικές λύσεις, έμφαση στην εξυπηρέτηση του πελάτη και οικονομικές υπηρεσίες.»

~ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ~

Η hellas online ολοκλήρωσε την υλοποίηση υπηρεσιών σταθερής τηλεφωνίας στην Τράπεζα Πειραιώς. Πλέον όλες οι κατηγορίες τηλεφωνικών κλήσεων αστικές, υπεραστικές, διεθνείς και κλήσεις προς κινητά όλων των υποκαταστημάτων της Τράπεζας σε όλη την Ελλάδα, αλλά και των κεντρικών εγκαταστάσεων της τράπεζας διεκπεραιώνονται μέσα από το τηλεπικοινωνιακό δίκτυο της hellas online.
Ο κ. Σπύρος Βασιλάκης, Διευθυντής Πωλήσεων της hellas online, υπογράμμισε ότι «η συνεργασία μας με έναν κορυφαίο όμιλο όπως η Τράπεζα Πειραιώς αποτελεί έμπρακτη απόδειξη της δέσμευσής μας στην ποιοτική παροχή μεγάλων, ολοκληρωμένων τηλεπικοινωνιακών έργων. Η συνεργασία αυτή προστίθεται στον κύκλο των μεγάλων εταιρικών λύσεων της hellas online, οι οποίες βασίζονται στην εκτεταμένη τεχνική υποδομή, τις εξειδικευμένες προϊοντικές προτάσεις, αλλά κυρίως στην άρτια εξυπηρέτηση πελατών που εξασφαλίζει απρόσκοπτη και μακροχρόνια συνεργασία.»

~ ΔΙΚΤΥΟ ΜΕ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ DWDM ~

Η hellas online ολοκλήρωσε το βασισμένο στην τεχνολογία Dense Wavelength Division Multiplexing (DWDM) εθνικό της δίκτυο κορμού. Η hellas online, διαθέτει πλέον ένα πανελλαδικό δίκτυο με προστασία μέσω πολλαπλών εναλλακτικών οδεύσεων και με χωρητικότητα 400 Gbps.
Ο κ. Δημήτρης Γοργίας, Network Engineering and Operations Director της hellas online, δήλωσε ότι «το ιδιόκτητο δίκτυο της hellas online, το δεύτερο μεγαλύτερο της χώρας, αποτελεί το βασικό ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα. Έχοντας εδραιώσει μία κορυφαία θέση στην Ελληνική αγορά σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικών υπηρεσιών η hellas online μπορεί και παρέχει προηγμένες, ποιοτικές και αξιόπιστες υπηρεσίες καλύπτοντας το μεγαλύτερο μέρος του εθνικού ιστού. Με την τεχνολογία Dense Wavelength Division Multiplexing (DWDM) πάνω στην οποία βασίστηκε το εθνικό μας δίκτυο μετάδοσης απλοποιείται η λειτουργία και διαχείριση του οπτικού μας δικτύου, με αποτέλεσμα οι πελάτες μας -οικιακοί και εταιρικοί-να απολαμβάνουν συντομότερους χρόνους εγκατάστασης και αξιόπιστες υπηρεσίες μεγαλύτερων ταχυτήτων, έτσι ώστε με τη σειρά τους να μπορούν να είναι πιο ανταγωνιστικοί στις δικές τους επιχειρηματικές δραστηριότητες». X

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΧΑΕ

ΧΝΕΤ: ΕΥΚΟΛΗ ΠΡΟΣΒΑΣΗ ΣΕ ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Το Ελληνικό Χρηματιστήριο επενδύει στην ενδυνάμωση του Χρηματιστηριακού του Δικτύου για την παροχή υπηρεσιών κατάρτισης χρηματιστηριακών συναλλαγών στις διεθνείς αγορές με ασφάλεια, ταχύτητα και χαμηλές χρεώσεις.

από τον
Παναγιώτη Φρεντζά

Τις υπηρεσίες του Δικτύου ΧΝΕΤ και το επιχειρησιακό μοντέλο ανάπτυξής τους παρουσίασε ο Όμιλος των Ελληνικών Χρηματιστηρίων, σε ειδική Συνάντηση Εργασίας (Workshop) Με τη συμμετοχή εκπροσώπων οργανισμών και εταιριών από τη Σερβία, τη Βοσνία-Ερζεγοβίνη, την ΠΓΔΜ, την Αλβανία, την Αίγυπτο, την Ιορδανία, τη Ρουμανία, τη Βουλγαρία, την Κύπρο και την Ελλάδα, αλλά και δίκτυα πρόσβασης και παροχής επενδυτικών υπηρεσιών σε αναπτυγμένες αγορές.

Το Δίκτυο ΧΝΕΤ, αποτελεί τεχνολογική πλατφόρμα του Ομίλου ΕΧΑΕ για τη διασύνδεση της Ελληνικής Αγοράς με ξένες Χρηματιστηριακές Αγορές, τόσο ανεπτυγμένες, όσο και αναπτυσσόμενες. Μέσω του Δικτύου ΧΝΕΤ, τα Μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών μπορούν να δίνουν στους επενδυτές πελάτες τους πρόσβαση με ασφάλεια, ταχύτητα και χαμηλό κόστος, στους διαπραγματευόμενους τίτλους σε κάθε συνδεδεμένη χρηματιστηριακή αγορά του Δικτύου. Κάθε μέλος του δικτύου ΧΝΕΤ, αποκτά πρόσβαση στις υπόλοιπες αγορές μέσω τοπικών Μελών-Αντιπροσώπων («ΧΝΕΤ Agents»). Οι ΧΝΕΤ Agents μπορούν να συνδέονται και να επικοινωνούν (Μέλος-με-Μέλος) με τα υπόλοιπα Μέλη του Δικτύου στις άλλες Αγορές, μέσω της υποδομής και των υπηρεσιών του ΧΝΕΤ.

ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Το Δίκτυο ΧΝΕΤ παρέχει τέσσερεις βασικές υπηρεσίες προς τους πελάτες του:

- Υπηρεσία παρακολούθησης τιμών αγορών (Xvision).
- Υπηρεσία παρακολούθησης χρηματοοικονομικής πληροφορίας αγορών (Xinfo).
- Υπηρεσία διαβίβασης εντολών κατάρτισης συναλλαγών (Xorder).
- Υπηρεσία διακανονισμού συναλλαγών & θεματοφυλακής (Xsettle).

Η υλοποίηση του Δικτύου ΧΝΕΤ πραγματοποιείται σε συνεργασία με αρμόδιους φορείς, με οίκους παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, καθώς και δίκτυα πρόσβασης και παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, στις χρηματιστηριακές αγορές που προγραμματίζεται να διασυνδεθούν.

Από τον Νοέμβριο το Δίκτυο ΧΝΕΤ, θα παρέχει πιλοτικά, πρόσβαση στις αγορές του ΧΑ και του ΧΑΚ και σε κάποιες αγορές από την περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης και Μεσογείου, όπως η Σερβία, τη Βοσνία-Ερζεγοβίνη, την ΠΓΔΜ, την Αλβανία, την Αίγυπτο, την Ιορδανία. Η λειτουργία του Δικτύου σε περιβάλλον παραγωγής προγραμματίζεται να τεθεί σε εφαρμογή το 1ο τρίμηνο του 2010, οπότε και θα ξεκινήσει η διασύνδεση με ανεπτυγμένες αγορές (κυρίως στην Ευρώπη και Αμερική), καθώς και με τις αγορές της Ρουμανίας και τη Βουλγαρίας. Στο στάδιο αυτό οι παρεχόμενες υπηρεσίες πρόσβασης θα αφορούν αποστολή εντολών προς εκτέλεση και διακανονισμό προς τις ανωτέρω Αγορές ΧΝΕΤ (outflow services).

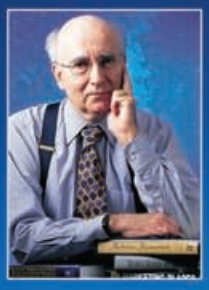
Κατά τη 2η Φάση ανάπτυξης του Δικτύου ΧΝΕΤ, το 2ο τρίμηνο του 2010, οι παρεχόμενες υπηρεσίες πρόσβασης θα αφορούν επίσης σε επενδυτικές υπηρεσίες, από το Δίκτυο Μελών - ΧΝΕΤ Agents των υποστηριζόμενων ξένων Αγορών, προς τις αγορές της Κοινής Πλατφόρμας του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (inflow services).

ΧΑΜΗΛΟ ΚΟΣΤΟΣ

Επιπρόσθετα για την άμεση αξιοποίηση από τα Μέλη των βασικών υπηρεσιών ΧΝΕΤ στις υποστηριζόμενες αγορές, χωρίς την ανάγκη επιπλέον επενδύσεων από την μεριά τους σε υποδομές, το ΧΑ έχει αναπτύξει και διαθέτει την ολοκληρωμένη υπηρεσία εφαρμογής InBrokerPlus. Μέσω της υπηρεσίας αυτής, τα Μέλη είναι σε θέση να παρέχουν στους επενδυτές μια ολοκληρωμένη διαδικτυακή εφαρμογή για την παρακολούθηση τιμών αγορών σε πραγματικό χρόνο και χρηματοοικονομικής πληροφορίας, καθώς και την εισαγωγή / διαχείριση εντολών κατάρτισης συναλλαγών (Order Routing / Management) στις υποστηριζόμενες Αγορές. Η υπηρεσία InBrokerPlus παρέχει ήδη τα παραπάνω στις Αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου, ενώ η παροχή τους στις επιπλέον διεθνείς αγορές έχει δρομολογηθεί στο πλαίσιο του χρονοδιαγράμματος υλοποίησης του Δικτύου ΧΝΕΤ (1ο τρίμηνο 2010). Ο Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Αθηνών, κ. **Σπύρος Ι. Καπράλος** (φωτο) εγκαινιάζοντας τις εργασίες του Workshop επισήμανε ότι επενδύει στην ενδυνάμωση του Χρηματιστηριακού του Δικτύου για την παροχή υπηρεσιών κατάρτισης χρηματιστηριακών συναλλαγών στις διεθνείς αγορές με ασφάλεια, ταχύτητα και χαμηλές χρεώσεις.».X

MICHAEL PORTER
on Strategy
Μάιος 2003

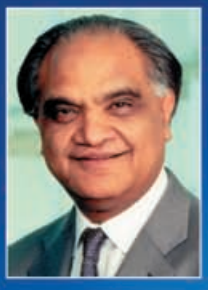
HENRY MINTZBERG
on Management
Νοέμβριος 2003



PHILIP KOTLER
on Marketing
Οκτώβριος 2004

JACK WELCH
on Leadership
Νοέμβριος 2005

ROS. MOSS KANTER
on Sustained Success
Νοέμβριος 2006



RAM CHARAN
on Profitable Growth
Νοέμβριος 2007

V. GOVINDARAJAN
on Innovation
Νοέμβριος 2008

Από το 2003 σας παρουσιάζουμε τους κορυφαίους στο είδος τους. Συνεχίζουμε δυναμικά και φέτος!

Donald Sull
on Seizing Opportunities in Turbulent Markets

ΤΟ ΝΕΟ ΜΕΓΑΛΟ ΟΝΟΜΑ ΤΟΥ MANAGEMENT ΓΙΑ ΠΡΩΤΗ ΦΟΡΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ!

25 Νοεμβρίου 2009 - Hilton Athens

Καθηγητής Management Practice in Strategic and International Management και Διευθυντής του τμήματος Executive Education στο **London Business School** ο Donald Sull είναι γνωστός διεθνώς για τις «ανατρεπτικές» θεωρίες του για τη Στρατηγική Ευελιξία, οι οποίες χαρακτηρίζονται ως ιδιαίτερα πρωτοποριακές στο χώρο του management.

Ο καθηγητής Sull έχει συγγράψει τέσσερα βιβλία ανάμεσα στα οποία τα best sellers *"Made in China: What Western Managers can learn from trail-blazing Chinese entrepreneurs"* και το *"Why Good Companies go Bad"*.

Ο καθηγητής Sull συνεργάζεται με υψηλόβαθμα στελέχη μεγάλων εταιρειών βοηθώντας τους να ηγούνται με επιτυχία και να δημιουργούν ευκαιρίες ανάπτυξης για τις επιχειρήσεις τους μέσα σε «δύσκολες αγορές». Ανάμεσα στους πελάτες του συγκαταλέγονται εταιρείες όπως η Procter & Gamble, Nokia, Coca Cola, Ericsson κ.α

Σε μια ιδιαίτερα διαδραστική ημερίδα με πολλά workgroups, ανάλυση case studies και διάλογο, ο καθηγητής Sull θα παρουσιάσει τον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες μπορούν να εντοπίσουν και να αξιοποιήσουν νέες ευκαιρίες σε περιόδους όπου οι αγορές παρουσιάζουν αστάθεια και ανατροπές.

ΧΟΡΗΓΟΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ
ΧΡΗΜΑ

Επωφεληθείτε της έκπτωσης για εγγραφή μέχρι 9 Οκτωβρίου 2009.

Για πληροφορίες επισκεφθείτε το www.kpmg.gr
ή επικοινωνήστε με την κα Πέγκυ Βελλιώτου, Γενική Διευθύντρια, στο 210 6062375
Για δηλώσεις συμμετοχής επικοινωνήστε με την κα Ιωάννα Γιαννακοπούλου στο 210 6062256-7

AUDIT ▪ TAX ▪ ADVISORY

KPMG
Events of Excellence

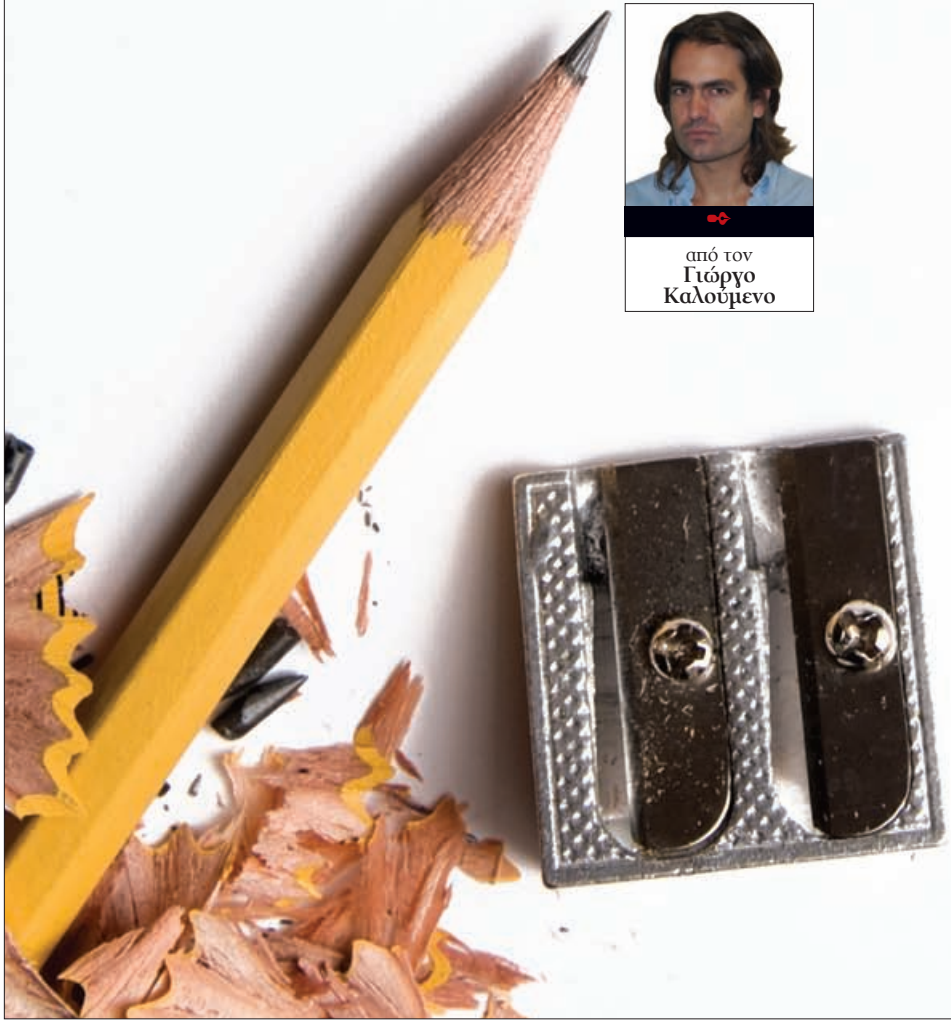
© 2009 KPMG Σύμβουλοι ΑΕ. Ελληνική Ανώνυμη Εταιρεία, μέλος του δικτύου ανεξάρτητων εταιρειών-μελών συνδεδεμένων με την KPMG International, ενός Ελβετικού Συνεταιρισμού. Όλα τα δικαιώματα κατοχυρωμένα.

FACTORING

ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΤΟΠΙΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Ο τζίρος του factoring στην Ελλάδα υπερβαίνει τα 10 δισ. ευρώ, με το 2009 να αναμένεται πτωτικό περίπου κατά 30% λόγω και της κρίσης.

από τον
Γιώργο Καλούμενο



Το factoring και το forfaiting αποτελούν δύο χρηματοδοτικά εργαλεία που κερδίζουν συνεχώς έδαφος στη χώρα μας αλλά και στο εξωτερικό. Πρόκειται για προϊόντα τα οποία δίνουν τη δυνατότητα σε επιχειρήσεις να εκχωρούν στις τράπεζες εμπορικές απαιτήσεις και να αντλούν ρευστότητα μέσω προκαταβολών έναντι των απαιτήσεων αυτών. Σε κάποιες περιπτώσεις μάλιστα οι τράπεζες αναλαμβάνουν και τον κίνδυνο μη είσπραξης της οφειλής απαλλάσσοντας έτσι την επιχείρηση από ένα σημαντικό πονοκέφαλο. Συνολικά στον κλάδο δραστηριοποιούνται 11 τράπεζες εκ των οποίων πέντε με δικές τους θυγατρικές.
Ο τζίρος του factoring στην Ελλάδα υπερβαίνει τα 10 δισ. ευρώ, με το 2009 να αναμένεται πτωτικό περίπου κατά 30% λόγω και της κρίσης. Πιο συγκεκριμένα το factoring (πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων κατά τον ελληνικό νόμο) είναι μια συμβατική σχέση στα πλαίσια της οποίας μια εταιρεία factoring(η τράπεζα) αγοράζει το σύνολο η μέρος των απαιτήσεων του πελάτη της που προέρχονται από πώληση ή εξαγωγή εμπορευμάτων ή παροχή υπηρεσιών, χορηγεί προκαταβολές, καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο του πελάτη της και αναλαμβάνει τη διαχείριση δηλαδή τη λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη τιμολογίων των παραπάνω απαιτήσεων. Το forfaiting είναι η προεξόφληση γραμματίων, συναλλαγματικών ή άλλων αξιογράφων χωρίς δικαίωμα αναγωγής του αγοραστή κατά του πωλητή των τίτλων.
Ο όρος forfaiting προέρχεται από το γαλλικό a forfait που σημαίνει απώλεια δικαιώματος. Πράγματι, βασική ιδιότητα του forfaiting είναι η παραίτηση του forfaiter από το δικαίωμα αναγωγής κατά του προηγούμενου κατόχου των χρεωστικών εγγράφων.

ΠΟΙΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΑΦΟΡΑ

Το factoring απευθύνεται σε εταιρείες που ανταποκρίνονται στα εξής βασικά χαρακτηριστικά:
~ Είναι μικρομεσαίες ή και μεγαλύτερες
~ Παράγουν η εμπορεύονται τυποποιημένα καταναλωτικά προϊόντα και παρέχουν στους πελάτες τους βραχυπρόθεσμη πίστωση(διάρκεια μέχρι 6 μήνες).
~ Οι απαιτήσεις τους είναι οριστικές και εκκαθαρισμένες πράγμα που σημαίνει ότι η εξόφλησή τους δεν πρέπει να υπόκειται σε κανένα όρο ή προϋπόθεση (π.χ παρακαταθήκη, υπό διαμετακόμιση) και προέρχονται από χονδρικές πωλήσεις.
~ Έχουν ένα σταθερό κύκλο φερέγγυων πελατών.
~ Επεκτείνουν τις πωλήσεις τους με ταχύ ρυθμό, έτσι ώστε να μην είναι σε θέση οι τράπεζες να καλύψουν σε ικανοποιητικό βαθμό τις ανάγκες τους(αυτό σημαίνει ότι συνήθως οι εταιρείες που προσφεύγουν στο factoring ενδέχεται να αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας που δεν προέρχονται, όμως, από οργανική αδυναμία της εταιρείας (π.χ ζημιογόνα αποτελέσματα) αλλά από σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών τους.
Τα βασικά πλεονεκτήματα που παρουσιάζει το Factoring είναι:
~ Σημαντική βελτίωση ρευστότητας λόγω της πρόσθετης χρηματοδότησης των εξαγωγέων μέσω factoring αλλά και της ταχύτερης είσπραξης των απαιτήσεων που εξασφαλίζει η χρησιμοποίηση του χρηματοοικονομικού αυτού εργαλείου.
~ Αύξηση της αποδοτικότητας των εξαγωγικών επιχειρήσεων σε περίπτωση που η επιπλέον χρηματοδότηση που παρέχει το factoring χρησιμοποιείται για να επιτύχει ο εξαγωγέας καλύτερες τιμές (παροχή έκπτωσης από τον προμηθευτή λόγω πληρωμής «τοις μετρητοίς», αγορά μεγάλων ποσοτήτων).
~ Εξοικονόμηση λειτουργικού κόστους δεδομένου ότι η εταιρεία factoring αναλαμβάνει τη λογιστική παρακολούθηση και την είσπραξη των απαιτήσεων του εξαγωγέα.
~ Μείωση των ζημιών των εξαγωγέων από επισφάλειες επειδή η εταιρεία factoring καλύπτει με ορισμένες προϋποθέσεις τον πιστωτικό κίνδυνο.
~ Απαλλαγή των φορέων της επιχείρησης από τη φροντίδα ελέγχου φερεγγυότητας των πελατών, είσπραξη των απαιτήσεων κ.λπ.
Τα βασικά στοιχεία του κόστους του factoring είναι:
~ Ο τόκος για τις χορηγούμενες προκαταβολές που υπολογίζεται με βάση επιτόκιο ανάλογο με εκείνο που καθορίζονται από τις τράπεζες για χρηματοδοτήσεις για κεφάλαιο κίνησης.
~ Οι προμήθειες που υπολογίζονται ως ποσοστό(συνήθως 0,75%-1,5%) στο ποσό των εκχωρούμενων τιμολογίων. Το ύψος των ποσοστών αυτών εξαρτάται κυρίως από τον κύκλο εργασιών του εξαγωγέα, το φάσμα των υπηρεσιών που παρέχει το factoring, τη μέση διάρκεια των απαιτήσεων, τον αριθμό των οφειλετών και τον αριθμό των ενστάσεων που έχουν εγερθεί κατά τα τελευταία χρόνια κατά των απαιτήσεων του εξαγωγέα.

> ΣΕ ΚΑΠΟΙΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΑΝΑΛΑΜΒΑΝΟΥΝ ΚΑΙ ΤΟΝ ΚΙΝΔΥΝΟ ΜΗ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΤΗΣ ΟΦΕΙΛΗΣ, ΑΠΑΛΛΑΣΣΟΝΤΑΣ ΕΤΣΙ ΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΑΠΟ ΕΝΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟ «ΠΟΝΟΚΕΦΑΛΟ».

ΤΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Τα κριτήρια με τα οποία οι εταιρείες factoring εξετάζουν τα αιτήματα των πελατών βασικά είναι τα ίδια με αυτά των τραπεζών. Διαφέρει όμως η βαρύτητα την οποία δίνουν σε αυτά οι δύο αυτοί φορείς . Συγκεκριμένα, οι μεν τράπεζες δίνουν κυρίως σημασία στα κεφάλαια και την χρηματοοικονομική δομή των πιστούχων τους οι δε εταιρείες factoring ενδιαφέρονται πρωτίστως για την ποιότητα των απαιτήσεων που εκχωρούνται σε αυτές. Αυτό σημαίνει ότι όταν μια εταιρεία έχει εξαντλήσει τα πιστοδοτικά της όρια με μια τράπεζα αλλά έχει φερέγγυους πελάτες στους οποίους πουλάει επί πιστώσει σε βραχυπρόθεσμη βάση μπορεί να εξασφαλίσει, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, πρόσθετη χρηματοδότηση.
Οι κυριότερες διαφορές του factoring από τον τραπεζικό δανεισμό είναι οι εξής:
1. Οι εταιρείες factoring δίνουν κατά κανόνα προκαταβολές έναντι τιμολογίων ενώ οι τράπεζες προτιμούν τα αξιόγραφα (μεταχρονολογημένες επιταγές, συναλλαγματικές)ως εξασφάλιση για τις χρηματοδοτήσεις τους.
2. Στις εταιρείες factoring εκχωρείται το σύνολο των απαιτήσεων των πελατών τους που προέρχεται από επί πιστώσει πωλήσεις η τουλάχιστον το σύνολο των απαιτήσεων τους κατά συγκεκριμένων οφειλετών τους.
3. Οι εταιρείες factoring δεν προσφέρουν μόνο χρηματοδότηση αλλά μια ολόκληρη γκάμα υπηρεσιών.
4. Η χρηματοδότηση που παρέχεται μέσω εταιρειών factoring είναι περισσότερο ευέλικτη γιατί προσαρμόζεται σε συνεχή βάση στις μεταβαλλόμενες ανάγκες των πελατών τους. X

ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΚΟΝΤΟΠΟΥΛΟΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΕΘΝΙΚΗ FACTORS

ΕΛΕΓΧΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να βελτιώσουν τη ρευστότητά τους, συνδέοντάς την μάλιστα με το ρυθμό αύξησης των πωλήσεών τους.

Η Εθνική Τράπεζα ξεκίνησε να δραστηριοποιείται στην παροχή Υπηρεσιών Factoring από το 1994, ενώ από τα μέσα του 2009 τις εργασίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων ανέλαβε η νεοσυσταθείσα «Εθνική Factors». Η ίδρυση της Εθνικής Factors. εντάσσεται στο πλαίσιο στρατηγικής απόφασης της Διοίκησης της Εθνικής Τράπεζας για ανάπτυξη των εργασιών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων τόσο στην Ελλάδα, όσο και στο εξωτερικό. Η Εθνική Factors, αποτελεί εξειδικευμένη εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και ανταποκρίνεται πλήρως στις απαιτήσεις της διαρκώς διευρυνόμενης και αναπτυσσόμενης αγοράς Factoring.

ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ FACTORS

Η συνεργασία με την Εθνική Factors αποτελεί στρατηγικής σημασίας απόφαση για την επιχείρηση που θέλει να επωφεληθεί τόσο από τη χρήση των υπηρεσιών Factoring, όσο και από τη συνεργασία με τον Όμιλο της Εθνικής Τράπεζας, καθώς προσφέρει:

~ Εξασφάλιση ρευστότητας ανάλογα με τις πωλήσεις της επιχείρησης και διευκόλυνση του οικονομικού προγραμματισμού
~ Αποτελεσματικότητα στην είσπραξη των απαιτήσεων και πλήρη έλεγχο των όρων πίστωσης
~ Διαχειριστική και λογιστική παρακολούθηση των απαιτήσεων με μείωση του λειτουργικού κόστους
~ Έλεγχο φερεγγυότητας των οφειλετών ή / και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου
~ Διευκόλυνση της εξαγωγικής και εισαγωγικής δραστηριότητας
~ Τεχνογνωσία και εμπειρία από εξειδικευμένο προσωπικό.

Η συνεργασία με την Εθνική Factors σημαίνει:

~ Συνεργασία με τον ισχυρότερο χρηματοοικονομικό Όμιλο της χώρας
~ Υποστήριξη από το μεγαλύτερο δίκτυο καταστημάτων
~ Δυνατότητα σύνδεσης με άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα του Ομίλου της Εθνικής Τράπεζας.

ΕΘΝΙΚΗ FACTORS

ΤΟ FACTORING ΜΕ ΛΙΓΑ ΛΟΓΙΑ

Αναλυτικότερα το factoring αποτελεί ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό εργαλείο το οποίο περιλαμβάνει ένα ευρύτερο από την απλή χρηματοδότηση, σύνολο υπηρεσιών.

Πιο συγκεκριμένα ο «πράκτορας» (ή factor) έχει τη δυνατότητα και την τεχνογνωσία να παρέχει σε έναν προμηθευτή προϊόντων ή υπηρεσιών, ολοκληρωμένες υπηρεσίες προεξόφλησης, διαχείρισης, είσπραξης και κάλυψης πιστωτικού κινδύνου των επιχειρηματικών απαιτήσεων έναντι των οφειλετών (αγοραστών) ενώ σε πολλές περιπτώσεις είναι δυνατόν οι συγκεκριμένες υπηρεσίες να παρέχονται επιλεκτικά ανάλογα με τις ανάγκες των επιχειρήσεων.

Με τον τρόπο αυτό οι επιχειρήσεις που κάνουν χρήση των συγκεκριμένων υπηρεσιών έχουν τη δυνατότητα να βελτιώσουν τη ρευστότητά τους, συνδέοντάς τη μάλιστα με το ρυθμό αύξησης των πωλήσεών τους, να αναθέσουν την είσπραξη και τη διαχείριση των απαιτήσεών τους σε εξειδικευμένους επαγγελματίες και επίσης να απολαύσουν την κάλυψη πιστωτικού κινδύνου ή απλά των αξιολόγηση πιστωτικού ελέγχου των οφειλετών (αγοραστών) από τον «πράκτορα», δεδομένων και των ιδιαιτεροτήτων που παρουσιάζει η ελληνική αγορά με μακροχρόνιες πιστώσεις και χρήση των μεταχρονολογημένων επιταγών ως μέσο πληρωμής.

Γενικότερα θα λέγαμε ότι το factoring παρέχει ολοκληρωμένες λύσεις προς την εταιρική πελατεία. Επιπλέον λόγω της οικονομικής κρίσης την οποία διανύουμε κατά την οποία τα φαινόμενα δυσχερειών είσπραξης και γενικευμένων καθυστερήσεων στις πληρωμές είναι συχνότερα, η ανάπτυξη των υπηρεσιών factoring με όσο το δυνατόν καλύτερη διαχείριση και έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου, είναι πολύτιμη. X

ΚΑΤΕΡΙΝΑ ΠΕΡΙΒΟΛΑ
MARKETING MANAGER - MARFIN FACTORS & FORFAITERS

ΑΞΙΟΠΙΣΤΗ ΛΥΣΗ

Επιβάλλεται προσοχή στο χτίσιμο σύγχρονου και υγιούς μηχανισμού διαχείρισης πελατολογίου, θωρακίζοντας την αγορά από μελλοντικές κρίσεις.

Το τελευταίο χρόνο η αγορά βίωσε μία σημαντική μείωση της παροχής ρευστότητας από τις Τράπεζες και τα Χρηματοδοτικά Ιδρύματα εν γένει και ταυτόχρονα αύξηση των επισφαλειών και των προβληματικών πιστώσεων. Έτσι έγινε εμφανής η ανάγκη χρήσης κατάλληλων χρηματοδοτικών εργαλείων, τα οποία να μπορούν να προστατεύσουν τόσο τους χρηματοδότες όσο και τους πελάτες τους. Ως τέτοιο εργαλείο, το factoring έδωσε λύσεις ρευστότητας στις επιχειρήσεις και κράτησε σε χαμηλό επίπεδο τις επισφάλειες από τις διαχειρισθείσες σχέσεις.

Το factoring εντάσσεται στα προϊόντα του ευρύτερου commercial finance και απευθύνεται σε επιχειρήσεις που διαθέτουν πελατο-

MONEYCONFERENCES

15 Δεκεμβρίου, Athenaeum InterContinental

investment money conference 2009

Θέματα Συνεδρίου:

- **Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας:**
  Βιώσιμη Ανάπτυξη-Αποδοτικές Επενδύσεις
- **Διαχείριση Περιουσίας:**
  Πώς Διαμορφώνεται το Private Banking του Μέλλοντος
- **Επενδύσεις σε Έργα Υποδομής:**
  Διεθνής και Ελληνική Εμπειρία από τις ΣΔΙΤ
- **Ελληνικός Τουρισμός:**
  Επενδυτικές Ευκαιρίες στην Αναβάθμιση των Υπηρεσιών
- **Διαχείριση Δικτύων Ύδρευσης - Αποχέτευσης:**
  Επενδύσεις στην Ποιότητα Ζωής

Blast communications

Κλιματικά ουδέτερο συνέδριο, με την πιστοποίηση της ClimatePartner

Χορηγοί Επικοινωνίας

ΧΡΗΜΑ · ΧΡΗΜΑ WEEK · insurance world · insurance week · sbc BUSINESS CHANNEL · ΚΕΡΔΟΣ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ

Η ΑΞΙΑ · EURO2day www.euro2day.gr · City Press · weekend X-press · adbusiness ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΟ ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ ΚΑΙ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ · sponsor it

Δήλωση συμμετοχής: 210 998 4909, www.moneyconferences.com

λόγιο χονδρικής, με επαναληπτικές πωλήσεις προϊόντων ή υπηρεσιών. Προσφέρει αξιόπιστες λύσεις ιδιαίτερα σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις, παρέχοντας τους ρευστότητα βάσει των πωλήσεών τους και βοηθώντας την ανάπτυξή τους, καθώς παρέχει υπηρεσίες που καλύπτουν αδυναμίες οργανωτικής φύσης όπως λογιστηρίου και εισπρακτικού μηχανισμού.
Με πιστή τήρηση των κριτηρίων διασποράς και έλεγχου εκχωρούμενων πελατολογίων, αναγνώρισης κύκλου ζωής προϊόντων και προοπτικών των αγορών τους όπως και της θέσης σε αυτές των συναλλασσόμενων προμηθευτών και αγοραστών, και με την σε βάθος ανάλυση των παραμέτρων των συναλλαγών τους (εμπορικές συμφωνίες, πιστωτική περίοδος κ.λπ.) μειώνουμε σημαντικά τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο και διαχειριζόμαστε αποτελεσματικά τον λειτουργικό στη σχέση με τους Προμηθευτές - Πελάτες μας.

Η κρίση στην αγορά έδειξε ότι, σχέσεις που πληρούσαν τα παραπάνω κριτήρια άντεξαν στις δυσκολίες και στήριξαν τις επιχειρήσεις που συνεργάσθηκαν με factoring. Παρ' ότι διαφαίνεται ανάκαμψη πλέον στις αγορές, πιστεύω ότι θα πρέπει να είμαστε ακόμη ιδιαίτερα προσεκτικοί και να συνεχίσουμε να επενδύουμε στο χτίσιμο σύγχρονου και υγιούς μηχανισμού διαχείρισης πελατολογίου, θωρακίζοντας τις εταιρείες μας αλλά και την αγορά από μελλοντικές κρίσεις.
Κατά το 2009 φαίνεται πως το factoring θα εμφανίσει σημαντική ανάπτυξη. Επίσης μέσα από την λειτουργία του Συνδέσμου εταιρειών και τραπεζικών τμημάτων factoring, που θα συσταθεί μέχρι το τέλος του έτους, αναμένεται να προωθηθούν λύσεις σε θέματα που απασχολούν τον κλάδο και να διαμορφωθεί μία πιο συστηματική και ουσιαστική δύναμη παρέμβασης στην ελληνική αγορά. X

ΣΤΑΥΡΟΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ FACTORING ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΕΥΕΛΙΚΤΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ

Στην Ελλάδα το factoring καλύπτει μια αγορά με κύκλο εργασιών της τάξεως των 10 δισ. ευρώ, ενώ σε ευρωπαϊκό επίπεδο ξεπερνά το 1 τρισ. ευρώ.

Η Εμπορική Τράπεζα, μια Τράπεζα με μακρόχρονη ιστορία και σημαντική θέση στην ελληνική αγορά, διαθέτει ισχυρή παράδοση στη στήριξη της ελληνικής επιχειρηματικότητας. Παράλληλα, η Εμπορική Τράπεζα αξιοποιεί τις εμπορικές συνέργιες που δημιουργούνται από την ενσωμάτωσή της στο διεθνή τραπεζικό όμιλο της Credit Agricole, με γνώμονα τη συνεχή παροχή καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της. Στο πλαίσιο αυτό, έχουν δημιουργηθεί σημαντικές συνέργιες και στον τομέα της Εταιρικής Τραπεζικής, μέσω της Calyon, τον βραχίονα Εταιρικής & Επενδυτικής Τραπεζικής της Credit Agricole, μία εκ των οποίων αφορά στο factoring (πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων).
Οι υπηρεσίες factoring έχουν βελτιωθεί και αναπτυχθεί σημαντικά στην ελληνική τραπεζική αγορά κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, και αποτελούν πλέον ένα ευρέως διαδεδομένο και χρήσιμο χρηματοοικονομικό προϊόν για τις επιχειρήσεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι στην Ελλάδα το factoring καλύπτει μια αγορά με κύκλο εργασιών της τάξεως των 10 δισ. ευρώ, ενώ ο αντίστοιχος κύκλος εργασιών σε ευρωπαϊκό επίπεδο ξεπερνά το 1 τρισ. ευρώ. Ωστόσο, κάτω από τις παρούσες συνθήκες τόσο στο διεθνές όσο και στο ελληνικό οικονομικό περιβάλλον, η ανάγκη για περαιτέρω στήριξη των ελληνικών επιχειρήσεων καθίσταται ακόμα πιο επιτακτική. Έτσι λοιπόν, η χρήση των υπηρεσιών factoring και η αξιοποίηση των διευκολύνσεων που προσφέρουν, αποτελεί ιδανική λύση για τις επιχειρήσεις, που ενδιαφέρονται για τη διατήρηση και διαρκή ανάπτυξη των δραστηριοτήτων τους.
Τα πλεονεκτήματα που προσφέρουν οι υπηρεσίες factoring είναι τα εξής:
~ Προσαρμόζεται εύκολα στο ύψος των πωλήσεων του πελάτη και κατά συνέπεια δεν εξαρτάται από την ύπαρξη εμπράγματων εξασφαλίσεων
~ Δεν απαιτείται η χρήση μεταχρονολογημένων επιταγών εκ μέρους των οφειλετών των επιχειρήσεων.
~ Υπάρχει συνεχής αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των οφειλετών καθώς και της δυνατότητας είσπραξης των οφειλών.
~ Παρέχεται η δυνατότητα ασφάλισης του πιστωτικού κινδύνου των οφειλετών.
~ Παροχή ρευστότητας άμεσα από την ώρα έκδοσης του τιμολογίου.

ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Το factoring παράλληλα παρέχει πληθώρα επί μέρους υπηρεσιών, οι οποίες δεν παρέχονται με τις «παραδοσιακές» τραπεζικές χρηματοδοτήσεις, όπως η ασφάλιση πιστώσεων και η είσπραξη απαιτήσεων με μικρή επί πλέον επιβάρυνση.
Παράλληλα, μία νέα μορφή factoring έχει αναπτυχθεί σημαντικά στην ελληνική αγορά, το λεγόμενο ledger financing, την οποία προσφέρει η Εμπορική Τράπεζα, αξιοποιώντας την ισχυρή τεχνογνωσία και κεφαλαιακή βάση της μητρικής Credit Agricole. Το ledger financing απευθύνεται κυρίως σε μεγάλες εταιρείες, οι οποίες ελέγχουν στενά τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο και οι οποίες έχουν εισπράξεις μέσω μεγάλων οργανωμένων δικτύων από σημαντικό αριθμό οφειλετών. Η εν λόγω υπηρεσία παρέχεται συνήθως «χωρίς αναγωγή» στον πιστούχο μας, με αποτέλεσμα να επιτρέπεται (σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα διεθνή λογιστικά πρότυπα) η μη εγγραφή της προεξόφλησης ως δάνειο στα βιβλία μιας εταιρείας αλλά ως «πώληση» του περιουσιακού στοιχείου των εμπορικών απαιτήσεων, βελτιώνοντας αντίστοιχα κατά πολύ την εικόνα των χρηματοοικονομικών δεικτών.
Η αγορά factoring έχει πλέον ωριμάσει και οι ελληνικές επιχειρήσεις έχουν ανάγκη -και πολλές φορές απαιτούν- από την τράπεζά τους να τις στηρίξει, προσφέροντας λύσεις στα προβλήματα τους, είτε αυτά είναι ρευστότητας είτε εξασφάλισης ή ακόμα και διαχείρισης, παράλληλα με υψηλού επιπέδου εξυπηρέτηση. Στο άμεσο μέλλον το «εργαλείο» factoring θα εμπλουτιστεί ακόμα περισσότερο με υπηρεσίες trade finance καθώς και χρηματοδότηση για λόγους αποθεματοποίησης με αποτέλεσμα να αποτελεί one-stop shop για την ικανοποίηση ακόμα περισσότερων εμπορικών αναγκών των επιχειρήσεων. Με αυτή την προοπτική, η Εμπορική Τράπεζα επενδύει συνεχώς σε συστήματα και τεχνογνωσία, με γνώμονα την παροχή ολοκληρωμένων και ποιοτικών υπηρεσιών factoring στους εταιρικούς της πελάτες που την εμπιστεύονται για την υλοποίηση των σχεδίων τους. X

ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ ΚΑΝΑΛΟΥΠΙΤΗΣ
DEPUTY GENERAL MANAGER - BUSINESS DEVELOPMENT, EUROBANK EFG FACTORS

ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗ ΑΠΩΛΕΙΩΝ

Η προσεκτική τήρηση των πιστοληπτικών κριτηρίων προστατεύει τους υγιείς και παραγωγικούς παίκτες κάθε κλάδου της οικονομίας.

Ο τελευταίος χρόνος χαρακτηρίστηκε από έντονες μεταβολές στην παγκόσμια οικονομική ζωή, φέρνοντας αγορές και επιχειρήσεις αντιμέτωπες, με μέχρι πρότινος ξεχασμένες καταστάσεις αβεβαιότητας και περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας. Ο κλονισμός της εμπιστοσύνης στα πλαίσια του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος και η συνεπακόλουθη έλλειψη ρευστότητας δεν άργησε να επηρεάσει την πραγματική οικονομία οδηγώντας σε μείωση της κατανάλωσης και της παραγωγής.

Η ελληνική οικονομία βιώνει τις σχετικές επιδράσεις στα πλαίσια του παγκόσμιου οικονομικού χωριού έχοντας, παραδόξως, ως ασπίδα την χαρακτηριστική της εσωστρέφεια αλλά και ως ευάλωτο σημείο τα διαχρονικά δημοσιονομικά της προβλήματα.

Η ελληνική αγορά factoring, εντός των παραπάνω πλαισίων, κλήθηκε να αντιμετωπίσει μία σειρά αλλαγών ωθούμενη σε μεγάλο βαθμό να αναθεωρήσει υφιστάμενες στρατηγικές αλλά και να εκμεταλλευτεί διαφαινόμενες ευκαιρίες.

Όντας από τους λίγους χρηματοοικονομικούς κλάδους τόσο άμεσα συνδεδεμένος με την οικονομική δραστηριότητα, λόγω της φύσης των παρεχόμενων υπηρεσιών, ήρθε αντιμέτωπος με μία σειρά από σημαντικά ζητήματα.

Τα διψήφια ποσοστά ανάπτυξης του κύκλου εργασιών που σημειώθηκαν κατά τα τελευταία χρόνια συνεπικουρούμενα από την ανάπτυξη των πελατών των εταιρειών factoring, φαίνεται να περιορίζονται σημαντικά ακολουθώντας την έντονα πτωτική δραστηριότητα.

Κλάδοι με μεγάλη συνεισφορά στο παραγωγικό κύκλωμα και κατ' επέκταση στο χαρτοφυλάκιο των εταιρειών factoring, όπως η μεταλλουργία, η οικοδομή κ.ά., σημειώνουν έντονη πτώση συμπαρασύροντας την ανάπτυξη της δραστηριότητας του factoring από υφιστάμενους πελάτες σε αρνητικά ποσοστά της τάξης του 20%.

Παράλληλα, η εντατικοποίηση των κριτηρίων πιστοληπτικής αξιολόγησης προμηθευτών και αγοραστών, ως άμυνα απέναντι στο αβέβαιο οικονομικό περιβάλλον, οδηγεί σε αποφάσεις για περιορισμό του χαρτοφυλακίου συνεργασιών ενισχύοντας περαιτέρω την πτώση της ανάπτυξης του factoring. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η προσεκτική τήρηση των πιστοληπτικών κριτηρίων δεν αναφέρεται σε πολιτική αποκλεισμού εταιρειών και κλάδων από το factoring αλλά σε λογική και συνετή επιλογή επιχειρήσεων προστατεύοντας, έτσι, την αξιοπιστία του factoring αλλά και τους υγιείς και παραγωγικούς παίκτες κάθε κλάδου της οικονομίας.

ΑΝΤΙΔΟΤΟ ΣΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Αντίδοτο στην υφιστάμενη πτώση φαίνεται να αποτελεί η δραστηριοποίηση των τμημάτων ανάπτυξης εργασιών των εταιρειών factoring. Στοχεύοντας στην προσέλκυση νέων πελατών καταφέρνουν σε μεγάλο βαθμό να αντισταθμίζουν τις απώλειες.

Eurobank EFG Factors

Επιχειρήσεις που μέχρι πρόσφατα έμοιαζαν απρόσιτες επιζητούν πλέον τις ευκαιρίες ρευστότητας και περιορισμού των επισφαλειών που αποδεδειγμένα μπορούν να τους παρέχουν οι εταιρείες factoring. Η τάση αυτή των εταιρειών ενισχύεται ιδιαίτερα από τη διαφαινόμενη πολιτική των Τραπεζών για περιορισμό των λεγόμενων ακάλυπτων χρηματοδοτήσεων και αντικατάστασής τους με εναλλακτικές, καλυπτόμενες από το εμπορικό κύκλωμα των επιχειρήσεων.

Καθώς το factoring απαιτεί μία μακροπρόθεσμη πρόθεση συνεργασίας από όλα τα εμπλεκόμενα μέρη, ο εμπλουτισμός των πελατολογίου με νέες υγιείς συνεργασίες αφήνει μία καλή παρακαταθήκη ανάπτυξης για το μέλλον.

Η Eurobank EFG Factors, στο πλαίσιο των νέων οικονομικών δεδομένων, αποτελεί ηγετική δύναμη στο χώρο του ελληνικού factoring, διαμορφώνοντας σε μεγάλο βαθμό την τάση της αγοράς.

Το εξειδικευμένο προσωπικό της εγγυάται υψηλό επίπεδο ανταπόκρισης στις ανάγκες των πελατών και με τη σιγουριά του ονόματος Eurobank αλλά και την ανάπτυξη καινοτόμων προϊόντων, στηρίζει ενεργά τις συνεργαζόμενες επιχειρήσεις.

Παρέχοντας υψηλού επιπέδου υπηρεσίες διαχείρισης, χρηματοδότησης και ασφάλισης στο παραδοσιακό πλέον εγχώριο και εξαγωγικό factoring, είναι σε θέση να προσφέρει στους πελάτες της και πιο σύνθετες μορφές συνεργασίας. Η ανάπτυξη δραστηριότητας στο χώρο του forfaiting αλλά και η ενεργή διαχείριση υποχρεώσεων εταιρειών μέσω reverse factoring, αποτελούν νέους τομείς εστίασης της Eurobank EFG Factors. Σημαντική βοήθεια για την ανάπτυξη πρωτοποριακών προϊόντων & υπηρεσιών προσφέρει η διακεκριμένη από τη Microsoft πληροφοριακή υποδομή, αποτέλεσμα επένδυσης σε ανθρώπους και υλικοτεχνικό εξοπλισμό.

Ενδεικτική, του επιπέδου των υπηρεσιών της Eurobank EFG Factors είναι η πρόσφατη βράβευσή της ως του κορυφαίου factor στον κόσμο στο διεθνές factoring.

Η εν λόγω διάκριση ελήφθη στα πλαίσια της ετήσιας ψηφοφορίας, τον Ιούνιο του 2009, των μελών του μεγαλύτερου συνδέσμου Factors στον κόσμο, FCI (Factors Chain International).

Για εμάς στην Eurobank EFG Factors, η θετική αξιολόγηση από τρίτους αντικειμενικούς παρατηρητές αποτελεί τη μεγαλύτερη ηθική επιβράβευση. X

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΔΑΦΕΡΕΡΑΣ
MANAGER - HEAD OF RECEIVABLES FINANCE DEPT.,
HSBC - COMMERCIAL BANKING - GREECE

ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΙ ΟΡΙΖΟΝΤΕΣ

Πλεονέκτημα του Factoring είναι ότι βασίζεται στο εύρος και την ισχύ των πελατών του εκάστοτε προμηθευτή, παρά στους ίδιους τους προμηθευτές.

Η HSBC είναι σήμερα η μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα στον κόσμο, με μία ιστορία που ξεκινά στις αγγλικές αποικίες της Ασίας στις αρχές του 19ου αιώνα. Ο Τομέας Επιχειρηματικής Τραπεζικής της HSBC λειτουργεί στην Ελλάδα εδώ και 26 χρόνια εξυπηρετώντας ελληνικές και διεθνείς εταιρείες μέσω των επιχειρηματικών κέντρων που λειτουργούν στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη.

Στην Ελλάδα υπάρχουν πολλά περιθώρια για μια παγκόσμια εμπορική τράπεζα να προσφέρει σε ελληνικές επιχειρήσεις με διεθνή προσανατολισμό, υπηρεσίες και προϊόντα που μπορούν να τους ανοίξουν πραγματικά παγκόσμιους ορίζοντες.

Σε αυτό το πλαίσιο η στρατηγική της HSBC στο Commercial Banking (CMB) συνίσταται στο να αποκτήσει πρωταγωνιστικό ρόλο στο χώρο της Τραπεζικής Επιχειρήσεων στην Ελλάδα, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών στις ελληνικές επιχειρήσεις με εξωστρεφή χαρακτηριστικά.

Η HSBC επιδιώκει να γίνει η προτιμώμενη Τράπεζα για τις διεθνείς συναλλαγές των επιχειρήσεων που λειτουργούν στην Ελλάδα.

Η Τραπεζική Επιχειρήσεων (Commercial Banking) στην HSBC λειτουργεί στο πλαίσιο του Relationship Banking, κάτι στο οποίο η Τράπεζα διακρίνεται και διαθέτει πολυετή πείρα από την ίδρυσή της. Η Τράπεζα προσαρμόζει τη χρηματοδοτική της πρόταση στην ανάγκη του πελάτη. Τα εξειδικευμένα στελέχη της (Relationship Managers) εντοπίζουν τις ανάγκες των πελατών και τους προτείνουν τη σωστή λύση μέσα από πληθώρα προϊόντων και υπηρεσιών (δανειακά προϊόντα, Factoring, προϊόντα κάλυψης επιτοκιακού και συναλλαγματικού κινδύνου, χρηματοδότηση και διεκπεραίωση εμπορικών συναλλαγών, πληρωμές, ασφαλιστικά προϊόντα, διαχείριση ρευστότητας, υπηρεσίες Επενδυτικής Τραπεζικής καθώς και Personal και Private Banking).

ΣΕ 17 ΧΩΡΕΣ

Ειδικότερα για το Factoring, η HSBC είναι από τους πρώτους τραπεζικούς οργανισμούς στον κόσμο που εισήγαγε το θεσμό σε παγκόσμιο επίπεδο, έχοντας χτίσει όλα αυτά τα χρόνια μια βαθιά τεχνογνωσία για τη χρήση του factoring ως επιχειρηματικό εργαλείο.

Σήμερα η HSBC προσφέρει υπηρεσίες Factoring σε 17 χώρες: στο Ηνωμένο Βασίλειο, τη Γαλλία, τη Μάλτα, την Ελλάδα, την Τουρκία, την Πολωνία, τα Ηνωμένα Εμιράτα, το Μεξικό, τη Βραζιλία, το Χονγκ Κονγκ, την Κίνα, τη Σιγκαπούρη, την Ινδία, την Αυστραλία, την Ταϊβάν, τη Δημοκρατία της Τσεχίας και την Ιαπωνία. Πρόσφατα άνοιξαν δύο νέα γραφεία: στη Μαλαισία και την Ισπανία, ενώ επεκτείνεται σημαντικά και η παρουσία της στη Μέση Ανατολή – καθιστώντας την HSBC μια από τις μεγαλύτερες και πιο ανεπτυγμένες τράπεζες που προσφέρουν Factoring στον κόσμο.

Η συνεχής ανάπτυξη και αύξηση των εργασιών Factoring αποδεικνύει την ξεχωριστή δυναμική του ως χρηματοοικονομικού εργαλείου που συνδυάζει ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών για τις μικρομεσαίες αλλά και μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Η Ευρώπη είναι αδιαμφισβήτητα η μεγαλύτερη περιοχή για την αγορά Factoring εκπροσωπώντας περίπου το 75% της παγκόσμιας αγοράς.

Ένα από τα μεγαλύτερα πλεονεκτήματα του Factoring είναι ότι βασίζεται περισσότερο στο εύρος και την ισχύ των πελατών του εκάστοτε προμηθευτή (τους οφειλέτες τους), παρά σε αυτούς καθ' αυτούς τους προμηθευτές, που είναι και οι πελάτες factoring. Ως εκ τούτου, το Factoring επηρεάζεται λιγότερο σε σχέση με άλλα προϊόντα από τις παρούσες οικονομικές συνθήκες, όπως αυτές έχουν διαμορφωθεί λόγω της πιστωτικής κρίσης. Αν μη τι άλλο, το Factoring τείνει να επωφελείται από περιόδους, όπως αυτή που διανύουμε, καθώς άλλες μορφές παραδοσιακού τραπεζικού δανεισμού (για παράδειγμα, ανοιχτός αλληλόχρεος λογαριασμός) μπορεί να περιοριστούν ή/και να κοστολογηθούν ακριβότερα. Σε αυτές τις περιπτώσεις το Factoring γίνεται πιο ελκυστικό τόσο για τους δανειστές όσο και για τις επιχειρήσεις.

ΜΕΙΩΣΗ ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΩΝ

Η HSBC προσφέρει ένα πλήρες φάσμα υπηρεσιών Factoring, εξυπηρετώντας πολλές και διαφορετικές ανάγκες των μικρομεσαίων αλλά και μεγαλύτερων επιχειρήσεων όπως:

~ Εξασφάλιση σημαντικής ρευστότητας με αποτέλεσμα τη δημιουργία ευνοϊκότερων όρων αγοράς πρώτων υλών και την άμεση εκμετάλλευση επιχειρηματικών ευκαιριών

~ Δυνατότητα παροχής ανταγωνιστικότερων όρων πώλησης προς τους πελάτες τους

~ Καλύτερο έλεγχο των εισπράξεων μέσω της μείωσης του λειτουργικού κόστους,

~ Άμεση ενημέρωση για την τρέχουσα κατάσταση του λογαριασμού τους καθώς και των συναλλαγών με τους οφειλέτες τους μέσω της ηλεκτρονικής εφαρμογής e - factoring IIF (Internet Invoice Finance)

~ Μείωση επισφαλειών μέσω του καλύτερου ελέγχου της πιστοληπτικής ικανότητας των οφειλετών τους και κάλυψη πιστωτικού κινδύνου (μέσω ασφάλειας πιστώσεων)

~ Βελτίωση της εικόνας των ισολογισμών τους (factoring

ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΟΥ FACTORING, ΤΟΣΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΩΣ ΟΣΟ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ, ΕΞΑΚΟΛΟΥΘΟΥΝ ΝΑ ΕΙΝΑΙ ΚΑΛΕΣ. ΣΤΗΝ ΟΥΣΙΑ, ΑΞΙΟΠΟΙΩΝΤΑΣ ΤΟ FACTORING, ΤΟ ΕΜΠΟΡΙΟ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ ΓΙΝΕΤΑΙ ΤΟΣΟ ΑΠΛΟ ΟΣΟ ΚΑΙ ΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΕΜΠΟΡΙΟ.

χωρίς δικαίωμα αναγωγής)

~ Η HSBC αποτελεί την ιδανική λύση και για τις επιχειρήσεις που σκοπεύουν να δραστηριοποιηθούν ή συναλλάσσονται ήδη στο εξωτερικό

Στο εσωτερικό ή το εξωτερικό, οι υπηρεσίες και τα πλεονεκτήματα που απολαμβάνουν οι πελάτες παραμένουν τα ίδια, μέσα από ένα διεθνές δίκτυο ανταποκριτών, που έχει την τεχνογνωσία να υποστηρίξει την ελληνική επιχείρηση, όπου και αν αυτή επιλέξει να δραστηριοποιηθεί.

Συνοψίζοντας, η υπηρεσία Factoring της HSBC βασίζεται σε τρεις διαφοροποιούς άξονες που έχουν ιδιαίτερη σημασία για τον Έλληνα επιχειρηματία.

Πρώτον, η προσωπική επικοινωνία με τα εξειδικευμένα στελέχη της HSBC, που βρίσκονται πάντα στη διάθεση των πελατών και κατανοούν τις ξεχωριστές οικονομικές απαιτήσεις τους. Έτσι, μπορούν πάντα να προτείνουν ολοκληρωμένες και εξατομικευμένες λύσεις, ικανοποιώντας ακόμη και τις πιο σύνθετες χρηματοοικονομικές ανάγκες τους.

Δεύτερον, η δυναμική ευελιξία της υπηρεσίας που έχει τη δυνατότητα της απόλυτης προσαρμογής των προϊόντων στις ξεχωριστές ανάγκες ή δεδομένα κάθε πελάτη.

Τρίτον, η άμεση πληροφόρηση μέσα από την πρωτοποριακή ηλεκτρονική υπηρεσία e-factoring (IIF - Internet Invoice Finance). Ο πελάτης της HSBC έχει άμεση πρόσβαση στις πληροφορίες που αφορούν τους λογαριασμούς του καθώς και τις συναλλαγές με τους οφειλέτες του.

ΘΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Οι προοπτικές ανάπτυξης του Factoring τόσο παγκοσμίως όσο και στην Ελλάδα εξακολουθούν να είναι καλές. Στην ουσία, χρησιμοποιώντας το Factoring, το εμπόριο μεταξύ επιχειρήσεων σε διαφορετικές χώρες γίνεται τόσο απλό όσο και το εγχώριο εμπόριο. Οι ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται τόσο σε εγχώρια όσο και σε διεθνή κλίμακα μπορούν να εξασφαλίσουν ένα σαφές συγκριτικό πλεονέκτημα χρησιμοποιώντας υπηρεσίες Factoring από έναν οργανισμό με παγκόσμια παρουσία όπως η HSBC.

Εμείς στην HSBC βλέπουμε ότι στην Ελλάδα υπάρχει μία διαρκώς διευρυνόμενη ομάδα ελληνικών επιχειρήσεων που στηρίζονται στην εξωστρέφεια και την επιχειρηματικότητα. Σε αυτούς τους επιχειρηματίες - αλλά και τους ιδιώτες με ανάλογους στόχους, η HSBC μπορεί να προσφέρει το ίδιο επίπεδο υπηρεσιών, τόσο στην Ελλάδα, όσο και οπουδήποτε αλλού στον κόσμο, μέσω της παγκόσμιας παρουσίας της. Στην HSBC μετατρέπουμε τις τραπεζικές εργασίες σε ολόκληρο τον πλανήτη σε μια απλή διαδικασία. Οπουδήποτε οι πελάτες μας επιλέξουν να τους παρασχεθούν υψηλής ποιότητας τραπεζικές υπηρεσίες, στη δική τους γλώσσα, το δικό τους ωράριο, με βάση τις δικές τους ιδιαίτερες ανάγκες. Ανοίγουμε τους ορίζοντες στην ελληνική επιχειρηματικότητα και στηρίζουμε τους Έλληνες να πραγματοποιήσουν τα επιχειρηματικά τους πλάνα χωρίς σύνορα.

LIBERTY
IN GOD WE TRUST
D
1985

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ & ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΤΟ 2009

Ιδιαίτερα θετική ένδειξη συνιστά η συνεχής εισροή κεφαλαίων από την αρχή τους έτους στις κατηγορίες Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού, Μικτών Εσωτερικού, Μετοχικών Εσωτερικού και Μετοχικών Funds of Funds.

από τον
Ανδρέα Αναστασίου

Με σημαντικές εισροές κεφαλαίων της τάξεως των 567 εκατ. ευρώ και θετικές αποδόσεις σε όλες τις κατηγορίες έκλεισε το τρίτο τρίμηνο 2009 η ελληνική αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση χαρτοφυλακίων των 35 εταιρειών μελών της Ένωσης Ελλήνων Θεσμικών ανέρχεται πλέον στα 15,7 δισ. ευρώ.

Αναλυτικότερα:

~ Στην αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων οι εισροές το 3ο τρίμηνο ξεπέρασαν τα 560 εκατ. ευρώ, και το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 9,45% από την αρχή του έτους και διαμορφώθηκε στα 11,39 δισ. ευρώ.

Ιδιαίτερα θετική ένδειξη συνιστά η συνεχής εισροή κεφαλαίων από την αρχή τους έτους στις κατηγορίες των Διαχειρίσεως Διαθεσίμων Εσωτερικού (411 εκατ. ευρώ), των Μικτών Εσωτερικού (196 εκατ. ευρώ), των Μετοχικών Εσωτερικού (91 εκατ. ευρώ), και των Μετοχικών Funds of Funds (31 εκατ. ευρώ).

Στην πλευρά των αποδόσεων από την αρχή του έτους επισημαίνεται ότι:

α) από τα 64 Μετοχικά Αμοιβαία Κεφαλαία Εσωτερικού, 7 ΑΚ είχαν αποδόσεις από 50,96% έως 78,70%, 25 ΑΚ είχαν αποδόσεις από 40,85% έως 49,50%, 15 ΑΚ είχαν αποδόσεις 33,05% έως 39,37% ενώ τα υπόλοιπα 17 είχαν αποδόσεις από 10,27% έως 29,50%.

β) από τα 31 Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού, 17 ΑΚ είχαν αποδόσεις από 20,04% έως 31,37% και 11 είχαν αποδόσεις από 11,21% έως 19,17% Ανάλογη καλή εικόνα επέδειξαν όλες οι κατηγορίες των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

~ Το ενεργητικό των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου παρουσίασε αύξηση κατά 2,13% στο τρίτο τρίμηνο του 2009 και έφθασε τα 254 εκατ. ευρώ. Ο κλάδος των ΕΕΧ έκλεισε στις 30 Σεπτεμβρίου με υψηλό μεσοσταθμικό Discount -36,92% και μέση σταθμισμένη απόδοση από την αρχή του έτους 21,71%. Ο συνολικός αριθμός των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου στο τέλος του τριμήνου είναι πέντε, μετά τη λύση της Ωμέγα ΑΕΕΧ στις 13 Ιουλίου.

~ Οι τρεις Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας έκλεισαν το τρίτο τρίμηνο του έτους με συνολικές επενδύσεις σε ακίνητα οι οποίες ξεπερνούν τα 799 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας τριμηνιαία αύξηση των επενδύσεών τους κατά 6,54%.

Τέλος, το σύνολο των υπό διαχείριση κεφαλαίων (Asset Management) των πέντε ΕΠΕΥ μελών της ΕΘΕ και των 14 ΑΕΔΑΚ Διευρυμένου Σκοπού, ανήλθαν με 30/9/2009 σε 3,2 δισ. ευρώ.

ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΑΓΟΡΑΣ Α/Κ

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ Α/Κ	ΕΙΣΡΟΕΣ/ΕΚΡΟΕΣ Γ' ΤΡΙΜΗΝΟΥ 2009 ΜΕΣΗ	ΑΠΟΔΟΣΗ ΑΠΟ 1.1.09
Μετοχικά Εσωτερικού	6,8	38,35%
Μετοχικά Εξωτερικού	20,9	19,27%
Μικτά Εσωτερικού	160,1	19,41%
Μικτά Εξωτερικού	-58,2	23,76%
Ομολογιακά Εσωτερικού	63,6	7,89%
Ομολογιακά Εξωτερικού	34,5	5,93%
Διαχ. Διαθεσίμων Εσωτερικού	158,1	2,34%
Διαχ. Διαθεσίμων Εξωτερικού	182,3	0,06%
Funds of Funds - Μετοχικά	9,1	29,36%
Funds of Funds - Μικτά	-3,8	10,36%
Funds of Funds - Ομολογιακά	-5,8	4,14%
ΣΥΝΟΛΟ	567,8	

Α/Κ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΧΗΜΑΤΑ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια διαφέρουν καθοριστικά από τα hedge funds και τα σύνθετα ή δομημένα επενδυτικά προϊόντα στο ότι είναι διαφανή και αυστηρά εποπτευόμενα σχήματα, τα οποία δεν είναι δυνατό να αναλάβουν υπερβολική μόχλευση και τον αντίστοιχο υπερβολικό επενδυτικό κίνδυνο.
Υπάρχουν πολλά είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων, περισσότερο, λιγότερο ή και καθόλου εξαρτώμενα από μετοχές εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο. Διατίθεται, λοιπόν, ένα μεγάλο εύρος σχετικών επενδυτικών προϊόντων, που κυμαίνονται από πολύ συντηρητικά ως πολύ επιθετικά και τα οποία ο επενδυτής μπορεί να επιλέξει αναλόγως του επενδυτικού χαρακτήρα και της δυνατότητάς του, αλλά και αναλόγως του χρονικού ορίζοντα που έχει αποφασίσει να δώσει στην επένδυσή του.
Υπάρχουν και Αμοιβαία Κεφάλαια «ειδικού τύπου», τα οποία παρέχουν στον επενδυτή αυξημένη δυνατότητα προστασίας του κεφαλαίου του όταν η γενικότερη πορεία των αγορών δεν είναι θετική. Οι διαχειριστές των κεφαλαίων αυτών εφαρμόζουν τεχνικές, με τις οποίες η απόδοσή τους «κλειδώνεται» και προστατεύεται ανεξαρτήτως της πορείας της αγοράς. Οι τεχνικές αυτές περιλαμβάνουν τη χρήση παραγώγων προϊόντων, καθώς και την προκαθορισμένη διάρκεια της επένδυσης.
«Συγγενή», αλλά πάντως διαφορετικά, επενδυτικά σχήματα αποτελούν οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ) και οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (ΑΕΕΑΠ). Οι ΑΕΕΑΧ είναι εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την άντληση κεφαλαίων από το Χρηματιστήριο, εν αντιθέσει προς τις ΑΕΔΑΚ, οι οποίες επενδύουν τα κεφάλαια των πελατών τους, προς τους οποίους διαθέτουν μερίδια συγκεκριμένων επενδύσεων. Οι ΑΕΕΑΧ τοποθετούν τα κεφάλαια που αντλούν από το Χρηματιστήριο σε κινητές αξίες διαπραγματεύσιμες στην ελληνική και στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Διαμορφώνουν, λοιπόν, ένα χαρτοφυλάκιο το οποίο μπορεί να παρουσιάζει ομοιότητες, αλλά και διαφορές με ένα Α/Κ αντίστοιχου σκοπού.
Οι ΑΕΕΑΠ είναι εταιρείες που έχουν αποκλειστικό σκοπό την απόκτηση και διαχείριση: α) ακίνητης περιουσίας, δικαιώματος αγοράς με προσύμφωνο και μετοχών ανώνυμης εταιρείας (κατά την έννοια του άρθρου 22, Ν. 2778/1999, και β) μέσων χρηματαγοράς (κατά την έννοια του άρθρου 3, Ν. 3283/2004).

ΜΕΤΟΧΙΚΑ Α/Κ

Διακρίνονται σε «εσωτερικού» και «εξωτερικού», με τα πρώτα να επενδύουν κυρίως σε μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, και με τα δεύτερα να επενδύουν σε μετοχές εταιρειών εισηγμένων σε ξένα χρηματιστήρια. Το ποσοστό του ενεργητικού των Μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων, το οποίο επενδύεται σε μετοχές, δεν είναι δυνατό να υποχωρήσει κάτω του 65%. Ειδική υποκατηγορία των Μετοχικών Α/Κ είναι τα Index Funds, τα οποία επενδύουν τουλάχιστον το 95% του ενεργητικού τους σε έναν αναγνωρισμένο χρηματιστηριακό δείκτη και παρέχουν μία έμμεση δυνατότητα στον επενδυτή να συμμετέχει στη χρηματιστηριακή διαδικασία.

ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ Α/Κ

Επενδύουν άνω του 65% του ενεργητικού τους σε ομόλογα, ενώ επιτρέπεται να τοποθετούν μέχρι 10% σε μετοχές. Διακρίνονται, επίσης, σε εσωτερικού και εξωτερικού, είναι εκτεθειμένα σε σημαντικά χαμηλότερο κίνδυνο σε σύγκριση με τα μετοχικά κεφάλαια, αλλά σημαντικά χαμηλότερες είναι και οι προσδοκώμενες αποδόσεις τους.

ΜΙΚΤΑ Α/Κ

Επενδύουν σε μετοχές και ομόλογα, αλλά σε ποσοστό μικρότερο του 65% σε καθένα από αυτά. Υποχρεούνται, επίσης, να επενδύουν τουλάχιστον 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές και 10% σε ομόλογα. Είναι προφανές ότι στα Μικτά Α/Κ οι επενδυτές αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με τα Μετοχικά, αλλά μεγαλύτερο σε σχέση με τα ομολογιακά.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος, ενώ δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε μετοχές. Τα Αμοιβαία αυτά Κεφάλαια απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές με βραχυχρόνια επενδυτικό ορίζοντα.

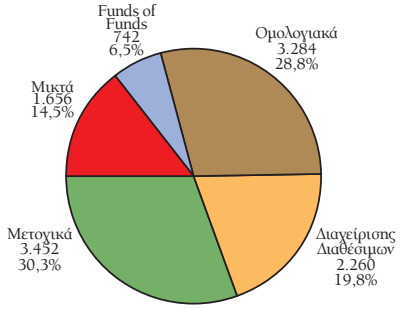
FUNDS OF FUNDS

Αποτελούν σχετικά νέα κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων, πολύ διαδεδομένη στο εξωτερικό, της οποίας το ενεργητικό επενδύεται σε μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων εσωτερικού ή εξωτερικού, της ίδιας ή άλλων ΑΕΔΑΚ.

ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΑ Α/Κ

Πρόκειται, επίσης, για νέα κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων, τα οποία ως επενδυτικό σκοπό έχουν την αναπαραγωγή της απόδοσης ενός δείκτη του χρηματιστηρίου. Εισάγονται και διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά, όπως ακριβώς και οι μετοχές, και επιτρέπουν στους επενδυτές να αγοράζουν ή να πωλούν την αξία των τίτλων που απαρτίζουν τον υποκείμενο δείκτη μέσω μις κινητής αξίας. Απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που επιδιώκουν κεφαλαιακά κέρδη από χρηματιστηριακές τοποθετήσεις, και επιθυμούν να επενδύσουν σε χρηματιστηριακούς δείκτες, προκειμένου να επιτύχουν σημαντική διασπορά του κινδύνου τον οποίο αναλαμβάνουν.

ΣΥΝΘΕΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Α/Κ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ



ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΚΙΝΗΤΡΑ

Τα Α/Κ υπάγονται σε ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς. Ο μεριδιούχος δεν φορολογείται για τα κέρδη και τις υπεραξίες της επένδυσής του. Το ενεργητικό των Α/Κ επιβαρύνεται με ένα πολύ χαμηλό συντελεστή φόρου, αναλόγως της κατηγορίας του Α/Κ, που καταβάλλεται από την ΑΕΔΑΚ.
Ο νόμος 3296/2004, αποσκοπώντας στην ενίσχυση των Μετοχικών και Μικτών Α/Κ Εσωτερικού θεσμοθέτησε ένα επί πλέον σημαντικό φορολογικό κίνητρο για τους μεριδιούχους τους. Σύμφωνα με τον συγκεκριμένο νόμο, σε περίπτωση διακράτησης μεριδίων, μετοχικών ή μικτών Α/Κ εσωτερικού επί μία τριετία, εκπίπτεται από το φορολογητέο εισόδημα (μετά την παρέλευση της τριετίας) ποσοστό 20% της δαπάνης, που δεν μπορεί να υπερβαίνει τις 3.000 ευρώ. Η ρύθμιση αυτή ισχύει για αγορά Α/Κ που θα πραγματοποιηθεί μέχρι και την 31η Δεκεμβρίου 2009. X

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΑΓΟΡΑΣ Α/Κ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΝ 30/9/2009

Α/Α	Εταιρίες Διαχείρισης Α/Κ	Συν. Α/Κ	Συνολικό Ενεργητικό σε θ την 1/1/2009	Συνολικό Ενεργητικό σε θ την 30/9/2009	Δ% από 1/1/2009	Μερίδιο Αγοράς 1/1/2009	Μερίδιο Αγοράς 30/9/2009	Μεταβολή Μεριδίου Αγοράς
1	EUROBANK EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	63	2,393,294,119.59	2,809,447,414.70	17.39%	22.99%	24.66%	1.67
2	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	45	2,763,101,719.35	2,005,718,024.24	-27.41%	26.54%	17.60%	-8.94
3	ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	31	1,874,036,021.56	1,879,009,431.64	0.27%	18.00%	16.49%	-1.51
4	Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	2	822,034,516.74	1,180,502,995.25	43.61%	7.90%	10.36%	2.46
5	MARFIN Global Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	8	270,684,478.78	730,482,895.74	169.87%	2.60%	6.41%	3.81
6	HSBC (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε.Δ.Α.Κ.	11	351,831,095.84	544,095,979.20	54.65%	3.38%	4.78%	1.4
7	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	7	374,086,143.16	381,191,085.16	1.90%	3.59%	3.35%	-0.24
8	ALICO AIG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	24	276,771,071.23	346,757,156.81	25.29%	2.66%	3.04%	0.38
9	ΑΤΕ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	11	233,101,634.00	253,724,592.26	8.85%	2.24%	2.23%	-0.01
10	ALPHA TRUST Α.Ε.Δ.Α.Κ.	14	178,106,086.86	219,076,149.40	23.00%	1.71%	1.92%	0.21
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	13	165,574,903.07	169,645,888.33	2.46%	1.59%	1.49%	-0.1
12	ALLIANZ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	7	128,629,170.21	154,610,945.39	20.20%	1.24%	1.36%	0.12
13	ING Α.Ε.Δ.Α.Κ.	5	123,696,399.85	146,273,887.75	18.25%	1.19%	1.28%	0.09
14	MILLENNIUM Α.Ε.Δ.Α.Κ.	9	62,551,131.90	118,042,916.51	88.71%	0.60%	1.04%	0.44
15	Τ.Τ. ΕΛΤΑ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	7	36,576,941.43	88,850,169.37	142.91%	0.35%	0.78%	0.43
16	ΚΥΠΡΟΥ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	8	69,035,211.89	85,578,740.76	23.96%	0.66%	0.75%	0.09
17	ATTICA WEALTH MANAGEMENT ΑΕΔΑΚ	8	80,964,690.16	78,182,317.34	-3.44%	0.78%	0.69%	-0.09
18	ASPIS INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ.	4	58,144,262.56	60,824,797.88	4.61%	0.56%	0.53%	-0.03
19	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	10	35,098,853.50	55,163,716.85	57.17%	0.34%	0.48%	0.14
20	INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ.	6	50,031,126.71	47,596,256.44	-4.87%	0.48%	0.42%	-0.06
21	PROBANK Α.Ε.Δ.Α.Κ.	4	43,739,227.70	24,616,013.46	-43.72%	0.42%	0.22%	-0.2
22	PROTON Α.Ε.Δ.Α.Κ.	4	19,049,283.41	14,822,581.18	-22.19%	0.18%	0.13%	-0.05
ΣΥΝΟΛΑ		301	10,410,138,089.50	11,394,213,955.66	9.45%	100.00%	100.00%	

Σχόλια

Ημερομηνία	ΑΕΔΑΚ	Σχόλιο
3/12/2009	PROBANK Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αλλαγή επωνυμίας από PROFUND ΑΕΔΑΚ

Σημείωση:
Από 1/1/2007 στο συνολικό ενεργητικό των Α.Ε.Δ.Α.Κ. καθώς και στις υφιστάμενες κατηγορίες, συμπεριλαμβάνονται τα Α/Κ που έχουν ιδρυθεί σε άλλες χώρες (π.χ. Λουξεμβούργο, Ιρλανδία) και τα οποία διαχειρίζονται ελληνικές Α.Ε.Δ.Α.Κ. Όσα Α/Κ δεν δύναται να κατηγοριοποιηθούν, παραμένουν στην κατηγορία «Α/Κ Ξένων Κεφαλαιαγορών».Τα ενεργητικά που αναφέρονται αφορούν τη διάθεση στην Ελλάδα .

Τα Α/Κ αυτά είναι ΟΣΕΚΑ κατά την έννοια της Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ όπως ισχύει, υπάγονται στο νομικό και φορολογικό καθεστώς της χώρας καταγωγής τους, αδειοδοτούνται και εποπτεύονται από τις αρμόδιες αρχές της χώρας καταγωγής τους και διαθέτουν τα μερίδιά τους στην Ελλάδα με καθεστώς γνωστοποίησης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όπως ορίζει το άρθρο 35 του Ν. 3283/2004.

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Η ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΛΗΡΩΣ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΘΕΙ

Οικονομική Ανασκόπηση Επενδύσεων από την Global Multi-Asset Group της JPMorgan Asset Management

Μια σειρά από ομιλίες και συνεδριάσεις σε επίπεδο χάραξης νομισματικής πολιτικής, καθώς και το συμπόσιο στο Jackson Hole όπου συναντήθηκαν οι κεντρικοί τραπεζίτες, ενίσχυσαν την άποψη ότι οι κεντρικές τράπεζες σκοπεύουν να διατηρήσουν την προσαρμοστική πολιτική τους για ένα αρκετά μεγάλο διάστημα. Σαφή εξαίρεση αποτελεί το Ισραήλ που προέβη σε αύξηση του βασικού παρεμβατικού επιτοκίου του κατά 25 μονάδες βάσης. Κατά τα άλλα, οι κεντρικές τράπεζες διατηρούν τη στάση προσαρμοστικής πολιτικής, ενώ η Δανία και η Ουγγαρία –μεταξύ άλλων– εξακολουθούν να εφαρμόζουν μέτρα χαλάρωσης. Αντίθετα από τις προβλέψεις της αγοράς, οι μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες επιβεβαίωσαν εκ νέου τη θέση τους ότι δεν βιάζονται να αυξήσουν τα επιτόκια. Μάλιστα, κάποια στιγμή τον Αύγουστο, τα συμβόλαια ανταλλαγής σε δείκτες (index swaps) προεξοφλούσαν μια σύσφιγξη από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ κατά 134 μονάδες βάσης, αν και αυτή η εκτίμηση έχει πλέον υποχωρήσει στις 75 μονάδες βάσης. Ακόμη και αυτή η πρόβλεψη, όμως, φαίνεται υπερβολική, δεδομένου ότι η οικονομική ανάκαμψη βρίσκεται ακόμη σε πολύ πρώιμο στάδιο. Πράγματι, αυτό είναι το βασικότερο μήνυμα που προκύπτει από τις κεντρικές τράπεζες: αν και αναγνωρίζουν ότι η δραστηριότητα ανακάμπτει, οι διοικητές τους είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί προκειμένου να μην προβούν σε μέτρα σύσφιγξης πρόωρα θέτοντας τέρμα στην ανάκαμψη. Εν ολίγοις, εκτιμάται ότι η ανάκαμψη είναι ευπαθής. Ακόμη και η γενικώς επιφυλακτική ΕΚΤ δεν βιάζεται να διαφοροποιήσει τη στάση της. Κατά τη συνεδρίασή της του Σεπτεμβρίου, ο πρόεδρος Τρισέ προσπάθησε να επισημάνει ότι η ανάκαμψη θα είναι «με αναταράξεις», παρά την ανοδική αναθεώρηση της ΕΚΤ στις εκτιμήσεις της για την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη. Κατά την τελευταία της συνεδρίαση η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ επανέλαβε ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν χαμηλά για κάποιο διάστημα και δεν προέβη σε καμία σημαντική αλλαγή, εκτός από την παράταση που δόθηκε για το πρόγραμμα εξαγοράς τίτλων έως το τέλος Οκτωβρίου.

Ωστόσο, αν και οι συζητήσεις για τις στρατηγικές εξόδου είναι πολύ πρόωρες, η περαιτέρω χαλάρωση από τις κυριότερες κεντρικές τράπεζες είναι εξίσου απίθανη. Η απόφαση της Τράπεζας της Αγγλίας να αυξήσει το πρόγραμμα εξαγοράς τίτλων κατά 50 δις στερλίνες αιφνιδίασε τις αγορές, αλλά φαίνεται ότι πρόκειται για μια κίνηση «ασφαλείας» και δεν προβλέπουμε να υπάρξει περαιτέρω διεύρυνση της πολιτικής. Κατά πάσα πιθανότητα έχουμε ουσιαστικά φθάσει στο τέλος της φάσης χαλάρωσης από τις κυριότερες κεντρικές τράπεζες. Εκτιμούμε ωστόσο ότι θα υπάρξει μια σημαντική περίοδος ανάπαυλας προτού οι κεντρικές τράπεζες αρχίσουν να εφαρμόζουν πολιτική σύσφιγξης.

ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν τον Αύγουστο εξακολουθούσαν να επιβεβαιώνουν ότι η παγκόσμια οικονομία εξέρχεται από την ύφεση. Μάλιστα, η Γαλλία και η Γερμανία κατέγραψαν ανάπτυξη με θετικό πρόσημο κατά το δεύτερο τρίμηνο και οι οικονομίες των δύο χωρών σημείωσαν άνοδο 0,3% έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους σε πραγματικές τιμές.

Για τις συγκεκριμένες χώρες, καθώς και για την Ιαπωνία που κατέγραψε ετησιοποιημένο πραγματικό ποσοστό ανόδου 3,7% κατά το δεύτερο τρίμηνο, ανακοινώθηκε επίσημα ότι έχουν εξέλθει από την ύφεση. Αναμένεται η ανακοίνωση του NBER (Εθνικού Κέντρου Οικονομικών Ερευνών) που θα θέσει και τις ΗΠΑ εκτός υφέσεως και, δεδομένου ότι ο ρυθμός απώλειας θέσεων εργασίας βελτιώθηκε σημαντικά από τον Ιανουάριο και ότι η βιομηχανική παραγωγή σημείωσε αύξηση 0,5% τον Ιούλιο έναντι του αντίστοιχου μήνα πέρσι (αυτή υπήρξε η πρώτη αύξηση από τον Οκτώβριο 2008), εκτιμούμε ότι η ανακοίνωση είναι καθ' οδόν.

ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΔΕΝ ΚΙΝΗΘΗΚΑΝ ΑΡΚΕΤΑ ΓΡΗΓΟΡΑ ΓΙΑ ΝΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΘΟΥΝ ΤΗΝ ΑΝΟΔΟ, ΟΠΟΤΕ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΑΚΟΜΗ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΟΥ ΠΕΡΙΜΕΝΟΥΝ ΝΑ ΑΞΙΟΠΟΙΗΘΟΥΝ. ΩΣ ΕΚ ΤΟΥΤΟΥ, ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΘΑ ΞΕΠΕΡΑΣΟΥΝ ΤΙΣ ΑΝΗΣΥΧΙΕΣ ΤΟΥΣ ΚΑΙ ΘΑ «ΜΠΟΥΝ» ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΑΘΩΣ ΑΥΤΕΣ ΣΥΝΕΧΙΖΟΥΝ ΝΑ ΑΝΕΒΑΙΝΟΥΝ.

Τον Ιούλιο οι παραγγελίες για διαρκή αγαθά στις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 4,9% έναντι του αντίστοιχου μήνα πέρσι, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη άνοδο κατά την τελευταία διετία. Η Κίνα βρίσκεται σε οικονομική ανάκαμψη πέραν πάσης αμφιβολίας, αν και οι ανησυχίες για σύσφιγξη της πολιτικής προκάλεσαν κάποια μεταβλητότητα για τις κινεζικές μετοχές κατά τις τελευταίες εβδομάδες. Τα νέα δάνεια τον Ιούλιο ανήλθαν συνολικά σε μόλις 356 δισ. ρενμινμπί, σε σύγκριση με 1.892 δις που χορηγήθηκαν τον Μάρτιο, γεγονός που οδήγησε σε ανησυχίες ότι οι αρχές προβαίνουν στην εφαρμογή μέτρων για συγκράτηση της οικονομίας. Αν και έχουμε ορισμένες επιφυλάξεις ότι η αύξηση του χρήματος με την ευρύτερη έννοια ακολουθεί πιο ήπιους ρυθμούς, δεν παύει να κινείται δυναμικά σε επίπεδα 34,5% (ρυθμός εξαμήνου σε ετησιοποιημένη βάση) και τα στοιχεία για τα δάνεια χαρακτηρίζονται σε κάποιο βαθμό από εποχικότητα, ενώ τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια αυξητική τάση στις αρχές του έτους. Εξ άλλου, δεδομένου του εντυπωσιακού ρυθμού αύξησης κατά την έναρξη του έτους, μια κάποια συγκράτηση δεν θα έπρεπε να φαίνεται περίεργη.

Οι μελλοντικοί δείκτες επίσης εξακολούθησαν να βελτιώνονται και πολλοί από αυτούς κινούνται σήμερα σε επίπεδα άνω του 50, σηματοδοτώντας ότι βρίσκονται σε περιοχή «ανάπτυξης» (βλ. το Γράφημα του Μήνα). Στις ΗΠΑ ο δείκτης μεταποίησης ISM ξεπέρασε τις προσδοκίες σημειώνοντας άνοδο στο 52,9 τον Αύγουστο (αν και ο αντίστοιχος δείκτης εκτός μεταποίησης παραμένει κάτω από το μεταίχμιο ανάπτυξης / συρρίκνωσης του 50). Την εικόνα αυτή επιβεβαιώνουν και οι δείκτες της ομάδας μας που παρακολουθεί την πορεία της αγοράς συναλλάγματος (Currency Team), οι οποίοι επίσης δείχνουν μια απότομη ανάκαμψη της δραστηριότητας με επάνοδο στα επίπεδα των τάσεων. Πρόσφατα και ο ΟΟΣΑ αναθεώρησε ανοδικά τις εκτιμήσεις του για την ανάπτυξη, τοποθετώντας τη συρρίκνωση των οικονομιών των G-7 για το 2009 στο 3,7% έναντι του 4,1% που είχε προβλέψει τον Ιούνιο. Ο Οργανισμός, ωστόσο, παραμένει επιφυλακτικός και εκτιμά ότι η ανάπτυξη θα συνεχίσει να είναι συγκρατημένη για ένα διάστημα.

Από τη δική μας πλευρά, συμμεριζόμαστε τις απόψεις του ΟΟΣΑ και οι βασικές μας θέσεις διατηρούνται αμετάβλητες. Για τους επόμενους μήνες εκτιμούμε ότι θα υπάρξει περαιτέρω βελτίωση στις ανακοινώσεις οικονομικών στοιχείων. Αυτή τη στιγμή, ωστόσο, παραμένει το ερώτημα κατά πόσο η κεκτημένη ταχύτητα θα είναι επαρκής για να διατηρήσει αυτοδύναμα την ανάπτυξη όταν εξασθενήσει η διττή επίδραση των κρατικών μέτρων τόνωσης και της αναδόμησης του κύκλου των αποθεμάτων. Θα θέλαμε να δούμε κάποια στοιχεία ότι ανακάμπτει η τελική ζήτηση ως ένδειξη ότι η ανανεωμένη ανάπτυξη μπορεί να υπάρξει αυτοδύναμα.

ΚΕΡΔΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΕΙΣ

Η «κεκτημένη ταχύτητα» της κερδοφορίας στις 24 αγορές που παρακολουθούμε βελτιώθηκε σε σύγκριση με τα επίπεδα στα οποία βρισκόταν πριν από τρεις και έξι μήνες. Εξ άλλου, σε 16 από αυτές τις αγορές οι αναβαθμίσεις των αναλυτών είναι περισσότερες από τις υποβαθμίσεις. Εν συγκρίσει με τα στοιχεία του περασμένου μήνα, ωστόσο, οι αγορές που ανακοίνωσαν βελτιούμενη κεκτημένη ταχύτητα της κερδοφορίας μειώθηκαν από 24 σε 18.

Είναι αξιοσημείωτο, χωρίς ίσως να αποτελεί έκπληξη, ότι οι αγορές που βιώνουν μια ανατροπή της πορείας των κερδών τους είναι εκείνες που χαρακτηρίζονταν από φιλόδοξο πνεύμα. Στην Κίνα και το Χονγκ Κονγκ, για παράδειγμα, η κεκτημένη ταχύτητα μειώθηκε, αν και δεδομένου του ιλιγγιώδους ρυθμού των αυξήσεων κατά τους τελευταίους μήνες αυτό ίσως δεν είναι περίεργο. Στην Κίνα, παραδείγματος χάριν, για κάθε καθοδική αναθεώρηση αυτή τη στιγμή υπάρχουν 2,1 ανοδικές αναθεωρήσεις για τα κέρδη, ενώ τον περασμένο μήνα αυτή η σχέση είχε διαμορφωθεί στο 2,5. Στο Χονγκ Κονγκ, εν τω μεταξύ, η κεκτημένη ταχύτητα της κερδοφορίας μειώθηκε από 3,5 στο 2,3. Δεδομένου του επιπέδου των αποτελεσμάτων της κεκτημένης ταχύτητας της κερδοφορίας, οι συγκεκριμένες αγορές εξακολουθούν να προπορεύονται κατά πολύ των παραδοσιακών ανεπτυγμένων αγορών.

Είναι κάποιος καιρός τώρα που κάνουμε λόγο για μια επέκταση της κεκτημένης ταχύτητας της κερδοφορίας και εκτός της Ασίας και των αναδυόμενων αγορών συνεπώς, το γεγονός ότι η πορεία αυτή φαίνεται να έχει φθάσει στην κορυφή δεν είναι κατ' ανάγκη αρνητικό. Ίσως όμως να αποτελεί ένδειξη ότι η ευφορία που περιβάλλει τις αναδυόμενες αγορές, και ειδικότερα την Κίνα, αρχίζει να εξανεμίζεται.

Οι προβλέψεις για την αύξηση της κερδοφορίας για το 2009 αναβαθμίστηκαν αλλά, σε γενικές γραμμές, παραμένουν στα ίδια επίπεδα για το 2010. Οι συγκεντρωτικές εκτιμήσεις του IBES μέσα από μια bottom-up προσέγγιση (που δίνει έμφαση πρωταρχικώς στις εταιρείες, μετά στους κλάδους και μετά στην ευρύτερη οικονομία) δείχνουν ότι οι αναλυτές αναμένουν πτώση στα παγκόσμια κέρδη κατά 10% το 2009 και μια ανάκαμψη και αύξηση της τάξης του 25% για το επόμενο έτος. Στις ΗΠΑ οι αναλυτές

www.dionicgroup.com
35.000 προϊόντα – 10.000 πελάτες – 500 προμηθευτές

ΕΠΙΚΡΑΤΕΙ ΕΝΑΣ ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΧΑΜΗΛΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ, ΠΟΥ ΔΙΑΜΟΡΦΩΝΕΤΑΙ ΣΕ ΕΠΙΠΕΔΑ ΠΟΥ ΣΤΟΧΕΥΟΥΝ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΥΦΕΣΗΣ, ΔΙΑΜΟΡΦΩΝΟΝΤΑΣ ΘΕΤΙΚΟ ΚΛΙΜΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ.

αναβάθμισαν τις εκτιμήσεις τους και προβλέπουν σήμερα μια πτώση 5,5% για τα κέρδη του S&P 500 για το 2009, συγκριτικά με τη μείωση κατά 10,3% που προέβλεπαν στα τέλη Ιουλίου.
Οι αναβαθμίσεις αυτές έρχονται μετά από ένα δυναμικό δεύτερο τρίμηνο και υποδεικνύουν ότι τα χειρότερα για τον κύκλο των εταιρικών κερδών έχουν πλέον παρέλθει.
Σύμφωνα με τις περισσότερες μετρήσεις που παρακολουθούμε, οι μετοχές δεν εμφανίζονται ιδιαίτερα φθηνές, αλλά ούτε και ιδιαίτερα ακριβές. Σε σύγκριση με τα ομόλογα, οι μετοχές προσφέρουν εύλογη αξία, με την αναμενόμενη αυξημένη απόδοση των μετοχών δεδομένου του κινδύνου τους (equity risk premium) για τις αμερικανικές μετοχές (όπως προκύπτει σύμφωνα με το μοντέλο προεξόφλησης μερισμάτων που χρησιμοποιούν οι αναλυτές μας) να βρίσκεται σε ευνοϊκά επίπεδα έναντι των κρατικών ομολόγων. Ωστόσο, αν εξετάσουμε το ιστορικό των μετοχών, τότε οι σύνθετοι δείκτες αποτίμησης που χρησιμοποιούμε βρίσκονται σχεδόν σε ουδέτερα επίπεδα.

ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

Δεδομένης της βελτίωσης στα οικονομικά στοιχεία, προκαλεί έκπληξη το γεγονός ότι οι αποδόσεις των ομολόγων σημείωσαν πτώση κατά τις τελευταίες εβδομάδες. Τα ομόλογα βραχύτερης διάρκειας υπήρξαν ιδιαίτερα ισχυρά και τα κρατικά ομόλογα διετούς διάρκειας σε ΗΠΑ και Ευρωζώνη σημείωσαν πτώση κατά 28 και 34 μονάδες βάσης αντίστοιχα από τη στιγμή που δημοσιεύθηκε η Έκθεση για την Απασχόληση στις ΗΠΑ για τον Ιούλιο (στις 7 Αυγούστου) και έως το τέλος του μήνα. Η μείωση των αποδόσεων έρχεται σε αντίθεση με τη βελτιούμενη μακροοικονομική εικόνα που παρουσιάζουν τα στοιχεία. Όσοι υιοθετούν μια θεώρηση καθοδικής αγοράς (οι «αρκούδες» της αγοράς) ενδεχομένως να προτείνουν ότι η οικονομική ανάκαμψη είναι –στην καλύτερη περίπτωση– παροδική και ότι οι αγορές ομολόγων διέρχονται μια βραχυπρόθεσμη ευρωστία. Μια εναλλακτική ερμηνεία θα ήταν ότι η αυξημένη ζήτηση από τις τράπεζες με ισχυρά επίπεδα διαθεσίμων υποστηρίζει την άνοδο των ομολόγων.
Οι αγορές μετοχών παγκοσμίως εξακολούθησαν να ανταποκρίνονται θετικά στην άνοδο της δραστηριότητας και στο βελτιωμένο οικονομικό κλίμα. Ωστόσο, οι καλές αποδόσεις δεν υπήρξαν καθολικές κατά τον Αύγουστο και ο δείκτης των αναδυόμενων αγορών MSCI παρέμεινε αμετάβλητος κατά τη διάρκεια του μήνα, συγκρατούμενος από τη μεταβλητότητα των κινεζικών μετοχών λόγω των ανησυχιών για σύσφιγξη της πολιτικής. Αυτό δείχνει ότι οι επενδυτές μετριάζουν τουλάχιστον τον ενθουσιασμό τους για την αγορά – ένα μήνυμα που προέκυψε και από την πρόσφατη έρευνα της Merrill Lynch. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, οι διαχειριστές κεφαλαίων μετακινήθηκαν προς τις ρωσικές μετοχές εις βάρος των κινεζικών οι οποίες μειώθηκαν σε ουδέτερα επίπεδα. Ωστόσο, δεδομένης της καταπληκτικής πορείας των κινεζικών μετοχών από τις αρχές του έτους (ο σύνθετος δείκτης Σαγκάης σημείωσε άνοδο 53% από τις αρχές του έτους έως σήμερα), οι σύντομες περίοδοι μεταβλητότητας θα πρέπει να θεωρούνται αναμενόμενες καθώς οι αγορές αφομοιώνουν τα κέρδη. Παρ' όλα αυτά, κατά βάση διατηρούμε τη θετική μας άποψη για την προοπτική της Ασίας, ειδικότερα, και των μετοχών των αναδυόμενων αγορών γενικότερα.
Δεδομένης της διάρκειας και της έκτασης της παρούσας ανόδου, είναι απόλυτα κατανοητή η επιφυλακτικότητα των επενδυτών. Ωστόσο, αν και εξακολουθούμε να είμαστε επιφυλακτικοί για την προοπτική της οικονομίας μεσοπρόθεσμα (και κατ' επέκταση για την προοπτική των επενδύσεων που ενέχουν κίνδυνο), υπάρχει μια σειρά από παράγοντες που θεωρούμε ότι θα συνεχίσουν να υποστηρίζουν τις μετοχές προς το παρόν:
Πρώτον, εκτιμούμε ότι τα οικονομικά στοιχεία θα εξακολουθήσουν να βελτιώνονται και να παρέχουν θετικές εκπλήξεις, υποδεικνύοντας ότι η ανάκαμψη δεν έχει πλήρως προεξοφληθεί. Μάλιστα, ο δείκτης Economic Surprise Indicator της Citigroup για τις οικονομίες των G-10 εξακολουθεί να βρίσκεται σε ανοδική πορεία και μόνον ο επί μέρους δείκτης για την Ιαπωνία βρίσκεται σε αρνητικές περιοχές υποδεικνύοντας ότι τα πραγματικά στοιχεία και οι εκτιμήσεις συνεχίζουν να μην είναι ευθυγραμμισμένα.
Δεύτερον, το πληθωριστικό περιβάλλον παραμένει ήπιο. Επί πλέον, η σημαντική κάμψη στις αγορές εργασίας ευνοεί τις επιχειρήσεις και θα ενισχύσει την κερδοφορία τους. Στα πιο πάνω θα πρέπει να προσθέσουμε ότι οι κεντρικές τράπεζες έχουν δείξει ότι δεν σκοπεύουν να προβούν σε σύσφιγξη της πολιτικής τους. Το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι ένας συνδυασμός ικανοποιητικής ανάπτυξης, χαμηλού πληθωρισμού, και νομισματικής πολιτικής που διαμορφώνεται σε επίπεδα που στοχεύουν στην αντιμετώπιση της κάμψης (ή, εν προκειμένω, της ύφεσης), δημιουργώντας ενδεχομένως ένα πολύ θετικό κλίμα για τις μετοχές.
Τρίτον, υπάρχει η αίσθηση ότι οι επενδυτές δεν κινήθηκαν αρκετά γρήγορα για να εκμεταλλευθούν αυτή την άνοδο με αποτέλεσμα να υπάρχουν ακόμη διαθέσιμα που περιμένουν να αξιοποιηθούν. Καθώς τα διαθέσιμα και τα ισοδύναμα διαθεσίμων έχουν σχεδόν μηδενικές αποδόσεις, οι επενδυτές θα αναγκασθούν να ξεπεράσουν τις ανησυχίες τους και να «μπουν» στις αγορές καθώς αυτές συνεχίζουν να ανεβαίνουν.
Συνεπώς, εξακολουθούμε να διατηρούμε αυξημένη στάθμιση στις μετοχές, προτιμώντας τη Βρετανία, την Αυστραλία και την περιοχή της μικρής κεφαλαιοποίησης των ΗΠΑ, καθώς και τη Γερμανία και την Ισπανία. Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι συγκεκριμένες αγορές ενδέχεται να εξακολουθήσουν να εμφανίζουν αναταράξεις, διατηρούμε τις αυξημένες θέσεις μας στο Χονγκ Κονγκ και τις αναδυόμενες αγορές. Μειωμένη στάθμιση, αντιθέτως, διατηρούμε στις μετοχές ΗΠΑ μεγάλης κεφαλαιοποίησης (με αποτέλεσμα να έχουμε ουδέτερη θέση στις ΗΠΑ), στην Ευρώπη πλην Βρετανίας, και στην Ολλανδία. Τέλος, αν και αναγνωρίζουμε ότι η ιστορικής σημασίας εκλογική νίκη του Δημοκρατικού Κόμματος της Ιαπωνίας ενδέχεται να αποτελέσει θετικό καταλύτη για την οικονομία και την αγορά της χώρας, διατηρούμε την ουδέτερη θέση μας σε ιαπωνικές μετοχές. X

ΑΠΟ ΤΙΣ ΚΟΡΥΦΑΙΕΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Η SAXO BANK ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο ειδικός σε συναλλαγές και επενδύσεις online οργανισμός εγκαινίασε νέο γραφείο στην Αθήνα και ανακοίνωσε φιλόδοξους στόχους για την ανάπτυξή του στην ελληνική αγορά.

από την
Γαλάτεια Μπασέα

Μία από τις κορυφαίες διεθνείς επενδυτικές τράπεζες, η Saxo Bank, με έδρα στη Δανία, η οποία διαθέτει πρωτοποριακή τεχνολογία και εξειδίκευση στις online συναλλαγές, εγκαινίασε την παρουσία της στην Αθήνα. Η άφιξη της Saxo Bank στην Ελλάδα αποτελεί στρατηγική κίνηση, που έχει ως στόχο την ενδυνάμωση και περαιτέρω ανάπτυξη της ηγετικής της θέσης στην παροχή online επενδυτικών λύσεων σε μία από τις ταχύτατα αναπτυσσόμενες αγορές στην Ευρώπη. Η κίνηση αυτή αντικατοπτρίζει τόσο την αύξηση του αριθμού των Ελλήνων πελατών της, όσο και την ανάπτυξη της παροχής internet και των διαδικτυακών χρηματιστηριακών υπηρεσιών στην περιοχή της Νότιας Ευρώπης.

Διευθυντής του Γραφείου στην Αθήνα αναλαμβάνει ο κ. Εμμανουήλ Λεμονάκης, ο οποίος εντάχθηκε στο δυναμικό της Saxo Bank το 2006 και κατέχει σημαντική εμπειρία με εξειδίκευση στην αγορά της Ελλάδας και της Νότιας Ευρώπης. Ο κ. Λεμονάκης, σχολιάζοντας την έναρξη λειτουργίας του γραφείου της Αθήνας, ανέφερε τα εξής: «Η σχέση της Saxo Bank με την Ελληνική επενδυτική κοινότητα ξεκίνησε το 2000. Ωστόσο, η ραγδαία ανάπτυξη της Ελληνικής αγοράς τα τελευταία τέσσερα χρόνια μας οδήγησε στη διάθεση περισσότερων πόρων για την εξυπηρέτηση των πελατών μας τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην Κύπρο, τους οποίους θα εξυπηρετεί το γραφείο μας στην Αθήνα. Η παρουσία μας στην Ελλάδα θα μας παρέχει τη δυνατότητα να συνεργαζόμαστε πιο στενά με τους πελάτες μας στην περιοχή και να τους προσφέρουμε την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση».

Ο κ. Λεμονάκης πρόσθεσε τα εξής: «Η Ελλάδα συγκαταλέγεται στις δέκα πιο σημαντικές χώρες για τη Saxo Bank σε επίπεδο εσόδων, ενώ οι Έλληνες επενδυτές επιδεικνύουν έντονη και υψηλού επιπέδου επενδυτική δραστηριότητα, αναζητώντας διαρκώς νέες ευκαιρίες. Με γνώμονα τη συνεχή προσφορά υψηλής ποιότητας εξυπηρέτησης και προϊόντων, δημιουργήσαμε ειδικά προϊόντα – το SaxoMobileTrader και το SaxoMobileTrader για iPhone και BlackBerry – με τα οποία μπορούμε να ανταποκριθούμε στο νέο τρόπο ζωής των Ελλήνων πελατών μας, προσφέροντάς τους τη δυνατότητα να παρακολουθούν τις αγορές και να πραγματοποιούν συναλλαγές οποτεδήποτε και οπουδήποτε»

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Η Saxo Bank AS Ελλάς θα προσφέρει στους Έλληνες επενδυτές ένα ολοκληρωμένο πακέτο υπηρεσιών και προϊόντων, το οποίο περιλαμβάνει εργαλεία για πραγματοποίηση online χρηματιστηριακών συναλλαγών, διαχείριση κεφαλαίων και χαρτοφυλακίου, με πρόσβαση σε διεθνείς αγορές και με την υποστήριξη έμπειρης ομάδας Ελλήνων στελεχών. Μέσω της βραβευμένης και διεθνώς αναγνωρισμένης πλατφόρμας της Saxo Bank, 'SaxoTrader', η οποία προσφέρεται στα Ελληνικά, επενδυτές μπορούν να έχουν πρόσβαση σε περισσότερους από 155 συνδυασμούς Συναλλάγματος (συμπεριλαμβανομένων Χρυσού και Αργύρου), σε περισσότερα από 6.000 Συμβόλαια επί της Διαφοράς (CFDs), 16 Index-tracking CFDs, σε Μετοχές από 22 διεθνή χρηματιστήρια, καθώς και σε Δικαιώματα Προαίρεσης Νομισμάτων (FX options), Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures) και σε άλλα παράγωγα επενδυτικά προϊόντα. Επιπλέον, η Saxo Bank, ως αναπόσπαστο τμήμα της στρατηγικής της, θα διοργανώνει στην Αθήνα εκπαιδευτικά σεμινάρια, με στόχο την προσφορά επαγγελματικής εκπαίδευσης και την καθοδήγηση των πελατών της για να επιτύχουν καλύτερες αποδόσεις στις προσωπικές τους επενδυτικές στρατηγικές.

ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΡΧΕΣ ΤΟΥ 2009, Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΧΕΙ ΑΝΟΙΞΕΙ ΓΡΑΦΕΙΑ ΣΤΟ ΜΙΛΑΝΟ, ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΑ ΚΑΙ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ, ΕΝΩ ΣΤΑ ΜΕΣΑ ΤΟΥ ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΗΣΕ ΝΕΟ ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΤΟ ΑΜΣΤΕΡΝΤΑΜ ΚΑΙ ΣΤΑ ΤΕΛΗ ΤΟΥ ΜΗΝΑ ΣΤΗΝ ΑΘΗΝΑ.

ΠΡΟΣΩΠΙΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ

Οι Ιδρυτές και Διευθύνοντες Σύμβουλοι της Saxo Bank, Kim Fournais και Lars Seier Christensen, σχολίασαν από κοινού τα εξής: «Ο συνδυασμός της προηγμένης τεχνολογίας με την ανθρώπινη επαφή είναι το πραγματικό μας πλεονέκτημα, το οποίο συμβάλλει καθοριστικά στην ανάπτυξη της φυσικής μας παρουσίας διεθνώς. Το νέο μας γραφείο στην Ελλάδα διαθέτει όλα τα απαραίτητα συστατικά που εφαρμόζουμε σε όλες τις χώρες : κατάλληλη ομάδα, σημαντικό ρόλο της χώρας στην επενδυτική κοινότητα καθώς και αυξημένο αριθμό πελατών στην εν λόγω περιοχή. Το γραφείο μας στην Αθήνα, το οποίο σχεδιάστηκε και λειτουργεί με βάση το μοντέλο που εφαρμόζουμε σε όλα μας τα νέα γραφεία, είναι σχετικά μικρό, επιτρέποντάς μας να έχουμε μεγαλύτερη ευελιξία και στενότερες προσωπικές σχέσεις». X

Θεωρείται ότι τα επιτελεία των πιστωτικών ιδρυμάτων έχουν προβεί σε άτυπη συμφωνία για την συντονισμένη αποχώρησή τους από το κρατικό πρόγραμμα στήριξης.

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ
ΤΟ ΚΛΙΜΑ ΕΥΝΟΕΙ ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

από τον
Γιάννη Παπαδογιάννη

Η θεαματική βελτίωση των συνθηκών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου ανοίγει τον δρόμο στις τράπεζες για την άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων από τις αγορές, ώστε να προχωρήσουν στην αποπληρωμή των προνομιούχων μετοχών του Δημοσίου και στη σταδιακή έξοδό τους από το κρατικό πρόγραμμα στήριξης.

Ήδη η Εθνική Τράπεζα ολοκλήρωσε μεγάλη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με την καταβολή μετρητών ύψους 1,25 δισ. ευρώ, ενώ η Alpha Bank είναι η πρώτη τράπεζα που ανακοίνωσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με στόχο την αποπληρωμή των προνομιούχων μετοχών του Δημοσίου. Η τράπεζα θα αντλήσει 986 εκατ. ευρώ από τους παλαιούς μετόχους, με τη διάθεση τριών νέων για κάθε δέκα παλαιές μετοχές προς 8 ευρώ εκάστη. Η διοίκηση της τράπεζας τόνισε ότι τα κεφάλαια θα διατεθούν αποκλειστικά για την ολική εξαγορά των 200 εκατ. προνομιούχων μετοχών, οι οποίες προέκυψαν από την αύξηση κεφαλαίου υπέρ του Δημοσίου, ύψους 940 εκατ. ευρώ.

Σημειώνεται ότι τα επιτελεία των τραπεζών είχαν προβεί σε μια άτυπη συμφωνία για την συντονισμένη αποχώρησή τους από το σχέδιο στήριξης. Υπενθυμίζεται ότι από το σκέλος της έκδοσης προνομιούχων μετοχών του προγράμματος η Eurobank και η Alpha Bank έχουν αντλήσει περίπου 1 δισ. ευρώ εκάστη, η Τράπεζα Πειραιώς έχει αντλήσει 370 εκατ. ευρώ, ενώ η Εθνική έχει εκδόσεις προνομιούχες μετοχές ύψους 350 εκατ. ευρώ.

ΘΕΤΙΚΟ ΚΛΙΜΑ

Οι μεγάλες τράπεζες διερευνούν εδώ και αρκετό διάστημα τις δυνατότητες και τις τεχνικές λεπτομέρειες για αύξηση κεφαλαίου και ορισμένες προετοιμάζονται για την υλοποίηση του σχεδιασμού τους. Οι τράπεζες αφ' ενός χρειάζονται κεφάλαια και αφ' ετέρου θέλουν να εκμεταλλευτούν το θετικό κλίμα στις αγορές, το οποίο αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την επιτυχία του εγχειρήματος. Άλλωστε η κεφαλαιακή ενίσχυση δεν επιβάλλεται μόνο για την έξοδο από το κρατικό πακέτο στήριξης. Είναι βέβαιο ότι οι κυοφορούμενες θεσμικές αλλαγές θα επιβάλλουν σημαντικά αυστηρότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις στις τράπεζες.

Το βέβαιο είναι ότι μετά πολύ καιρό το κλίμα για τον κλάδο είναι θετικό και μέρα με τη μέρα οι συνθήκες βελτιώνονται. Δεν είναι μόνο η ισχυρή άνοδος στο χρηματιστήριο (που σε μεγάλο βαθμό είναι αντίδραση στην κατάρρευση των τιμών που προηγήθηκε) ή η αισιοδοξία των ξένων αναλυτών που τις τελευταίες εβδομάδες προχωρούν, σχεδόν σε καθημερινή βάση, σε αναβάθμιση των εκτιμήσεών τους για τις προοπτικές των ελληνικών τραπεζών και παράλληλα σε αύξηση των τιμών στόχων για τις μετοχές τους.

Το σημαντικότερο για τις τράπεζες είναι η επαναλειτουργία των διεθνών αγορών. Το τελευταίο διάστημα η Εθνική Τράπεζα και η Eurobank προχώρησαν στην έκδοση ομολόγων οι οποίες έτυχαν εντυπωσιακής υπερκάλυψης. Συγκεκριμένα η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στην έκδοση καλυμμένων ομολογιών συνολικού ύψους 1,5 δισ. ευρώ και υποβλήθηκαν προσφορές από 151 επεν-

δυτές συνολικού ύψους περίπου 6 δισ. ευρώ, που αντιστοιχεί σε κάλυψη τέσσερις φορές του ζητούμενου ποσού.
Ακόμα μεγαλύτερη ήταν η υπερκάλυψη για την EFG Eurobank. Αν και το ποσό ήταν μικρό, 250 εκατ. ευρώ, ωστόσο οι προσφορές των θεσμικών επενδυτών -κυρίως από το εξωτερικό- ανήλθαν στο ποσό των 3 δισ. ευρώ επίπεδο που αντιστοιχεί σε υπερκάλυψη της έκδοσης κατά 12 φορές. Το έντονο ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών για τις εκδόσεις των εγχώριων τραπεζών αντανακλά όχι μόνο τη βελτίωση του κλίματος διεθνώς αλλά και την εμπιστοσύνη της διεθνούς επενδυτικής κοινότητας για την κατάσταση και τις δυνατότητες των ελληνικών τραπεζών.

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΡΑΛΥ

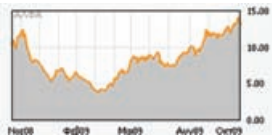
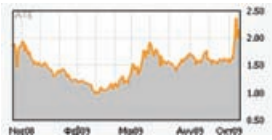
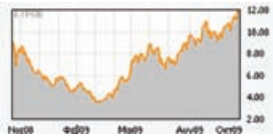
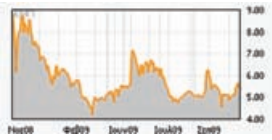
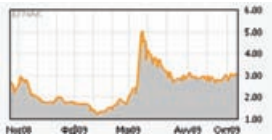
Δεδομένων των προβλημάτων του κλάδου, οι περισσότεροι πίστευαν ότι η νέα ανοδική κίνηση του ΧΑ θα στηριζόταν σε μη τραπεζικές βάσεις. Έτσι το ράλι των τραπεζικών μετοχών το τελευταίο εξάμηνο έχει εκπλήξει αρκετούς. Την ώρα που τα προβλήματα στην πραγματική οικονομία συσσωρεύονται με σοβαρές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα, οι μετοχές του κλάδου αποκομίζουν εντυπωσιακά κέρδη και τροφοδοτούν την ανάκαμψη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
Η μεγάλη υποχώρηση των τραπεζικών εργασιών, ειδικά στον τομέα της λιανικής, που τα προηγούμενα χρόνια τροφοδότησε την ανάπτυξη των τραπεζών, η σημαντική επιδείνωση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων δανείων λόγω των οικονομικών προβλημάτων, αλλά και οι αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις που θα δημιουργήσουν οι νέοι εποπτικοί κανόνες διαμορφώνουν, το λιγότερο, ένα δύσκολο περιβάλλον για τις τράπεζες.
Παρ' όλα αυτά οι μετοχές των τραπεζών κινούνται με τον προ της κρίσης ρυθμό. Είναι χαρακτηριστικό ότι από την αρχή του έτους ο δείκτης των τραπεζών αποκομίζει κέρδη κατά 109%, ενώ στο ίδιο διάστημα ο Γενικός Δείκτης αποκομίζει κέρδη της τάξης του 62%. Στη σκιά της χρηματιστηριακής ευφορίας τα νέα για την

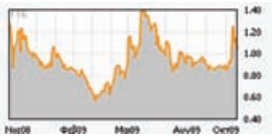
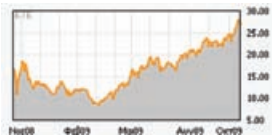
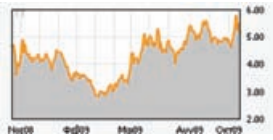
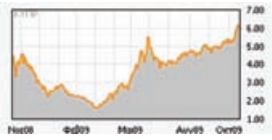
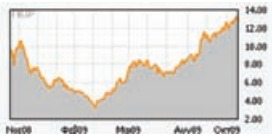
ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΚΑΛΥΜΜΕΝΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, ΥΨΟΥΣ 1,5 ΔΙΣ. ΕΥΡΩ, ΥΠΟΒΛΗΘΗΚΑΝ ΠΡΟΣΦΟΡΕΣ ΑΠΟ 151 ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ, ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΥΨΟΥΣ ΠΕΡΙ ΤΑ 6 ΔΙΣ. ΕΥΡΩ, ΠΟΥ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΕΙ ΣΕ ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΥ ΖΗΤΟΥΜΕΝΟΥ ΠΟΣΟΥ ΚΑΤΑ ΤΕΣΣΕΡΙΣ ΦΟΡΕΣ.

ΟΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΙΝΟΥΝΤΑΙ ΜΕ ΤΟΝ ΠΡΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΡΥΘΜΟ. ΕΙΝΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΟ ΟΤΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΡΧΗ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΕΜΦΑΝΙΖΕΙ ΑΝΟΔΟ ΚΑΤΑ 109%, ΕΝΩ ΣΤΟ ΙΔΙΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΚΟΜΙΖΕΙ ΚΕΡΔΗ ΤΗΣ ΤΑΞΗΣ ΤΟΥ 62%.

οικονομία και κατ' επέκταση για τις τράπεζες δεν είναι διόλου ευχάριστα. Ο υπερδιπλασιασμός των ακάλυπτων επιταγών στο εννεάμηνο είναι ενδεικτικός της οικονομικής στενότητας στην αγορά. Ακόμα μεγαλύτερη ανησυχία στις τράπεζες προκαλεί η μεγάλη αύξηση της ανεργίας καθώς η συσχέτιση ανεργίας - καθυστερήσεων είναι πάρα πολύ μεγάλη. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, το ποσοστό ανεργίας τον Ιούλιο αυξήθηκε στο 9,6% από 7% τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους, ενώ τον περασμένο Ιούνιο το ποσοστό ανεργίας είχε διαμορφωθεί στο 8,6%. Σημειώνεται ότι στο πιο δυναμικό κομμάτι του πληθυσμού, στα άτομα ηλικίας 25 - 34 ετών, η ανεργία αυξήθηκε στο 12,6% από 10,2% την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Η αύξηση της ανεργίας έχει άμεση επίπτωση στην αύξηση των καθυστερήσεων. Στο πρώτο εξάμηνο οι καθυστερήσεις διαμορφώθηκαν στο 6,8% έναντι 6% που ήταν στο πρώτο τρίμηνο του έτους και 5% που είχαν διαμορφωθεί στο τέλος του 2008. Η ραγδαία επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών έχει οδηγήσει τους αναλυτές της Τραπέζης της Ελλάδος να θεωρούν ότι οι καθυστερήσεις θα συνεχίσουν να αυξάνονται όχι μόνο για το υπόλοιπο της εφετινής χρονιάς αλλά και κατά τους πρώτους μήνες του 2010. X

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΙΜΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΟΥΣ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟΥΣ 12 ΜΗΝΕΣ

ALPHA BANK	ATE BANK	EFG EUROBANK	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	MARFIN POPULAR BANK
				

ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
				

Ιδιαίτερης σημασίας είναι τα θέματα της διαχείρισης των υδάτινων πόρων, αλλά και της προώθησης έργων περιβάλλοντος, τομείς που στις υπόλοιπες δυτικοευρωπαϊκές χώρες βρίσκονται στο επίκεντρο της κυβερνητικής πολιτικής.

ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ

ΕΝΔΟΓΕΝΗΣ Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ

από την
Στεφανία Σούκη

Με τους εργολήπτες κυριολεκτικά να «στενάζουν» υπό το βάρος των υποχρεώσεων -πλην βέβαια των εξαιρέσεων των μεγαλύτερων κατασκευαστών, οι οποίοι διαθέτουν το πλεονέκτημα των υψηλών ανεκτελέστων υπολοίπων έργων- το στοίχημα που θα πρέπει να κερδηθεί πλέον στον κατασκευαστικό κλάδο εστιάζεται κατ' αρχάς στην ανάθεση νέων έργων μικρότερου προϋπολογισμού, ώστε να ενισχυθούν και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, αλλά και στην εξόφληση των οφειλών από πλευράς του Δημοσίου.

Τα μεγέθη που προκύπτουν από την επεξεργασία των στοιχείων της ΠΕΔΜΕΔΕ, της Πανελλήνιας Ένωσης Διπλωματούχων Μηχανικών Εργοληπτών Δημοσίων Έργων είναι ενδεικτικά της κατάστασης που επικρατεί σήμερα στον κλάδο: Για την τελευταία πενταετία από το 2004 έως το 2008 τα κέρδη προ φόρων των κατασκευαστικών εταιρειών από την 3η έως τη μεγαλύτερη -7η- τάξη του Μητρώου Εργοληπτικών Επιχειρήσεων διαμορφώθηκαν στο τέλος του 2008 στα 290,4 εκατ. ευρώ έναντι 522,5 εκατ. ευρώ το 2004 σημειώνοντας έτσι μείωση της τάξεως του 44,5%, ενώ αύξηση κατά 21% σημείωσαν οι υποχρεώσεις του κλάδου αγγίζοντας αισίως τα 4,13 δισ. ευρώ έναντι 3,4 δισ. ευρώ.

Σε πλεονεκτικότερη θέση βρίσκονται, όπως είναι φυσικό, οι μεγαλύτερες εταιρείες της 7ης τάξης (όμιλοι Ελλάκτωρ, ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ, J&P Άβαξ), οι οποίες έχουν συγκεντρώσει και το μεγάλο μερίδιο της πίτας των συγχρηματοδοτούμενων έργων-φιλέτων, ενώ «μάχη» για να διατηρήσουν το αντικείμενό τους δίνουν οι μεσαίες εταιρείες ποντάροντας σε υπεργολαβίες των μεγάλων και εξειδίκευση (Βιοτέρ, Αττικάτ, ΕΚΤΕΡ, Έδραση, Μοχλός, κ.ά.).

Τι γίνεται στο «μέτωπο» των μικρών; Η πλειονότητα τώρα ζητεί από τη νέα κυβέρνηση αξιοποίηση του ΕΣΠΑ και επιτάχυνση των διαδικασιών ως προς την ανάθεση έργων υποδομής κυρίως στην περιφέρεια, που μπορεί να δώσουν αντικείμενο στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Μάλιστα, τα επίσημα όργανα του κλάδου και οι εργοληπτικές οργανώσεις υποστηρίζουν ότι τα τελευταία χρόνια το ΥΠΕΧΩΔΕ έδωσε μεγαλύτερη έμφαση στα μεγαλύτερα έργα παραχώρησης (Ιονία Οδός, Ε65 κ.ά.) αφήνοντας στο περιθώριο τα μικρότερα έργα, όπου συμμετέχουν κατά κύριο λόγο οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστική είναι η άποψη του ΣΑΤΕ, του Συνδέσμου Ανωνύμων Τεχνικών Εταιρειών ότι «ο κλάδος έχει οδηγηθεί τώρα στη χειρότερη θέση των τελευταίων 12 τουλάχιστον ετών και ότι διανύει μία περίοδο ύφεσης η οποία, επ' ουδενί είναι συνέπεια της διεθνούς κρίσης στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Σύμφωνα με τον ΣΑΤΕ, η ύφεση οφείλεται, κυρίως, σε ενδογενείς παθογένειες της ελληνικής οικονομίας και ταυτόχρονα εγγενείς αδυναμίες του θεσμικού πλαισίου παραγωγής δημοσίων και ιδιωτικών έργων, οι οποίες, μάλιστα αυξάνονται και οξύνονται στις ιδιαίτε-

Η ΠΛΕΙΟΝΟΤΗΤΑ ΤΩΝ «ΜΙΚΡΩΝ» ΖΗΤΕΙ ΑΠΟ ΤΗ ΝΕΑ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΕΣΠΑ ΚΑΙ ΕΠΙΤΑΧΥΝΣΗ ΤΩΝ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΩΝ ΑΝΑΘΕΣΗΣ ΕΡΓΩΝ ΥΠΟΔΟΜΗΣ, ΚΥΡΙΩΣ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ, ΠΟΥ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΔΩΣΟΥΝ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΣΤΙΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.

ρα ανταγωνιστικές συνθήκες τις οποίες διαμορφώνει η έλλειψη αντικειμένου των τεχνικών εργοληπτικών εταιρειών». Ο ΣΑΤΕ υποστηρίζει ότι θα πρέπει οπωσδήποτε να υπάρξει αύξηση του πλήθους των δημοπρατούμενων έργων, ειδικά των μικρών και μεσαίων στην περιφέρεια, κατά τα πρότυπα των μέτρων αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης που έλαβαν οι περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες.

ΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΠΕΔΜΕΔΕ

Από την πρόσφατη πάντως (Σεπτέμβριος 2009) ανάλυση των στοιχείων για τον κατασκευαστικό κλάδο, προκύπτει ότι ο συνολικός κύκλος εργασιών για τις εταιρείες από την 3η μέχρι την 7η τάξη ανήλθε για το 2008 σε 6,727 δισ. ευρώ έναντι 6,119 δισ. ευρώ του 2007, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 10,0% σε σχέση με το 2007. Για την τελευταία πενταετία 2004-2008, τη μεγαλύτερη «κοιλιά» παρουσίασε ο κλάδος το 2005 -αμέσως μετά τη διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων- οπότε ο τζίρος είχε μειωθεί από τα 6,5 δισ. ευρώ το 2004 στα 4,43 δισ. ευρώ.

Ως προς την κερδοφορία, η οικονομική κρίση, οι μεγάλες εκπτώσεις και η συρρίκνωση του αντικειμένου έπληξαν τον κλάδο με αποτέλεσμα τα κέρδη να παρουσιάσουν μείωση κατά 11,6% και να ανέλθουν σε 290 εκατ. ευρώ το 2008 έναντι 328 εκατ. ευρώ του 2007. Στην πενταετία το χαμηλότερο νούμερο ως προς την κερδοφορία παρατηρείται το 2006, οπότε τα κέρδη είχαν διαμορφωθεί στα 168 εκατ. ευρώ.

Τα στοιχεία της ΠΕΔΜΕΔΕ αφορούν τις ενεργές εργοληπτικές επιχειρήσεις δημοσίων έργων που είναι εγγεγραμμένες στα μητρώα του υπουργείου καθώς και οικονομικά στοιχεία για τις εταιρείες από την 3η τάξη και άνω τα οποία υποχρεούνται αυτές να δημοσιεύουν και να καταθέτουν. Σημειωτέον ότι το σύνολο των ενεργών εργοληπτικών επιχειρήσεων από την Α1 τάξη (η μικρότερη) έως την 7η τάξη (η μεγαλύτερη) ανέρχεται σήμερα σε 8.110 επιχειρήσεις. Από αυτές 963 είναι κεφαλαιουχικές (ΑΕ ή ΕΠΕ) 6.259 είναι ατομικές επιχειρήσεις, 50 είναι δημοτικές και 835 είναι προσωπικές (ΟΕ ή ΕΕ).

Τα συγκεντρωμένα οικονομικά στοιχεία αφορούν το σύνολο σχεδόν των εταιρειών από την 3η μέχρι την 7η τάξη (522 εταιρείες) που έχουν δημοσιοποιήσει τα στοιχεία τους και συγκεκριμένα 10 εταιρείες 7ης τάξης, 37 εταιρείες 6ης τάξης, 50 εταιρείες 5ης τάξης, 122 εταιρείες 4ης τάξης και 303 εταιρείες 3ης τάξης.

Η αναλογία συμμετοχής κάθε τάξης στον συνολικό κύκλο εργασιών του 2008 διαμορφώθηκε σε 43,5% για την 7η τάξη, σε 23,4% για την 6η τάξη, σε 10,9% για την 5η τάξη, σε 12,0% για την 4η τάξη και σε 10,2% για την 3η τάξη.

Τα ίδια κεφάλαια για το 2008 ανήλθαν σε 4.337 εκατ. ευρώ έναντι 3.698 εκατ. ευρώ του 2007, παρουσίασαν δηλαδή αύξηση κατά 17,3%, ενώ το σύνολο των υποχρεώσεων για το 2008 ανήλθε σε 4.137 εκατ. ευρώ έναντι 4.073 εκατ. ευρώ του 2007, παρουσιάζοντας δηλαδή μικρή αύξηση κατά 1,6%. Σταδιακά από το 2004 και μετά το σύνολο των υποχρεώσεων ακολουθεί ανοδική πορεία με σταθερή αύξηση.

Και όλα αυτά, ενώ οι οργανώσεις του κλάδου ζητούν επίμονα την τελευταία πενταετία την εξόφληση των οφειλών του Δημοσίου, οι οποίες υπολογίζεται ούτε λίγο ούτε πολύ ότι ξεπερνούν το 1 δισ. ευρώ κι ενδεχομένως να αγγίζουν κα το 1,2 δισ. ευρώ. Οι φορείς του κλάδου προτείνουν, σε περίπτωση αδυναμίας εξόφλησης, να εξετασθεί -για όσους τουλάχιστον το επιθυμούν - η δυνατότητα εξόφλησης με ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (υπενθυμίζεται ότι πολύ πρόσφατα το Ελληνικό Δημόσιο αποφάσισε να πράξει αναλόγως για την αντιμετώπιση των χρεών του προς το ΙΚΑ).

ΠΟΙΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΕΚΚΡΕΜΟΥΝ

Τα ζητήματα πάντως που εκκρεμούν τώρα για τον κλάδο, πέραν της εξόφλησης των δεδουλευμένων αφορούν πολλά και διαφορετικά «μέτωπα».

Κατ' αρχάς στο μέτωπο του τρόπου της ανάθεσης των δημοσίων έργων, ο οποίος αμφισβητείται για μία ακόμη φορά από τη συντριπτική πλειοψηφία του κλάδου. Δεν είναι λίγοι εκείνοι που υποστηρίζουν ότι το σύστημα της απλής μειοδοσίας έχει κλείσει τον κύκλο του, έχοντας μάλιστα δημιουργήσει ουκ ολίγα προβλήματα στον κλάδο με εκπτώσεις που κυμαίνονται στα επίπεδα του 40% και ξεπερνούν πολλές φορές ακόμη και το 50%. Αντίστοιχα οι περίφημες συμπληρωματικές συμβάσεις θέτουν θέμα διαφάνειας στον κλάδο με τους φορείς να ζητούν τώρα ένα πιο αντικειμενικό σύστημα ανάθεσης. Ο ΣΑΤΕ ζητεί να υπάρξει πλήρης δημοσιότητα για την ροή των κονδυλίων σε εκτελούμενα έργα ούτως ώστε να περιορισθούν οι δυνατότητες αδιαφανών παρεμβάσεων. Ιδιαίτερης σημασίας είναι ακόμη τα θέματα της διαχείρισης των υδάτινων πόρων, αλλά και της προώθησης έργων περιβάλλοντος, τομείς που στις υπόλοιπες δυτικοευρωπαϊκές χώρες βρίσκονται στο επίκεντρο της κυβερνητικής πολιτικής.

Στο μέτωπο των μεγάλων έργων υποδομής, το ενδιαφέρον συγκεντρώνουν τα δύο μεγαλύτερα έργα που είχε εξαγγείλει η προηγούμενη κυβέρνηση. Τις επεκτάσεις της Αττικής Οδού, ένα έργο με ιστορία τουλάχιστον δέκα ετών, που αποτελεί και το μεγαλύτερο συγχρηματοδοτούμενο «φιλέτο» για τους μεγαλοεργολάβους, με προϋπολογισμό ύψους 1,8 δισ. ευρώ, αλλά και το έτερο μεγάλο έργο-«φιλέτο», ύψους 1 δισ. ευρώ, για το Νέο Διεθνή Αερολιμένα του Ηρακλείου Κρήτης στο Καστέλλι. Ειδικά ως προς τις Επεκτάσεις της Αττικής Οδού με ενδιαφέρον αναμένεται η στάση της νέας ηγεσίας του υπουργείου Υποδομών δεδομένου ότι η προκήρυξη του διαγωνισμού από τον υπουργό ΠΕΧΩΔΕ τον περασμένο Σεπτέμβριο έγινε παρά τις αντίθετες απόψεις που είχαν εκφρασθεί από αρμόδιους φορείς εντός και εκτός υπουργείου για περαιτέρω χρονική μετάθεση του διαγωνισμού, μετά τις καταστροφικές πυρκαγιές στη Βορειοανατολική Αττική, αφού ένα τμήμα των επεκτάσεων περνά μέσα από τις πληγείσες περιοχές και ενδεχομένως να υπάρξουν νέες ανάγκες. Το αν θα επανεξετασθεί η χάραξη ή όχι θα δείξει το μέλλον- πάντως το σίγουρο είναι ότι γενικότερα οι συμβάσεις παραχώρησης και τα προβλήματα που προκύπτουν από αυτές (φάνηκαν πρόσφατα με την αύξηση των διοδίων στην Εθνική Οδό Αθηνών - Λαμίας και την έλλειψη εναλλακτικών οδών) χρήζουν επανεξέτασης.

Στα σημαντικά έργα υποδομής που βρίσκονται ακόμη σε εκκρεμότητα εντάσσονται και οι επεκτάσεις του μετρό της Αθήνας για τη γραμμή Χαϊδάρι - Πειραιάς, γραμμή U. X

ΕΠΙΦΥΛΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΡΜΗ ΤΟΥ ΡΥΘΜΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Η FED ΔΕΙΧΝΕΙ ΑΝΑΚΑΜΨΗ, ΑΛΛΑ...

ΝΕΑ ΠΑΡΑΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΛΑΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗΝ ΕΕ

Τα πρακτικά της συνεδρίασης του ΔΣ της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) τον περασμένο μήνα δείχνουν ότι η μεγάλη πλειοψηφία των μελών του δείχνει πλέον να είναι αρκετά αισιόδοξη σχετικά με τις προοπτικές της οικονομίας, με την αισιοδοξία αυτή μάλιστα να στηρίζεται στις πρόσφατες ανακοινώσεις για τα μεγέθη της αγοράς.

Ήταν, λοιπόν, η πρώτη φορά μετά από μεγάλο διάστημα που μέλη της διοίκησης της κεντρικής τράπεζας προχώρησαν σε δημόσιες, σαφείς προβλέψεις περί ανάκαμψης. Την άποψη αυτή φαίνονται να συμμερίζονται, σύμφωνα με πρόσφατη σχετική έρευνα, και οκτώ στους δέκα Αμερικανούς επιχειρηματίες.

ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΜΕΤΡΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ;

Ωστόσο, αυτό ήταν και (σχεδόν) το μοναδικό σημείο σύγκλισης στην συνεδρίαση. Κάποια μέλη θεώρησαν ότι υπάρχει δυναμική η οικονομία να ξεπεράσει εκ των ενόντων τις δυσκολίες, ενώ άλλα μέλη θεώρησαν ότι ο ρυθμός ανάκαμψης είναι ιδιαίτερα αδύναμος, και ως εκ τούτου θα χρειαστούν και άλλα μέτρα ενίσχυσης από την κυβέρνηση Ομπάμα.

Την άποψη αυτή, την στηρίζουν κυρίως στα ισχνότατα επίπεδα δανεισμού στην αμερικανική αγορά (από τα 7,14 τρις δολάρια τον Μάιο, ο δανεισμός υποχώρησε στα 6,78 τρις τον Σεπτέμβρη). Επί πλέον, η συνεχής πτώση του δολαρίου (στα επίπεδα του 1,52 ανά ευρώ, ενώ είναι πολύ πιθανόν να δούμε και ισοτιμία 1:1 έναντι του καναδικού δολαρίου μέσα στις ερχόμενες εβδομάδες) δημιουργεί πρόσθετους πονοκέφαλους, στην πλειοψηφία των περιπτώσεων για την ευρωπαϊκή αγορά.

ΔΙΕΘΝΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΝΟΔΟΣ, ΠΛΗΝ ΤΟΚΙΟ

Μόνο το ιαπωνικό χρηματιστήριο δεν ακολούθησε την ανοδική πορεία των υπολοίπων κατά τον μήνα Σεπτέμβριο, παρά τις προβλέψεις της ιαπωνικής κεντρικής τράπεζας για οικονομική ανάκαμψη. Ο λόγος, είναι η πολιτική κρίση, ίσως η σοβαρότερη στην μεταπολεμική ιστορία της Ιαπωνίας. Τα υπόλοιπα χρηματιστήρια, αν και ελάττωσαν τους ρυθμούς τους σε σχέση με τους προηγούμενους μήνες, κινήθηκαν ανοδικά, με ορισμένα χρηματιστήρια των αναδυόμενων αγορών να κάνουν ιδιαίτερα καλή εντύπωση με τις ψηλές τους αποδόσεις, και την σταθερότητά τους. Για το άμεσο μέλλον, κανείς δεν αποτολμά ακόμη κάποια σαφή πρόβλεψη, γιατί μπορεί μεν ο φαύλος κύκλος των παραγραφών και πτωχεύσεων να έχει στενέψει σημαντικά, αλλά κανείς δεν μπορεί ακόμη να εκτιμήσει με σιγουριά τις μεσοπρόθεσμες επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξεκίνησε πριν τρία, σχεδόν, χρόνια, ούτε και τον βαθμό έκθεσης του κάθε κομματιού της αγοράς σε αυτήν- έως σήμερα, ο μόνος τρόπος εξαγωγής ασφαλών συμπερασμάτων ήταν η «νεκροψία».

ΔΕΙΚΤΕΣ	ΚΛΕΙΣΙΜΟ 30/09	ΚΛΕΙΣΙΜΟ 31/08	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΜΗΝΑ
DJ Eurostoxx 50	2935.88	2783.75	5.46%
Dax	5841.12	5459.14	7.00%
CAC 40	3832.79	3647.22	5.09%
FTSE	4889.55	4889.55	5.89%
DJIA	9882.31	9155.24	7.94%
S&P 500	1072.04	1011.13	6.02%
Nasdaq Corp	2151.76	2001.23	7.52%
Bovespa	64788.70	56887.90	13.89%
Nikkei	10022.35	10367.85	-3.33%
Hang Seng	21772.80	20865.70	4.35%

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

ΒΑΡΟΜΕΤΡΙΚΟ ΧΑΜΗΛΟ ΓΙΑ ΤΟ ΔΟΛΑΡΙΟ

Νέο Bretton Woods θυμίζει η αγορά συναλλάγματος, με το δολάριο να σημειώνει το ένα αρνητικό ρεκόρ μετά το άλλο. Τι δεν τολμά να πει ανοικτά η αμερικάνικη κυβέρνηση, το είπε την περασμένη εβδομάδα ο νομπελίστας οικονομολόγος Πολ Κρούγκμαν, που χαρακτήρισε την πτώση του δολαρίου "...θαυμάσιο νέο, και σοφή επιλογή...". Η πτωτική πορεία του δολαρίου δεν αναμένεται να λάβει ουσιατικό τέλος, πριν σταματήσουν τα μέτρα στήριξης της αμερικανικής οικονομίας, ή η FED αποφασίσει να αυξήσει τα (μηδενικά) overnight επιτόκια.

ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ

	EUR	USD	JPY	GBP	CHF	CAD	AUD	HKD
EUR		0,66	0,01	1,07	0,66	0,65	0,61	0,08
USD	1,49		0,01	1,60	0,98	0,97	0,92	0,12
JPY	133,33	89,28		143,45	88,35	87,59	82,84	11,53
GBP	0,93	0,62	0,01		0,61	0,60	0,57	0,08
CHF	1,51	1,01	0,01	1,62		0,99	0,93	0,13
CAD	1,52	1,02	0,01	1,63	1,00		0,94	0,13
AUD	1,62	1,08	0,01	1,74	1,07	1,06		0,14
HKD	11,60	7,75	0,08	12,45	7,62	7,59	7,14	

από τον
Παναγιώτη Φρεντζά

Ως ευρωπαϊκή προτεραιότητα (εν όψει και της μεγάλης ανόδου του ευρώ στις αγορές συναλλάγματος) τίθεται ο αποτελεσματικός συντονισμός της δημοσιονομικής πολιτικής με την νομισματική. Για την αντιμετώπιση των ελλειμμάτων, η αύξηση άμεσης και έμμεσης φορολογίας μοιάζει αυτή τη στιγμή να είναι μονόδρομος.

ΜΕΙΩΣΗ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΩΝ... ΑΡΓΟΤΕΡΑ

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση επικρατεί, επίσης, συγκρατημένη αισιοδοξία αναφορικά με την πορεία προς την οικονομική ανάκαμψη, αν και δεν κρίνεται ότι έχει έλθει η κατάλληλη στιγμή για τη μείωση των τεράστιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων πολλών από τα κράτη- μέλη της Ένωσης.

Την γερμανική αυτή θέση, φαίνεται να έχει σιωπηρά υιοθετήσει και η Κομισιόν, και συνεπώς για τους προσεχείς μήνες θα υπάρξει ελαστικότητα σε ότι αφορά τα ελλείμματα.

Ως προτεραιότητα, φαίνεται να τίθεται (εν όψει και της μεγάλης ανόδου του ευρώ στις αγορές συναλλάγματος) ο αποτελεσματικός συντονισμός της δημοσιονομικής πολιτικής με την νομισματική.

Για την βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών, η αύξηση άμεσης και έμμεσης φορολογίας μοιάζει αυτή την στιγμή να είναι μονόδρομος.

Η άτυπη αυτή (επί του παρόντος) θέση των αρμοδίων οργάνων της Κοινότητας φαίνεται να έχει προεξοφληθεί και σαν επίσημη θέση από την αγορά, όπως μαρτυρά η αξιοσημείωτη άνοδος του επιπέδου δανεισμού, παρά τα όχι και τόσο πειστικά οικονομικά μεγέθη που έχουν ανακοινωθεί.

Δεν μένει παρά να αποσαφηνιστεί και το πότε αυτή η "περίοδος χάριτος" για τις σπάταλες κυβερνήσεις θα θεσμοθετηθεί και επίσημα, όπως και μέχρι πότε θα διαρκέσει (κατά πρόχειρες εκτιμήσεις, μέχρι την άνοιξη του 2012, τουλάχιστον).

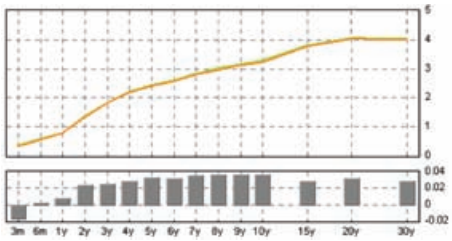
ΕΠΙΤΟΚΙΑ - ΟΜΟΛΟΓΑ

ΣΧΕΤΙΚΑ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ

Στα επίπεδα του περασμένου μήνα έκλεισαν για τον Σεπτέμβρη οι αποδόσεις των κυριότερων ομολόγων. Στην Ευρώπη, η αγορά ανέμενε με ιδιαίτερο ενδιαφέρον την έκδοση σημαντικών ποσοτήτων κρατικών ομολόγων (πάνω από 33 δις θ συνολικά) από Γερμανία, Ιταλία και Πορτογαλία και άλλες ευρωπαϊκές χώρες στις αρχές του Οκτωβρίου. Τα ομόλογα αυτά αναμένεται να απορροφηθούν γρήγορα, και σχεδόν στο σύνολό τους. Στις ΗΠΑ επικράτησε στασιμότητα ή, για να είμαστε ακριβέστεροι, στάση αναμονής για νέα στοιχεία σχετικά με την ανάκαμψη της οικονομίας, καθώς και με τις προθέσεις της Τράπεζας επί της μελλοντικής της νομισματικής πολιτικής. Τα στοιχεία αυτά θα δουν το φως της δημοσιότητας αργότερα μέσα στον Οκτώβριο.

ΓΕΡΜΑΝΙΚΑ ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

ΔΙΑΡΚΕΙΑ	ΚΟΥΠΟΝΙ	ΛΗΞΗ	ΤΙΜΗ/ ΑΠΟΔΟΣΗ 31-08-09	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΙΜΗΣ/ ΑΠΟΔΟΣΗΣ
3 Μήνες	0,000	91209	99,95/0,35	0,006 / -0,017
6 Μήνες	0,000	100414	99,84/0,37	0,004 / 0,020
Έτος	4,000	100910	103,16/0,50	-0,016 / 0,080
Έτη	1,250	110916	100,76/1,06	0,045 / 0,024
3 Έτη	4,250	121012	106,2/1,53	-0,082 / 0,250
4 Έτη	4,000	131011	105,16 / 1,99	-0,117 / 0,029
5 Έτη	2,500	141010	99,75 / 2,31	-0,154 / 0,033
6 Έτη	3,250	150704	103,38 / 2,61	-0.175 / 0.032
7 Έτη	4,000	160704	107.08 / 2.84	-0.226 / 0.035
8 Έτη	4,250	170704	108.23 / 3.05	-0.261 / 0.036
9 Έτη	4,250	180704	108.16 / 3.17	-0.293 / 0.037
10 Έτη	3,500	190704	101.85 / 3.27	-0.305 / 0.037
15 Έτη	6,250	240104	126.78 / 3.79	-0.367 / 0.029
20 Έτη	4,750	280704	108.81 / 4.07	-0.431 / 0.031
30 Έτη	4,250	390704	111.31 / 4.10	-0.533 / 0.028



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	ΤΙΜΕΣ 30/09	ΤΙΜΕΣ 31/08	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %
Πετρέλαιο NYM ($/βαρέλι)	72,70	69,44	4,69
Χρυσός ($/ ουγγιά)	1063,4	944,0	6,98
Χαλκός ($/ λίβρα)	282,05	223,3	-3,83
Ασήμι ($/ ουγγιά)	17,78	16,44	8,15

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

ΠΕΤΑΕΙ, ΠΕΤΑΕΙ Ο... ΧΡΥΣΟΣ

Ως άμεση συνέπεια της πριμοδοτούμενης πτώσης του δολαρίου, η τιμή του χρυσού στις διεθνείς αγορές εμπορευμάτων κατέρριψε κάθε προηγούμενο ρεκόρ, και έφτασε και στα 1.070 δολάρια ανά ουγγιά. Η κούρσα αυτή πάντως αναμένεται να λάβει σύντομα τέλος, καθώς όσοι «τυχεροί» από αυτήν την άνοδο δεν έχουν την όρεξη να πάρουν μεγαλύτερο ρίσκο, θα κατευθυνθούν στο ταμείο...
Στα ίδια, και υψηλότερα επίπεδα από τον χρυσό, κυμάνθηκε και η άνοδος της τιμής του αργύρου, την οποία είχαμε επισημάνει από το προηγούμενο τεύχος.
Η μελλοντική πορεία της τιμής του, αναμένεται να κυμανθεί παράλληλα με αυτήν του χρυσού. Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου ήταν περιορισμένη, ενώ σίδηρος, χαλκός, καθώς και τα υπόλοιπα βιομηχανικά μέταλλα σημείωσαν πτώση.

JOHN WILCOX
ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ SODALI

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ: ΟΦΕΛΟΣ, ΟΧΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΗ

Η εφαρμογή κανόνων εταιρικής διαφάνειας συμβάλλει στην εμπέδωση αρμονικών σχέσεων μεταξύ διοικητικού συμβουλίου και μικρομετόχων - επενδυτών, αλλά και στην επιτυχή, ομαλή μακροπρόθεσμη πορεία της εταιρείας, η οποία είναι προς το συμφέρον όλων των μετόχων της.

Συνέντευξη στον **Ανδρέα Αναστασίου**

ΧΡΗΜΑ_**Έχετε πλούσια εμπειρία στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης και προέρχεστε από αγορές όπου ο θεσμός έχει μακρά ιστορία. Καθώς γνωρίζετε καλά και την ελληνική αγορά, πώς σχολιάζετε την εφαρμογή του εδώ;**

J. WILCOX_Η εταιρεία μας έχει εμπειρία από Ανώνυμες Εταιρείες του τύπου που αναπτύσσουν δραστηριότητα στην Ελλάδα, δηλαδή επιχειρήσεις που ξεκίνησαν ως οικογενειακές και συνεχίζουν περισσότερο ή λιγότερο να ελέγχονται από τις ιδρύτριες οικογένειες ή από μια αρχική ομάδα συνεταίρων, παρ' όλο ότι είναι πλέον εισηγμένες στο Χρηματιστήριο. Η εμπειρία δείχνει ότι τέτοιες εταιρείες, πολλές φορές, δεν δίνουν ιδιαίτερη προσοχή σε ζητήματα συμμετοχής των μετόχων μειοψηφίας στις εταιρικές υποθέσεις.

Η φιλοσοφία της Sodali και του ομίλου στον οποίο αυτή ανήκει, του Global Wealth Management, είναι ότι οι αρχές που διέπουν την εταιρική διακυβέρνηση, κυρίως στην αγγλο-αμερικανική αγορά, είναι σημαντικό να υιοθετηθούν και από εταιρείες χωρών με μικρότερη εμπειρία, όσον αφορά στο ρόλο των λεγομένων μικρομετόχων και στη σχέση τους με την ομάδα μετόχων που ελέγχει τη διοίκηση της εταιρείας. Εταιρική διακυβέρνηση, τελικώς, σημαίνει καλή οργανωτική δομή, η οποία παρέχει τη δυνατότητα στην κυρίως δραστηριότητα της εταιρείας να κυλά ομαλά και να αποδίδει θετικά, καθώς επίσης να αποφεύγει κινδύνους και προβλήματα.

X_**Η εταιρική διακυβέρνηση επιβάλλεται άνωθεν, πάντως, στις εισηγμένες εταιρείες...**

J.W._Εμείς έχουμε μία πολύ εποικοδομητική άποψη αναφορικά με την εταιρική διακυβέρνηση. Πιστεύουμε ότι οι εταιρείες πρέπει να την αγκαλιάσουν για δικούς τους λόγους και για το δικό τους όφελος. Όχι επειδή οι νόμοι ή οι χρηματιστηριακοί κανονισμοί το ορίζουν. Όταν εφαρμόζουμε κάτι επειδή ο νόμος το επιβάλλει, το κάνουμε διστακτικά.

X_**Θα έλεγα ότι πολλοί απλώς προσποιούνται ότι το κάνουν.**

J.W._Ναι, βεβαίως. Έχουμε δει να συμβαίνει αυτό, μάλιστα όχι μόνο στις νεαρότερες αγορές, αλλά ακόμη και σε αυτές στις οποίες ο θεσμός έχει μακρά ιστορία. Γι' αυτό και δουλειά της εταιρείας μας είναι να βοηθήσουμε τις εταιρείες να εντάξουν την εταιρική διακυβέρνηση στην κουλτούρα τους και όχι απλώς να την εφαρμόζουν υποχρεωτικώς ή -ακόμη χειρότερα, όπως είπατε- να προσποιούνται ότι την εφαρμόζουν.

X_**Με ποιους τρόπους, λοιπόν, συνεργάζεσθε με τις εταιρείες που καλούνται να εφαρμόσουν κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης;**

J.W._Έχοντας εμπειρία και εξειδίκευση σε ιδιωτικές, οικογενειακές επιχειρήσεις, τις συμβουλεύουμε σε ζητήματα που αφορούν όλων των ειδών τις επιχειρήσεις, αλλά σε αυτές αντιμετωπίζονται με κάποια ιδιαιτερότητα. Τέτοια είναι τα ζητήματα ομαλής διαδοχής στη διοίκηση της εταιρείας, της συνεργασίας των γενεών- καθώς νεαροί συνεχιστές ενός εταίρου εισέρχονται στην εταιρεία και ξεκινούν να συνεργάζονται με τους αρχαιότερους, ζητήματα διοικητικής δομής και σχέσεων μεταξύ των διαφόρων ομάδων στο πλαίσιο αυτής της δομής. Ζητήματα τέτοια μπορεί να αντιμετωπίζουν τόσο εισηγμένες εταιρείες με σημαντική διασπορά των μετοχών τους, όσο και εταιρείες οικογενειακώς ελεγχόμενες, εισηγμένες ή μη. Πολλές εταιρείες της τελευταίας αυτής κατηγορίας, όμως, διαθέτουν και «εξωτερικούς» μετόχους: μετόχους μειοψηφίας οι οποίοι δεν συμμετέχουν στην καθημερινή διεύθυνση των εργασιών της

εταιρείας. Ο δικός μας συμβουλευτικός ρόλος είναι να δείξουμε σε αυτές τις εταιρείες τα οφέλη που προκύπτουν από την αρμονική σχέση μεταξύ των μετόχων που ελέγχουν τη διοίκηση και των «εξωτερικών» μετόχων.

X_Τι πιστεύετε για την ελληνική αγορά;
J.W._Στην Ελλάδα έχετε τέτοιες εταιρείες, που ξεκίνησαν ως οικογενειακές και η διοίκησή τους μπορεί ακόμη να βασίζεται στη ιδρύτρια οικογένεια, μετοχές τους όμως διαπραγματεύονται και στο Χρηματιστήριο. Είναι, λοιπόν, διαθέσιμες στον καθένα, πράγμα που σημαίνει ότι μπορεί πλέον να κατέχονται και από διεθνείς επενδυτές, κάποιο αμερικανικό συνταξιοδοτικό ταμείο για παράδειγμα. Οι διοικήσεις αυτών των εταιρειών, λοιπόν, δεν θα έβλαπτε καθόλου να λάβουν υπόψη τους ποιοι είναι οι λοιποί μέτοχοι -ιδιαίτερα φυσικά οι μακροπρόθεσμοι- και να καθιερώσουν μία σχέση κατανόησης και συνεννόησης με αυτούς. Κάτι τέτοιο χρειάζεται να γίνει πριν καταστεί απαραίτητο και επείγον, πριν δηλαδή ανακύψει κάποιο πρόβλημα τύπου επιθετικής εξαγοράς, όπου η συνεννόηση όλων των μετόχων έχει καθοριστική σημασία.
Η ιστορία μας διδάσκει ότι υπάρχουν πολλοί διαφορετικοί λόγοι που μπορεί να κάνουν μετόχους μειοψηφίας, που κατέχουν σημαντικό ποσοστό της εταιρείας, να καταφύγουν σε μεθόδους «ακτιβισμού», προκειμένου να αντιμετωπίσουν επιλογές του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας με τις οποίες δεν συμφωνούν. Βλέπετε, και οι μειοψηφούντες μέτοχοι έχουν τοποθετήσει τα κεφάλαιά τους στην εταιρεία και έχουν προσδοκίες από αυτήν. Οπότε και επιθυμούν η εταιρεία να διοικείται με τρόπο αποτελεσματικό, αλλά και διαφανή.

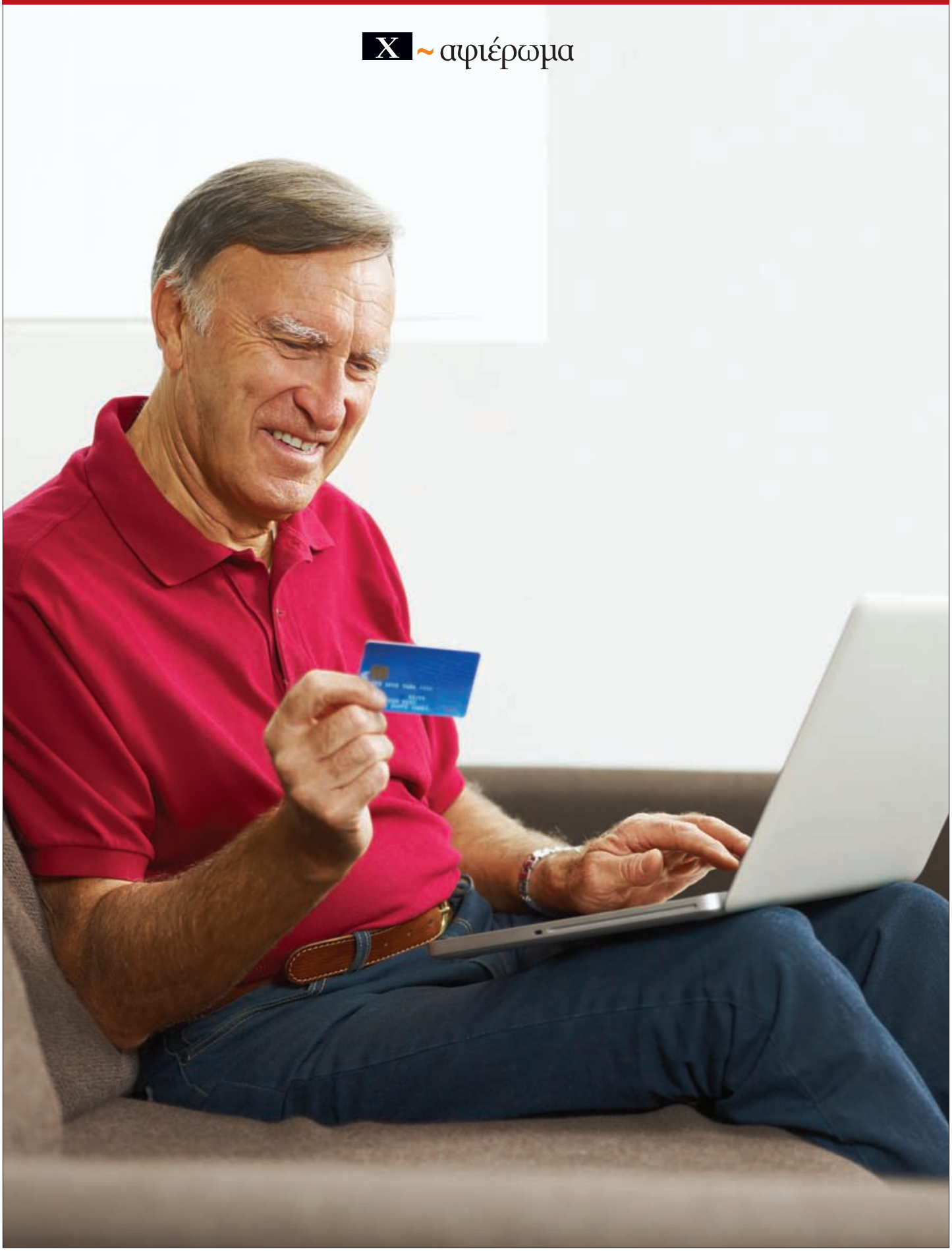
X_Υπάρχει σύγκρουση στόχων μεταξύ βασικών και «εξωτερικών» μετόχων, καθώς οι πρώτοι έχουν κατά νου κυρίως τη μακροπρόθεσμη πορεία της εταιρείας, ενώ οι δεύτεροι το βραχυπρόθεσμο κέρδος;
J.W._Όλοι οι μέτοχοι θέλουν η εταιρεία τους να πηγαίνει όσο καλύτερα γίνεται. Οι κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης δεν πρέπει να θεωρούνται ως μέσον επίλυσης διαφορών ή ως προστασία των μικρομετόχων. Είναι καλύτερα να εκφραζόμαστε θετικά γι' αυτούς, θεωρώντας τους εργαλείο καλύτερης και αποτελεσματικότερης συνεννόησης μεταξύ όλων όσοι έχουν συμφέρον από την καλή πορεία της εταιρείας. Πράγματι, πολλοί από τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης είναι διατυπωμένοι σαν να αφορούν σε προστασία των μετόχων μειοψηφίας. Σε τελική ανάλυση, όμως, και σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο μία εταιρεία πορεύεται επιτυχώς, αποτελεσματικά και με ασφάλεια. Επειδή, ξέρετε, το να μην υπάρχει αγαστή συνεννόηση και συνεργασία στο εσωτερικό μιας εταιρείας δεν χρειάζεται να επιχειρηματολογήσουμε πολύ για να δείξουμε ότι εγκυμονεί κινδύνους για την εταιρεία.

> ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΟΥΝΤΕΣ, ΕΞ ΟΡΙΣΜΟΥ, ΣΚΟΠΟ ΕΧΟΥΝ ΝΑ ΜΕΓΙΣΤΟΠΟΙΗΣΟΥΝ ΤΑ ΚΕΡΔΗ ΤΟΥΣ. ΑΥΤΟ ΠΟΥ ΛΕΜΕ ΕΜΕΙΣ, ΟΜΩΣ, ΕΙΝΑΙ ΟΤΙ Η ΜΕΓΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΜΠΟΡΕΙ ΝΑ ΣΥΜΒΑΔΙΣΕΙ ΜΕ ΤΗΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΑ ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ.

X_Πώς αλλιώς λειτουργεί η εταιρική διακυβέρνηση, εκτός του να είναι «μηχανισμός διαιτησίας» μεταξύ βασικών μετόχων και μικρομετόχων;
J.W._Δεν είναι μόνο τα ζητήματα πιθανής διαφωνίας τα οποία ρυθμίζει η εταιρική διακυβέρνηση. Είναι και πολλά άλλα, είτε ρουτίνας είτε απρόοπτα, πλην όμως πολύ σημαντικά. Φαντασθείτε μία επιχείρηση που ξεκίνησε από ένα δραστήριο άτομο και σήμερα είναι μία μεγάλη, πολύ κερδοφόρος εταιρεία, που διοικείται με μεγάλη επιτυχία από τον ιδρυτή της, με τον οποίο η εικόνα της είναι στενά συνδεδεμένη. Και φανταστείτε ότι ο πετυχημένος αυτός ηγέτης της εταιρείας αποβιώνει αιφνιδίως. Το ούτως ή άλλως δυσάρεστο αυτό γεγονός δεν είναι ανάγκη να καταστεί και καταστροφικό για δεκάδες ή εκατοντάδες μετόχους, για πελάτες και προμηθευτές της εταιρείας, για την εταιρεία την ίδια, την ιστορία και τις προοπτικές της. Η εφαρμογή ενός καλά σχεδιασμένου προγράμματος εταιρικής διακυβέρνησης δίνει λύση σε τέτοια προβλήματα. Ακόμη και με ένα χαρισματικό ηγέτη στην κεφαλή της, μία εταιρεία οφείλει να έχει ένα ικανό και δραστήριο διοικητικό συμβούλιο, το οποίο να έχει -σε ανύποπτο χρόνο- επεξεργασθεί μία διαδικασία διαδοχής, για την περίπτωση που απροόπτως ή μη θα προκύψει ανάγκη.

X_Πέραν των εσωτερικών σχέσεων, πώς η εταιρική διακυβέρνηση σχετίζεται με τη γενικότερη θέση της εταιρείας στον κοινωνικό περίγυρό της;
J.W._Η εταιρική διακυβέρνηση αφορά και σε ζητήματα αειφορίας, βιωσιμότητας και αρμονικής συνύπαρξης με το φυσικό και κοινωνικό περιβάλλον. Οι εταιρείες είναι νομικές οντότητες, στις οποίες η Πολιτεία -δηλαδή η κοινωνία- έχει παραχωρήσει συγκεκριμένα προνόμια, όπως η περιορισμένη ευθύνη των μετόχων κ.ά. Έχουν και αυτές, ως εκ τούτου, υποχρεώσεις έναντι της κοινωνίας, είτε νομικές είτε ηθικές. Και με τις ηθικές, όμως, να λαμβάνονται σοβαρά υπ' όψιν από το κοινωνικό σύνολο.
Γι' αυτό και βλέπουμε ότι όλο και περισσότερες εταιρείες λαμβάνουν υπόψη τους τόσο την ανάγκη προστασίας του περιβάλλοντος όσο και γενικότερες κοινωνικές ανησυχίες της κοινότητας μέσα στην οποία αναπτύσσουν δραστηριότητα. Η εταιρική διακυβέρνηση υπεισέρχεται και σε αυτά τα ζητήματα, ζητώντας από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας να χαράξει συγκεκριμένη στρατηγική εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Κοιτάξτε: μια εταιρεία που ρυπαίνει συστηματικά το περιβάλλον δεν μπορεί μακροπρόθεσμα να είναι κερδοφόρος. Θα έχει να αντιμετωπίσει πλήθος προβλημάτων, όπως πρόστιμα από την Πολιτεία, απώλεια πελατείας λόγω δυσαρέσκειας των καταναλωτών, ενέργειες ακτιβιστών που παρεμποδίζουν την ομαλή λειτουργία της κ.λπ. Έχει κάθε συμφέρον, λοιπόν, να είναι κοινωνικά σωστή και να αποφεύγει τέτοια προβλήματα.

X_Βλέπετε, δηλαδή, την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη ως προϋπόθεση για την επίτευξη θετικού οικονομικού αποτελέσματος και όχι ως έχουσα ηθικά κίνητρα.
J.W._Τα πάντα στο επιχειρείν οφείλουν να εκφράζονται με οικονομικούς όρους. Η ιδέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης εκφράσθηκε αρχικά με όρους ηθικούς, λέγοντας τι είναι «σωστό» και τι «λάθος». Όμως, η προσέγγιση αυτή δεν μπορεί να είναι αποτελεσματική στις business. Οι επιχειρούντες, εξ ορισμού, σκοπό έχουν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους. Αυτό που λέμε εμείς, όμως, είναι ότι η μεγιστοποίηση των κερδών μπορεί να συμβαδίσει με την κοινωνικά υπεύθυνη συμπεριφορά. X



ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ WEB BANKING ΦΕΡΝΟΥΝ ΤΟ ΓΚΙΣΕ ΣΤΟ... ΣΑΛΟΝΙ ΣΑΣ

Οι πελάτες των τραπεζών μπορούν πλέον να πραγματοποιούν το μεγαλύτερο μέρος των συναλλαγών τους από τον καναπέ του σπιτιού τους, αρκεί να διαθέτουν γρήγορη σύνδεση στο διαδίκτυο.

από τον
Γιώργο
Καλούμενο

Πριν από μερικά χρόνια όταν οι τράπεζες άρχισαν να τοποθετούν τα πρώτα ATM στα καταστήματα τους, όλοι πήραμε μία βαθιά ανάσα καθώς δεν χρειαζόταν πλέον να στεκόμαστε για ώρες στις ουρές των γκισέ για να κάνουμε τις καθημερινές συναλλαγές μας. Τότε δεν μπορούσαμε να φανταστούμε ότι σχετικά σύντομα πολλές, αν όχι όλες, από τις συναλλαγές αυτές θα μπορούμε να τις πραγματοποιήσουμε από τον καναπέ ή το γραφείο του σπιτιού μας με μόνα εφόδια τον ηλεκτρονικό υπολογιστή και μία σύνδεση γρήγορου ίντερνετ. Η ανάγκη για περισσότερο ελεύθερο χρόνο, ο οποίος συρρικνώνεται διαρκώς, γίνεται όλο και πιο έντονη στη σύγχρονη καθημερινότητα. Τα αυξημένα ωράρια εργασίας το εντεινόμενο κυκλοφοριακό πρόβλημα, σε συνδυασμό με τις περισσότερες επιλογές στη διασκέδαση και ψυχαγωγία μετατρέπουν το e-banking από μία εναλλακτική επιλογή σε πραγματική ανάγκη. Από την οθόνη του υπολογιστή μπορεί κανείς σήμερα να παρακολουθεί σε καθημερινή βάση τις κινήσεις του λογαριασμού του, να δει το υπόλοιπο της πιστωτικής του κάρτας, να μεταφέρει χρήματα από αυτήν στο λογαριασμό του, να πληρώσει την ΔΕΗ, το τηλέφωνο και το ίντερνετ, τη δόση του δανείου και το ενοίκιο, να στείλει έμβασμα, να μεταφέρει χρήματα από τον προσωπικό του λογαριασμό σε κάποιον άλλο παραλήπτη και γενικά να κάνει ότι θα έκανε μπροστά στο γκισέ της τράπεζας.

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ E-BANKING

Όλα αυτά γίνονται μέσω των προγραμμάτων e-banking που υποστηρίζουν σήμερα όλες σχεδόν οι τράπεζες. Αυτό που συνήθως πρέπει να κάνει ο ενδιαφερόμενος είναι να περάσει από το υποκατάστημα της τράπεζας και να κάνει την σχετική αίτηση. Στη συνέχεια θα λάβει τους ανάλογους κωδικούς πρόσβασης με τους οποίους θα αποκτήσει το προσωπικό του γκισέ στην οθόνη του υπολογιστή.

Το θέμα της ασφάλειας είναι φυσικά το πιο σημαντικό σε τέτοιου είδους ιντερνετικές συναλλαγές. Οι κωδικοί που προμηθεύουν οι τράπεζες στους χρήστες είναι ανάλογοι με αυτούς των ATM. Πληκτρολογώντας τους μπορείτε αυτόματα να μπείτε στο σύστημα της τράπεζας. Αν πληκτρολογήσετε τρεις φορές λάθος κωδικό τότε το σύστημα σας «πετάει» αυτόματα έξω και πρέπει να επικοινωνήσετε μετά με την τράπεζα τηλεφωνικά ή με κάποιον άλλο τρόπο για να μπορέσετε να ενεργοποιήσετε ξανά την υπηρεσία. Επίσης, το σύστημα αποσυνδέεται μόνο του μετά από μερικά λεπτά αν δεν γίνει κάποια κίνηση από της πλευρά του χρήστη. Δηλαδή και στην περίπτωση που φύγετε από το σπίτι ξεχνώντας τον υπολογιστή ανοιχτό τότε η υπηρεσία «ακυρώνεται» από μόνη της. Συνήθως οι τράπεζες ζητούν ακόμα έναν κωδικό ασφαλείας όταν πρόκειται για εγχρήματες συναλλαγές. Οι κωδικοί «κλειδώνουν» στον συγκεκριμένο υπολογιστή από τον οποίο θα μπορείτε να κάνετε τις συναλλαγές σας. Αν βρίσκεστε σε κάποιον άλλο υπολογιστή πολλές τράπεζες σας στέλνουν νέους πρόσθετους κωδικούς με sms εφ' όσον το ζητήσετε. Επίσης, υπάρχει η δυνατότητα ακύρωσης των κωδικών όταν υπάρξει κάποιος κίνδυνος όπως για παράδειγμα αν χαλάσει ο σκληρός δίσκος του υπολογιστή ή υπάρξει κάποια αναβάθμιση του. Ένα άλλο μεγάλο πλεονέκτημα του e-banking είναι φυσικά η δυνατότητα πραγματοποίησης συναλλαγών σε 24ωρη βάση επτά μέρες την εβδομάδα. Βέβαια δεν είναι σπάνιο το φαινόμενο κάποιες ώρες της ημέρας που το σύστημα είναι υπερφορτωμένο να μπλοκάρει και να μην μπορούν να γίνουν συναλλαγές. Όμως αυτό το ενδεχόμενο γίνεται όλο και πιο σπάνιο όσο αναβαθμίζονται τεχνολογικά οι συγκεκριμένες υπηρεσίες από τα τραπεζικά ιδρύματα. Σε ό,τι αφορά τις διαδικτυακές σελίδες των τραπεζών που αφορούν στο e-banking είναι στην πλειονότητα τους εύχρηστες πλήρεις και λειτουργικές. Πολλές από αυτές διαθέτουν σειρά από ευρετήρια με λογαριασμούς και πιστωτικές κάρτες άλλων τραπεζών, και μενού γρήγορης πρόσβασης με τις πιο συνηθισμένες επιλογές για να μην «χάνεστε» στα διάφορα μενού.

ΣΠΥΡΟΣ ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ DIRECT BANKING
ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΑΛΛΑΓΗ ΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ-ΠΕΛΑΤΗ

Οι αλλαγές στον τρόπο ζωής (περιορισμένος διαθέσιμος χρόνος, εξοικείωση με τις νέες τεχνολογίες όπως το Internet) καθιστούν ιδιαίτερα ελκυστικότερη την εξ' αποστάσεως επικοινωνία του πελάτη με την τράπεζά του. Ανταποκρινόμενες σ' αυτές τις αλλαγές, οι ελληνικές τράπεζες ανέπτυξαν υπηρεσίες Web Banking που χαρακτηρίζονται από την ευχρηστία, το εύρος της λειτουργικότητας και την ασφάλεια των συναλλαγών, με αποτέλεσμα το Web Banking να θεωρείται το ασφαλέστερο και βολικότερο μέσο εκτέλεσης τραπεζικών συναλλαγών. Οι πελάτες ανταποκρίνονται θετικά και πλέον οι χρήστες του Web Banking δεν περιορίζονται στους «λάτρεις» της τεχνολογίας, αλλά καλύπτουν όλο το φάσμα της τραπεζικής πελατείας.

Η ευρεία χρήση του Web Banking αλλάζει τη σχέση τράπεζας – πελάτη επιτυγχάνοντας:

~ Αναβάθμιση της ποιότητας εξυπηρέτησης
~ Άμεση και εύκολη πρόσβαση στην τράπεζα με συνέπεια την αυξημένη ευελιξία για τον πελάτη
~ Σημαντική μείωση του κόστους συναλλαγών
~ Αποσυμφόρηση του τραπεζικού καταστήματος το οποίο πλέον λειτουργεί περισσότερο συμβουλευτικά προς τις ξεχωριστές ανάγκες του εκάστοτε πελάτη

Στο Web Banking όλα εξελίσσονται με γρήγορους ρυθμούς. Έτσι πολύ σύντομα αναμένουμε :

~ Επέκταση του Web Banking πέρα από την απλή διεκπεραίωση συναλλαγών στην πλήρη κάλυψη των οικονομικών αναγκών του πελάτη και μετατροπή του από κανάλι εξυπηρέτησης σε κανάλι πωλήσεων
~ Παροχή προϊόντων ειδικά σχεδιασμένων για το Web Banking
~ Ανάπτυξη της δυνατότητας πρόσβασης στην Τράπεζα ακόμα και όταν ο πελάτης βρίσκεται εν κινήσει (π.χ. Mobile Banking)

Αναγνωρίζοντας τη σημασία όλων αυτών των εξελίξεων, στην Τράπεζα Κύπρου έχουμε αναπτύξει την υπηρεσία Internet Banking που έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά :

~ Έμφαση στην ασφάλεια των συναλλαγών, κυρίως με τη χρήση One-Time-Passwords (μέσω των συσκευών STICK) για τη διαβίβαση χρηματικών συναλλαγών
~ Παροχή λειτουργικότητας που καλύπτει τις ανάγκες των πελατών
~ Ευκολία χρήσης και απλές διαδικασίες. Για παράδειγμα, η απόκτηση πρόσβασης μπορεί να γίνει σε οποιοδήποτε κατάστημα της Τράπεζας και ολοκληρώνεται στον ελάχιστο χρόνο των 5'-10'
~ Πρόσβαση με τους ίδιους κωδικούς και στην υπηρεσία Phone Banking, ώστε ο πελάτης να μπορεί να εξυπηρετηθεί ακόμα και όταν δεν έχει πρόσβαση στο Internet

Τέλος, στην Τράπεζα Κύπρου εξετάζουμε τις νέες δυνατότητες και ήδη προχωρούμε στην αναβάθμιση της υπηρεσίας Internet Banking.

ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

~ ALPHA BANK ~

Μέσω του Alpha Web Banking μπορείτε να :

Α) Μεταφέρετε χρήματα σε λογαριασμούς Alpha Bank και σε λογαριασμούς άλλων τραπεζών στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.

Β) Πληρώνετε τις οφειλές σας: στην Alpha Bank ή σε εταιρίες του Ομίλου (π.χ. Κάρτες – Alpha Επιλογή / A700, Κάρτες τρίτων, Προσωπικά – Καταναλωτικά δάνεια) και σε τρίτους όπως:

~ Κάρτες άλλων τραπεζών,
~ Οφειλές Δημοσίου και Ταμείων
~ Ασφαλιστικές Εταιρίες
~ Λοιπές Εταιρίες

Γ) Κάνετε ερωτήσεις για την κατάσταση των συναλλαγών σας (μεταφορών ή πληρωμών), που έχετε καταχωρήσει μέσω των εναλλακτικών δικτύων Alpha Web Banking, Alphaphone Banking και Alpha Mobile Banking, και να ακυρώνετε κάποιες από αυτές. Δίνεται δυνατότητα εξαγωγής των στοιχείων των συναλλαγών/πληρωμών σε αρχείο τύπου Excel.

Δ) Ενημερώνεστε, είτε μέσω e-mail είτε μέσω SMS μηνυμάτων στο κινητό σας τηλέφωνο, για τις εντολές μεταφοράς ή πληρωμής που έχετε καταχωρήσει μέσω των εναλλακτικών δικτύων (Alpha Web Banking, Alphaphone Banking και Alpha Mobile Banking) και δεν εκτελέστηκαν.

Ε) Ενημερώνεστε για τις κινήσεις και τα υπόλοιπα των λογαριασμών καταθέσεων, των καρτών και των δανείων σας που έχετε δηλώσει στο προφίλ σας (έχετε επίσης τη δυνατότητα εξαγωγής των κινήσεων καταθέσεων και δανείων σε αρχείο τύπου Excel).

Ζ) Ενημερώνεστε για την κατάσταση των επιταγών των βιβλιαρίων σας και να υποβάλλετε αίτηση για έκδοση νέων βιβλιαρίων. Ενημερώνεστε για τα υπόλοιπα και τα μερίδια των επενδυτικών σας λογαριασμών Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Η) Ενημερώνεστε για τη χρηματιστηριακή σας θέση στην Alpha Finance.

Θ) Να διαχειρίζεστε το προφίλ σας, δηλαδή να:

~ Προσθέτετε ή να διαγράφετε καταθετικούς λογαριασμούς Alpha Bank και να μεταβάλλετε τα δικαιώματα χρήσεως των ήδη δηλωμένων.
~ Προσθέτετε ή να διαγράφετε λογαριασμούς στεγαστικών ή χορηγητικών σας δανείων (με δικαίωμα χρήσεως μόνο «Ενημέρωση») και δανείων Alpha Επιλογή και Alpha 700
~ Προσθέτετε ή να διαγράφετε κάρτες εκδόσεως Alpha Bank.
~ Προσθέτετε ή να διαγράφετε λογαριασμούς Ε.Υ.Δ.Α.Π.
~ Προσθέτετε ή να διαγράφετε επενδυτικούς σας λογαριασμούς Αμοιβαίων Κεφαλαίων και να προσθέσετε το χαρτοφυλάκιο μετοχών σας στην Alpha Finance.
~ Δίνετε ονόματα (ταυτότητες) στους λογαριασμούς (π.χ. Λογαριασμός μισθοδοσίας κ.λπ.), στις κάρτες (π.χ. κάρτα με άθλα), στους λογαριασμούς ΕΥΔΑΠ (π.χ. ΕΥΔΑΠ σπιτιού) και στους επενδυτικούς λογαριασμούς αμοιβαίων κεφαλαίων που έχετε δηλώσει στο προφίλ σας.
~ Μεταβάλλετε τα στοιχεία επικοινωνίας σας (αριθμούς τηλεφώνων και e-mail διεύθυνση).

ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΘΟΝΗ ΤΟΥ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΗ ΜΠΟΡΕΙ ΚΑΝΕΙΣ ΣΗΜΕΡΑ ΝΑ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΕΙ ΣΕ ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΒΑΣΗ -ΚΑΙ ΟΠΟΙΑ ΩΡΑ ΤΟΝ ΕΞΥΠΗΡΕΤΕΙ- ΤΙΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΤΟΥ, ΝΑ ΒΛΕΠΕΙ ΤΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΚΑΡΤΑΣ, ΝΑ ΜΕΤΑΦΕΡΕΙ ΧΡΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥΣ ΤΟΥ, ΝΑ ΠΛΗΡΩΝΕΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥΣ, ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΑ ΝΑ ΚΑΝΕΙ Ο,ΤΙ ΘΑ ΕΚΑΝΕ ΜΠΡΟΣΤΑ ΣΤΟ ΓΚΙΣΕ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.

Ι) να διαχειρίζεστε τους κωδικούς σας στο Alpha Web Banking (δηλ. τον Κωδικό Συνδρομητή και τον Μυστικό Κωδικό)
Κ) να διαχειρίζεστε τη χρήση των υπηρεσιών με Πρόσθετο Κωδικό Ασφαλείας (αίτηση, ενεργοποίηση υπηρεσιών, απενεργοποίηση υπηρεσιών, προσωρινή απενεργοποίηση Συσκευής Πρόσθετου Κωδικού Ασφαλείας, Συγχρονισμός Συσκευής).
Λ) Να μεταβάλλετε το ανώτατο όριο μεταφοράς σε μη προδηλωμένους λογαριασμούς.

~ EUROBANK EFG ~

Μέσω της υπηρεσίας e-Banking σας δίνεται η δυνατότητα να διεκπεραιώνετε μεγάλο μέρος των τραπεζικών και χρηματιστηριακών σας συναλλαγών εύκολα, γρήγορα και με ασφάλεια. Πιο συγκεκριμένα:

~ ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ~

~ Συνολική Εικόνα Πελάτη (λογαριασμοί, κάρτες, δάνεια, μετοχές, Α/Κ)
~ Πληροφορίες Λογαριασμών (δικαιούχοι, δεσμευμένο/λογιστικό υπόλοιπο, πιστωτικοί/χρεωστικοί τόκοι, κατάστημα διαχείρισης, κλπ.)
~ Υπόλοιπα Λογαριασμών
~ Κινήσεις Λογαριασμών (ιστορικότητα έως 3 μήνες)
~ Υπόλοιπα Πιστωτικών Καρτών
~ Κινήσεις Πιστωτικών Καρτών (5 τελευταίοι λογαριασμοί και ο τρέχον)
~ Πληροφορίες Δανείων (συνδεδεμένοι λογ/σμοί, όρια, δεσμεύσεις, κτλ.)
~ Υπόλοιπα Δανείων
~ Κινήσεις Δανείων (ιστορικότητα έως 3 μήνες)
~ Τηλεειδοποιήσεις μέσω sms & e-mail για ημερήσιες κινήσεις λογ/σμων και πιστωτικών καρτών
~ Πληροφορίες κατάθεσης πολλαπλών επιταγών Eurobank & άλλων τραπεζών
~ Πληροφορίες/Κατάσταση μεμονωμένων επιταγών (και σε ενέχυρο)
~ Ενημέρωση για εγγυητικές επιστολές
~ Κινήσεις τερματικών POS εμπόρων που συνεργάζονται με τη Eurobank
~ Ιστορικότητα Συναλλαγών (μεταφορών, πληρωμών, εμβασμάτων)
~ Πληροφορίες Συναλλαγής (ημ/νία, λογ. χρέωσης/πίστωσης, αιτιολογία, κτλ)
~ Προθεσμιακές Καταθέσεις

~ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ~

~ Θέση/Αποτίμηση Προσωπικού Χαρτοφυλακίου Μετοχών και Eurobank Α/Κ
~ Παρακολούθηση της συνεδρίασης του ΧΑΑ
~ Οικονομικές Αναλύσεις, Online νέα της αγοράς, ημερήσιο σχόλιο
~ Παρουσίαση Online ενδοσυνεδριακών δεδομένων & Ticker ΧΑΑ
~ Κινήσεις Παραγώγων
~ Εταιρικά Νέα & Εταιρικές Πράξεις
~ Συγκριτικά διαγράμματα επενδυτικών προϊόντων
~ Ισολογισμοί & Αριθμοδείκτες Εισηγμένων Εταιριών
~ Δημόσιες Εγγραφές
~ Ημερήσιο Κλείσιμο Μετοχών, Παραγώγων, Αμοιβαίων Κεφαλαίων
~ Ημερήσιο Δελτίο Τιμών Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου
~ Δελτίο Τιμών Εμπορευμάτων
~ Διεθνείς Δείκτες
~ Κατάσταση Ημερήσιων Εντολών Μετοχών και Α/Κ

~ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ~

Μεταφορές (online, προγραμματισμένες & περιοδικές)
~ Μεταφορά Χρημάτων μεταξύ Προσωπικών Λογαριασμών Eurobank
~ Μεταφορά Χρημάτων σε Λογαριασμούς Τρίτων Eurobank
~ Μεταφορά Χρημάτων σε Λογαριασμούς Εσωτερικού εκτός Eurobank
~ Μεταφορά Χρημάτων σε Λογαριασμούς Εξωτερικού (λογαριασμούς του ιδίου, φοιτητικό έμβασμα, συνδρομή εφημερίδων και περιοδικών)
~ Ομαδική Μεταφορά
~ Διαχείριση εντολής προγραμματισμένης-περιοδικής μεταφοράς

~ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ~

(online & προγραμματισμένες)
~ Πληρωμή Δόσης Δανείου
~ Πληρωμή Πιστωτικής Κάρτας Eurobank (προσωπική και τρίτου προσώπου)
~ Χρέωση Πιστωτικού Ορίου
~ Πληρωμή Πιστωτικής Κάρτας άλλης Τράπεζας
~ Φόρτιση/Επαναφόρτιση Προπληρωμένης Κάρτας
~ Πληρωμές Δημοσίου (ΦΠΑ, ΙΚΑ, ΟΑΕΕ, ΔΕΗ, ΟΤΕ, ΕΥΔΑΠ, Φόρου Εισοδήματος, Εθνικό Κτηματολόγιο 401, Εθνικό Κτηματολόγιο 402, ΔΕΥΑ Ρόδου, ΔΕΥΑ Αφάντου, ΔΕΥΑ Καλύμνου, ΔΕΥΑ Κοζάνης, Ενιαίου Φόρου Ακινήτων Φυσικών Προσώπων, ΤΣΑΥ (Ταμείο Σύνταξης & Ασφάλισης Υγειονομικών), Είσπραξη Έκτακτης Οικονομικής Εισφοράς Φυσικών Προσώπων)
~ Πληρωμές Τηλεφωνίας (Vodafone, WIND, Tellas, Columbia Telecom, Lannet, Forthnet, Vivodi, CYTA Hellas, ΑΡΓΟΣ ΝΕΤ)
~ Πληρωμές Ασφαλειών (Allianz AEAZ, Allianz ΑΕΓΑ, Interamerican Ζωής, Interamerican Οδική Βοήθεια, ING Γενικών Ασφαλειών, ING Ζωής, ING Μεσιτική, Interasco, Alico, Generali Hellas, Generali Life, Mutual Μεσίτες Ασφαλίσεων, Eurolife ΑΕΓΑ, Eurolife AEAZ, MINETTA)
~ Πληρωμές άλλων λογαριασμών (EFG Leasing, Filmnet/Nova, GMAC, Ford Credit, Serfin, Firen, BMW Austria Bank GMBH, Otenet, ΕΠΑ Φυσικό Αέριο, ΕΠΑ Μελέτες, ΕΠΑ Κατασκευές, ΕΠΑ Τροποποιήσεις, Volkswagen Bank, Ελληνογερμανική Αγωγή, Επαγγελματικό Ταμείο Ασφάλισης Οικονομολόγων, ΕΛΑΣΤΙΚΑ ΜΙΣΕΛΕΝ Α.Β.Ε.Ε., SFS HELLAS FINANCE

CONSUMER A.E., IATA BSP, IATA CASS, NET ONE A.E., Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Γεωτεχνικών Ελλάδος, B FS, Fin & Rent, ACS Courier AEE, Goodyear Ελλάς, Action Aid, Συνδρομή μελών/φίλων ΠΑΣΟΚ, Zeus Recovery Fund S.A., Εταιρία Παροχής Αερίου (ΕΠΑ) Θεσσαλονίκης, Εταιρία Παροχής Αερίου (ΕΠΑ) Θεσσαλίας, Οργανισμός Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας)
~ Διαχείριση εντολής προγραμματισμένης πληρωμής
~ Ομαδικές Πληρωμές (ΦΠΑ, ΙΚΑ, ΟΑΕΕ)

~ ΠΛΗΡΩΜΗ ΜΕΣΩ ΠΑΓΙΑΣ ΕΝΤΟΛΗΣ ~

~ Λογαριασμών Δημοσίου (ΔΕΗ, ΟΤΕ, ΕΥΔΑΠ, ΟΑΕΕ)
~ Λογαριασμών Τηλεφωνίας
~ Λογαριασμών Ασφάλειας
~ Αλλων Λογαρισμών (Filmnet/Nova, ΔΕΥΑ Σερρών, ΔΕΥΑ Καστοριάς, ΔΕΥΑ Ξάνθης, ΔΕΥΑ Ρόδου, ΔΕΥΑ Αφάντου, ΔΕΥΑ Καλύμνου, ΔΕΥΑ Κοζάνης, ΕΠΑ Φ. Αέριο, Serfin, Firen, BMW Austria Bank GMBH, Volkswagen Bank, Hellas On Line, Eurolease, WWF ΕΛΛΑΣ, ΕΤΑΟ, ΟΠΑΠ, ΕΛΑΣΤΙΚΑ ΜΙΣΕΛΕΝ Α.Β.Ε.Ε., LeasePlan, IATA BSP, IATA CASS, SFS HELLAS FINANCE CONSUMER A.E., Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Γεωτεχνικών Ελλάδος, Ταμείο Αλληλοβοηθείας Εργαζομένων Ελληνικού Ερυθρού Σταυρού, B FS, ACS Courier AEE, Goodyear Ελλάς, Action Aid, Γιατροί Χωρίς Σύνορα)
~ Απενεργοποίηση Πάγιων Εντολών

~ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ~

~ Αγορά και Πώληση Μετοχών
~ Ακύρωση εντολής Αγοράς, Πώλησης Μετοχών
~ Intraday Εντολές Μετοχών
~ Συμμετοχή σε Eurobank A/K με δυνατότητα Εξαγοράς, Μεταφοράς
~ Ακύρωση Εντολών Eurobank A/K
~ Συμμετοχή σε Δημόσιες Εγγραφές
~ Ακύρωση Αίτησης Συμμετοχής σε Δημόσιες Εγγραφές
~ Δημιουργία, Διαχείριση & Αποτίμηση Εικ. Χαρτοφυλακίων Μετοχών & A/K

~ MARFIN EGNATIA BANK ~

Το e-banking της Marfin παρέχει πλήθος υπηρεσιών
Πιο ειδικά κάποιες από αυτές, που αφορούν σε καταθετικούς λογαριασμούς, κάρτες και δάνεια, είναι:
~ Υπόλοιπα - Κινήσεις Λογαριασμών - Ιστορικότητα Υπολοίπου Λογαριασμού -Πληροφόρηση Δανείων και Προθεσμιακών Καταθέσεων
~ Statement Κάρτας - Κινήσεις Καρτών
~ Μεταφορές Κεφαλαίων
~ Μεταφορές σε λογαριασμό ιδίου ή τρίτου εντός MARFIN

~ EGNATIA BANK ~

~ Μεταφορές σε άλλες Τράπεζες εσωτερικού η εξωτερικού
~ Πληρωμές Δημοσίου
~ Εντολή Πληρωμής ΦΠΑ, ΙΚΑ
~ Εντολή Πληρωμής ή Πάγια Εντολή Ο.Α.Ε.Ε. (Τ.Ε.Β.Ε., ΤΑ.Ε., Τ.Σ.Α.)
~ Εντολή Πληρωμής Φόρου Εισοδήματος
~ Πληρωμή Τελών Κυκλοφορίας
~ Πληρωμή Τελών Κτηματολογίου Α.Ε.
~ Ενιαίο Τέλος Ακινήτων Φυσικών Προσώπων
~ Εντολή Πληρωμής Ταμείου Σύνταξης & Ασφάλισης Υγειονομικών - Τ.Σ.Α.Υ.
~ Εντολή Πληρωμής Έκτακτης Οικονομικής Εισφοράς Φ.Π.Α
~ Εντολές Πληρωμής ΔΕΚΟ – Τρίτων

~ ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ~

Με το Internet Banking της Εθνικής Τράπεζας έχετε τη δυνατότητα να πραγματοποιείτε τις συναλλαγές σας 24 ώρες το 24ωρο, εύκολα, γρήγορα και με ασφάλεια, από οποιοδήποτε σημείο υπάρχει σύνδεση στο Internet: PC, laptop ή ακόμα και κινητό τηλέφωνο τεχνολογίας i-mode (για συνδρομητές Cosmote).
Επί πλέον, με την εγγραφή στο Internet Banking αποκτάτε αμέσως πρόσβαση και στην υπηρεσία του Phone Banking, για διενέργεια συναλλαγών μέσω τηλεφώνου, από την Ελλάδα και το εξωτερικό. Με το Phone Banking εξυπηρετείστε από οποιοδήποτε τηλέφωνο (σταθερό ή κινητό), με απλές φωνητικές εντολές ή με τη βοήθεια εκπροσώπου μας. Το Internet Banking παρέχει μεγάλο εύρος συναλλαγών που εξασφαλίζουν την παρακολούθηση και διαχείριση των καταθετικών, δανειακών και επενδυτικών λογαριασμών σας σε πραγματικό χρόνο, όπως:
~ Πληροφόρηση λογαριασμών (υπόλοιπα & κινήσεις)
~ Πληροφόρηση και πληρωμή πιστωτικών καρτών
~ Μεταφορά ποσών σε λογαριασμούς ιδίου ή τρίτων στην Εθνική και σε άλλες τράπεζες, στην Ελλάδα και στην Ε.Ε.
~ Πληρωμή λογαριασμών: ΔΕΗ, ΟΤΕ, κινητή /σταθερή τηλεφωνία, ασφαλιστήρια συμβόλαια κ.ά.
~ Χρηματιστηριακές συναλλαγές και ενημέρωση συναλλαγών Χ.Α.Α. (10λεπτη καθυστέρηση)
~ Πάγιες εντολές
Επί πλέον το Internet Banking παρέχει λύσεις, ειδικά σχεδιασμένες για επιχειρήσεις.
Οι συναλλαγές που παρέχονται μέσω του Internet Banking συνεχώς εμπλουτίζονται. Στην Εθνική Τράπεζα φροντίζουμε κάθε συναλλαγή που προστίθεται στο Internet Banking να διατίθεται παράλληλα από όλα τα Εναλλακτικά Δίκτυα. Έτσι, είναι στη δική σας ευχέρεια να επιλέξετε το μέσον που σας εξυπηρετεί κάθε φορά: Τα ATMs, το Internet, το κινητό ή σταθερό σας τηλέφωνο, απολαμβάνοντας 24ωρη εξυπηρέτηση.

~ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (WINBANK) ~

Η υπηρεσία winbank internet παρέχεται on-line, real-time, 24 ώρες επτά μέρες την εβδομάδα, από οποιοδήποτε σημείο του κόσμου άμεσα και με πλήρη ασφάλεια.
Σύμφωνα με τις ανάγκες σας εμπλουτίζονται οι υπηρεσίες ώστε να κάνουν την δική σας επαφή με την Τράπεζα όπως ακριβώς την θέλετε. Για όλες τις υπηρεσίες είναι δυνατή η επιλογή γλώσσας: ελληνικά και αγγλικά.
Μέσω της Winbank, ,μπορείτε να κάνετε συναλλαγές όπως:
~ Διαχείριση Λογαριασμών
~ Διαχείριση Επιταγών
~ Διαχείριση Πιστωτικών Καρτών
~ Προπληρωμένη Κάρτα - WEBUY
~ Διαχείριση Δανείων
~ Πληρωμές - Μεταφορές
~ Τηλε-ειδοποιήσεις / alert
~ Χρηματιστήριο
~ Winbank for cards
~ Ασφάλεια X

ICAP GROUP: 2ο ΣΥΝΕΔΡΙΟ CREDIT RISK MANAGEMENT

ΣΕ ΚΡΙΣΗ Η ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Σημαντική αύξηση των ασυνεπών επιχειρήσεων και των επιχειρήσεων των οποίων η πιστοληπτική ικανότητα υποβαθμίστηκε κατέδειξε ειδική μελέτη της ICAP Group που παρουσιάστηκε στο 2ο Συνέδριο Credit Risk Management

από την **Γαλάτεια Μπασέα**

Περί τα 370 ανώτατα στελέχη των Οικονομικών Διευθύνσεων παρακολούθησαν το 2ο Συνέδριο της ICAP Group με θέμα την Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου. Στο συνέδριο παρουσιάστηκε μεταξύ άλλων ειδική μελέτη της ICAP για την Εξέλιξη της Πιστοληπτικής Ικανότητας των Ελληνικών Επιχειρήσεων κατά την περίοδο Ιούλιος 2008 - Ιούλιος 2009, δηλαδή η σημερινή τους εικόνα σε σχέση με την περίοδο ακριβώς πριν από την έναρξη της κρίσης. Είναι η πρώτη φορά που παρουσιάζεται στην Ελλάδα παρόμοια μελέτη, η οποία περιλαμβάνει τόσο επίκαιρα στοιχεία ασυνέπειας των επιχειρήσεων.

Βάσει της μελέτης, το ποσοστό των εταιρειών των οποίων η πιστοληπτική ικανότητα υποβαθμίστηκε ανέρχεται στο 15,90% σε σχέση με το ποσοστό των εταιρειών των οποίων η πιστοληπτική ικανότητα αναβαθμίστηκε που ανέρχεται στο 11,65%. Ήτοι για κάθε μια εταιρεία της οποίας η πιστοληπτική ικανότητα αναβαθμίστηκε (4.584 εταιρείες) αντιστοιχούν 1,36 εταιρείες των οποίων η πιστοληπτική ικανότητα υποβαθμίστηκε (6.254 εταιρείες).

Τα ποσοστά των επιχειρήσεων που υποβαθμίστηκαν είναι υψηλότερα από εκείνων που αναβαθμίστηκαν τόσο στο σύνολο, όσο και σε κάθε τομέα δραστηριότητας ξεχωριστά. Επιπρόσθετα, η ίδια μελέτη κατέδειξε ότι το ποσοστό των ασυνεπών επιχειρήσεων (4,63%) της περιόδου Ιούλιος 2008-Ιούλιος 2009 αυξήθηκε κατά 44,24%.

Την ίδια ακριβώς τάση ακολουθούν και τα Credit Ratings των Εταιρειών παγκοσμίως, βάσει της ομιλίας του κ. Richard Hunter, Διευθύνοντος Συμβούλου της Fitch Ratings. Ο κ. Hunter επεσήμανε, μεταξύ άλλων, ότι η αναστροφή αυτού του κλίματος κρύβει πολλούς κινδύνους και θα είναι μια μακρά διαδικασία που θα διαρκέσει μέχρι το 2012.

ΑΠΑΡΑΙΤΗΤΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ

Τις εργασίες του συνεδρίου άνοιξε ο κ. Ιωάννης Γούσιος, Διευθυντής Διεύθυνσης Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος. Κεντρική ομιλία στο συνέδριο ήταν του Dr Stephen Schaefer, καθηγητή Finance ειδικού σε θέματα Credit Risk από το London Business School, η οποία επικεντρώθηκε στις αλλαγές που έχει επιφέρει η κρίση στην Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου. Συγκεκριμένα, ο Dr Schaefer επεσήμανε ότι παρά το γεγονός ότι η κρίση κλόνισε την εμπιστοσύνη μας σε Credit Ratings ειδικών κατηγοριών π.χ. mortgage ratings, derivative ratings, κ.λπ., οι πιστοληπτικές αξιολογήσεις για επιχειρήσεις εξακολουθούν να είναι ένα εξαιρετικά χρήσιμο εργαλείο εκτίμησης Πιστωτικού Κινδύνου όταν χρησιμοποιείται στη σωστή του διάσταση.

Στη συνέχεια, ο κ. Francois Meunier, αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος της COFACE Group έδωσε πρακτικές συμβουλές για την διαχείριση πιστωτικού κινδύνου σε διεθνές επίπεδο, ενώ ο κ. Ευάγγελος Καλαμάκης, Διευθυντής International Corporate Banking της Alpha Bank ανέλυσε τις προκλήσεις των εταιρειών στη Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου εκτός Ελλάδος.

ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΤΗΤΑ ΓΙΑ CEOs

Καινοτομία φέτος στο συνέδριο της ICAP ήταν η συμμετοχή τριών διευθυνόντων συμβούλων μεγάλων εταιρειών, του κ. Αριστείδη Αραβανή από την Toyota Hellas, του κ. Παύλου Κατσιβέλη της Pepsico Ήβη, και του κ. Απόστολου Πεταλά του Fourlis Group, οι οποίοι σε πάνελ που συντόνισε ο CEO της ICAP κ. Νικήτας Κωνσταντέλλος, επιβεβαίωσαν ότι το θέμα της Διαχείρισης Πιστωτικού Κινδύνου έχει πλέον ανέβει ψηλά στη λίστα προτεραιοτήτων και των επί κεφαλής εταιρειών.

Τέλος, ένα panel με επικεφαλής των μεγαλύτερων εταιρειών Factoring στην Ελλάδα ενημέρωσαν τους συμμετέχοντες για τις δυνατότητες αξιοποίησης του σύγχρονου αυτού μέσου Διαχείρισης Πιστωτικού Κινδύνου. X

X ~ αποκλειστικότητα EUROMONEY

Η ΕΛΛΑΔΑ ΣΤΗΝ 30ή ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ

ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΡΙΣΚΟ ΑΝΑ ΧΩΡΑ

Τους τελευταίους 18 μήνες δεν υπήρξε καμία χώρα στον κόσμο που να μην επηρεάστηκε από τη χρηματοοικονομική, μακροοικονομική ή γεωπολιτική κρίση μίας άλλης περιοχής.

από την **Jacqueline Cutler**

Η 30ή χώρα στον κόσμο από πλευράς επενδυτικού ρίσκου είναι η Ελλάδα σύμφωνα με την κατάταξη του Euromoney. Σύμφωνα με τις τελευταίες μετρήσεις συγκεντρώνει 77,41 βαθμούς με άριστα το 100 στο συνολικό σκορ, πέφτοντας όμως τέσσερις θέσεις (ήταν στην 26η) μέσα στο τελευταίο εξάμηνο. Παρ' όλα αυτά βρίσκεται σε καλύτερη θέση από χώρες όπως η Πορτογαλία (31η), η Ταϊβάν (33η), το Ισραήλ (35η), η Ισλανδία (43η) και η Τουρκία (67η). Από τους επιμέρους δείκτες που διαμορφώνουν το συνολικό αποτέλεσμα η Ελλάδα βαθμολογείται με 19,45 (άριστα 25) στο πολιτικό ρίσκο, 11,86 (άριστα 25) στις οικονομικές επιδόσεις, 8,33 (άριστα 10) για τα επίπεδα των επιτοκίων, 5 (άριστα 5) στην πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση, 4,81 (άριστα 5) στην πρόσβαση σε βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση, 5 (άριστα 5) στην πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές και 4,41 (άριστα 5), στο forfaiting (χρηματοδότηση έναντι παραχώρησης εξαγωγικής απαίτησης).

Γενικά υπήρξαν πολλές ανακατατάξεις στην παγκόσμια κατάταξη για το επενδυτικό ρίσκο. Αυτό συμβαίνει επειδή η αλληλεξάρτηση των οικονομιών σε παγκόσμια κλίμακα αυξάνεται, οπότε το γεγονός αυτό ενισχύει την διάχυση του ρίσκου από τη μία χώρα στην άλλη. Το μέγεθος και η ταχύτητα της διεθνούς χρηματοοικονομικής ενοποίησης και της παγκόσμιας κινητικότητας κεφαλαίων δημιουργούν μεγαλύτερα οικονομικά και πολιτικά ρίσκα στις χώρες που συμμετέχουν σε αυτές τις διαδικασίες. Ειδικά τους τελευταίους 18 μήνες δεν υπήρξε καμία χώρα στον κόσμο που να μην επηρεάστηκε από τη χρηματοοικονομική, μακροοικονομική ή γεωπολιτική κρίση μίας άλλης περιοχής.

Από την προηγούμενη καταμέτρηση ρίσκου, που έγινε τον περασμένο Μάρτιο, πολλές χώρες ανέβηκαν ή υποχώρησαν στην κατάταξη σε βαθμό μεγαλύτερο από κάθε άλλη φορά. Η επιτάχυνση των εξελίξεων είναι πραγματικά εκπληκτική. Στο παρελθόν μία χώρα για να αλλάξει δέκα θέσεις χρειαζόταν δέκα χρόνια. Τώρα μέσα σε ένα εξάμηνο μία χώρα μπορεί να μετακινηθεί κατά 30 θέσεις.

Ο Γκάμπριελ Στάιν διευθυντής και επικεφαλής οικονομολόγος της Global Street Research αναφέρει σχετικά: «Ο ρυθμός αλλαγών σχετίζεται με την παγκοσμιοποίηση. Όσο οι χώρες ενσωματώνονται σε αυτήν όλο και περισσότερο, οι διαφορές μεταξύ τους αμβλύνονται. Ακόμα και ελάχιστες οικονομικές και πολιτικές διαφορές μπορεί να δημιουργήσουν σημαντικές ανακατατάξεις». Με την ενισχυμένη μεταβλητότητα στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές, σήμερα, οι αναλύσεις ρίσκου μεταξύ χωρών κερδίζουν έδαφος στη συνείδηση των διεθνών επενδυτών καθώς αυτοί αναζητούν επενδυτικές ευκαιρίες που είναι ταυτόχρονα ασφαλείς και κερδοφόρες σε όλο τον κόσμο.

ΕΚΤΟΣ ΔΕΚΑΔΑΣ ΟΙ ΗΠΑ

Οι χώρες που έχουν σημαντική βιομηχανική παραγωγή, παρά το γεγονός ότι είναι πολιτικά σταθερές, μετακινήθηκαν στην κατάταξη εξ αιτίας της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, αλλά και της απότομης ανόδου των δημοσίων χρεών τους. Για τους λόγους αυτούς δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός της πτώσης των Ηνωμένων Πολιτειών κατά έξι θέσεις, η οποία την «πέταξε» έξω από τη δεκάδα των επενδυτικά ασφαλέστερων χωρών παγκοσμίως.

Το ίδιο συνέβη στη βασικότερη οικονομία της νοτιοανατολικής Ασίας, αυτήν της Σιγκαπούρης, που υποχώρησε κατά οκτώ θέσεις, ενώ η Ισλανδία υποχώρησε στην 43η θέση από την 39η.

Οι θεωρούμενες οικονομικά «επικίνδυνες» χώρες της ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων έπεσαν στην κατάταξη, όπως ήταν αναμενόμενο, με χαρακτηριστικά παραδείγματα την πΓΔ Μακεδονίας (πτώση 26 θέσεων), την Εσθονία (-15), Βοσνία Ερζεγοβίνη (-13), Ουγγαρία (-10), Ουκρανία (-6) και Ρωσία (-7). Στη Μέση Ανατολή το Ιράν υποχώρησε σημαντικά (-11), καθώς συνεχίζει να ταλαιπωρείται από πολιτική αστάθεια λόγω και των αμφισβητούμενης διαφάνειας προεδρικών εκλογών του Ιουνίου. Το ίδιο συνέβη και με τις πολιτικά ασταθείς χώρες της Αφρικής, όπως η Σιέρα Λεόνε (-22) και το Κονγκό (-10), οι οποίες έκαναν μεγάλα βήματα προς τα πίσω ως προς την αξιοπιστία τους.

Σε ό,τι αφορά τους επενδυτικούς παραδείσους, οι συνήθεις προορισμοί εξακολουθούν να είναι το Λουξεμβούργο, η Ελβετία και οι σκανδιναβικές χώρες. Αξιοσημείωτη επίδοση είχε το Κατάρ, το οποίο -με άνοδο 19 θέσεων- ξεπέρασε τις ΗΠΑ και τις περισσότερες χώρες της δυτικής Ευρώπης. Επίσης, η Λιβύη αναρριχήθηκε κατά 30 ολόκληρες θέσεις, εισερχόμενη μάλιστα για πρώτη φορά στη λίστα το Μάρτιο, ενώ και ο Λίβανος κέρδισε 22 θέσεις χάρη στην πολιτική σταθερότητα που απέκτησε μετά τις εκλογές του Ιουνίου.

ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΟΥΗΔΙΑ

Η Σουηδία ανέβηκες τρεις θέσεις και είναι πλέον στην πεντάδα, ενώ η Αυστραλία πέντε και μπήκε στη δεκάδα. Και οι δύο αυτές χώρες εξακολουθούν να έχουν υγιείς δημόσιους τομείς και ισορροπημένες οικονομίες παρά την κρίση. Σε ό,τι αφορά τις ΗΠΑ, είναι η πρώτη φορά που μένουν εκτός πρώτης δεκάδας. Το αβέβαιο περιβάλλον, σε πολιτικό και οικονομικό επίπεδο, και τα θέματα που έχουν ανακύψει σε σχέση με τον προϋπολογισμό και την ανεργία συνέβαλαν στην αύξηση του ρίσκου το τελευταίο έτος. Παρ' όλα αυτά οι περισσότεροι αναλυτές θεωρούν ότι η πτώση αυτή είναι παροδική και ότι υπάρχουν βάσιμες προσδοκίες για οικονομική ανάκαμψη της αμερικανικής οικονομίας.

Για την Σιγκαπούρη το γεγονός ότι αποτελεί το χρηματοοικονομικό κέντρο της νοτιοανατολικής Ασίας συνέτεινε στο να πληγεί σοβαρά από τη χρηματοπιστωτική κρίση, καθώς η χώρα φιλοξενεί πολλές πολυεθνικές εταιρίες και είναι εξαρτώμενη από τις διεθνείς κεφαλαιακές ροές.

Η ανατολική Ευρώπη και τα Βαλκάνια έχουν πληγεί ιδιαίτερα από την κρίση, κυρίως λόγω της ασταθούς πολιτικής, οικονομικής και χρηματοπιστωτικής τους κατάστασης. Σε περιόδους επιβράδυνσης το ρίσκο μεγαλώνει σε περιοχές που θεωρούνται παραδοσιακά πιο αδύναμες οικονομικά, γεγονός που έχει οδηγήσει πολλές χώρες στην ανατολική Ευρώπη να υποχωρήσουν πολλές θέσεις στον πίνακα.

Από την άλλη, χώρες της Μέσης Ανατολής και του Περσικού Κόλπου, όπως το Κατάρ, που είναι πλούσιες και θεωρούνται πολιτικά σταθερές, έχουν έντονα ανοδική πορεία. Το Κατάρ ανέβηκε 19 θέσεις, καθώς έχει πλεόνασμα φυσικού αερίου, ανθεκτικό και πλήρως ελεγχόμενο χρηματοοικονομικό κλάδο, και χαμηλά ελλείμματα, στοιχεία που του δίνουν τη δυνατότητα να ξεπεράσει τα εμπόδια της κρίσης με μεγαλύτερη ευκολία από κάθε άλλη χώρα της Μέσης Ανατολής. X

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΡΙΣΚΟΥ

ΣΕΠ. 09	ΜΑΡ. 09	ΧΩΡΑ	ΣΥΝΟΛΟ (100)	ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΡΙΣΚΟ (25)	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΡΙΣΚΟ (25)
1	1	Νορβηγία	98,14	23,92	25,00
2	2	Λουξεμβούργο	96,33	23,29	23,82
3	3	Ελβετία	94,32	23,97	20,54
4	4	Δανία	90,74	23,50	18,90
5	8	Σουηδία	90,33	23,99	17,12
6	5	Φιλανδία	89,08	23,83	16,03
7	9	Αυστρία	88,53	22,68	16,63
8	7	Ολλανδία	87,99	23,06	15,71
9	14	Αυστραλία	87,97	23,12	15,49
10	29	Κατάρ	87,67	19,62	22,27
11	10	Καναδάς	87,43	23,55	15,37
12	6	ΗΠΑ	87,06	23,01	15,53
13	16	Γαλλία	86,01	22,91	13,89
14	13	Γερμανία	85,71	23,54	12,95
15	15	Ηνωμένο Βασίλειο	85,67	22,68	13,76
16	18	Βέλγιο	84,82	21,71	14,51
17	12	Ιρλανδία	83,39	20,11	14,89
18	17	Ιαπωνία	82,76	22,72	12,06
19	11	Σιγκαπούρη	82,63	22,09	11,61
20	21	Κουβέιτ	82,27	19,30	17,85
21	19	Νέα Ζηλανδία	82,11	23,12	10,19
22	20	Χονγκ Κονγκ	81,76	20,63	13,54
23	22	Ισπανία	81,74	21,11	11,19
24	28	Ην. Αραβικά Εμιράτα	79,38	19,48	13,52
25	25	Βερμούδες	78,86	21,84	11,40
26	23	Ιταλία	78,29	19,55	11,40
27	27	Κύπρος	77,91	20,69	11,74
28	31	Μάλτα	77,81	21,00	10,65
29	24	Σλοβενία	77,69	20,81	10,36
30	26	Ελλάδα	77,41	19,45	11,86

Ο «ΓΚΟΥΡΟΥ» ΤΟΥ MANAGEMENT DONALD SULL ΣΕ ΗΜΕΡΙΔΑ ΤΗΣ KPMG

ΤΑ ΣΥΝΗΘΗ ΛΑΘΗ ΣΤΟ ΔΡΟΜΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΙΑ

Στην Ελλάδα θα βρεθεί για πρώτη φορά ο γνωστός καθηγητής Management του London Business School, Donald Sull, ως κεντρικός ομιλητής της Ημερίδας που διοργανώνει η KPMG στις 25 Νοεμβρίου. Ο συγγραφέας του best seller "Why Good Companies Go Bad", που έχει χαρακτηριστεί ως ένας από «τους 10 νέους γκουρού του Management που πρέπει κανείς να γνωρίζει», μιλάει για το πώς οι επιχειρήσεις εγκλωβίζονται σε αυτό που ονομάζει «ενεργή αδράνεια» και αδυνατούν να έχουν επιτυχημένα αποτελέσματα.

από τον
Donald Sull

Η σημερινή κρίση έχει αναμφίβολα δημιουργήσει έντονο προβληματισμό στην αγορά και έχει αποτελέσει σημαντικό παράγοντα για ένα μεγάλο αριθμό εταιρικών αποτυχιών, είτε αυτές λέγονται μειωμένα κέρδη και τζίροι είτε περικοπές προσωπικού. Αποτυχίες, ωστόσο, υπήρχαν και πριν από την κρίση. Αυτό δείχνει ότι οι επιχειρήσεις είναι δυνατόν να κάνουν λάθη ακόμη και όταν η αγορά δεν έχει γενικά πρόβλημα. Σύμφωνα με την έρευνά μου, οι εταιρείες αποτυγχάνουν εξ αιτίας του φαινομένου που ονομάζω **«ενεργή αδράνεια».** Πρόκειται για τη «συνήθεια» των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται, ακόμα και στις πιο σημαντικές μεταβολές της αγοράς, εφαρμόζοντας τακτικές που κατά το παρελθόν είχαν αποδειχθεί επιτυχημένες. Έτσι, ενώ ο κόσμος αλλάζει, οι οργανισμοί που είναι παγιδευμένοι σε αυτή την κατάσταση κάνουν μια από τα ίδια, ίσως λίγο πιο γρήγορα και ελάχιστα διαφοροποιημένα, αλλά βασικά εφαρμόζουν την ίδια παλιά στρατηγική. Συνήθως οι επιχειρήσεις κινούνται σε πέντε άξονες όταν κάνουν τα πλάνα τους για την επιτυχία. Δίνουν έμφαση στα στρατηγικά πλαίσια, στις διαδικασίες, στους πόρους, στις σχέσεις και στις αξίες. Αναμφίβολα οι άξονες αυτοί είναι σημαντικοί παράμετροι στη χάραξη στρατηγικής, ωστόσο συχνά τείνουν να αντιμετωπίζονται «άκαμπτα» με αποτέλεσμα οι πρακτικές στο δρόμο για την επιτυχία να μην χαρακτηρίζονται από ευελιξία και αυτό σίγουρα αποτελεί πρόβλημα όταν το περιβάλλον γύρω μας αλλάζει συνεχώς. Αξίζει όμως να δει κανείς πώς κάθε μια από τις παραπάνω παραμέτρους μπορεί να λειτουργήσει αρνητικά όταν η επιχείρηση είναι «εγκλωβισμένη» μέσα σε καθεστώς «ενεργής αδράνειας».

ΤΟ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΜΕΤΑΤΡΕΠΕΤΑΙ ΣΕ ΠΑΡΩΠΙΔΕΣ

Το να υπάρχει ένα στρατηγικό πλαίσιο μέσα στο οποίο να δρουν τα στελέχη της επιχείρησης θεωρείται πάντα θετικό, καθώς τους επιτρέπει να εστιάζουν σε πράγματα που έχει προαποφασιστεί ότι είναι σημαντικά και τους δίνει τη δυνατότητα να αξιολογούν την κάθε πληροφορία που έχουν κάτω από ένα συγκεκριμένο πρίσμα σκέψης. Το να εστιάζει όμως κανείς παρατεταμένα στο ίδιο πράγμα ενέχει σοβαρούς κινδύνους. Μπορεί να περιορίσει τη διορατικότητα και το ένστικτο των εργαζομένων, καθιστώντας τους «τυφλούς» απέναντι σε νέες ευκαιρίες ή απειλές. Είναι ενδιαφέρουσα η περίπτωση της NatWest Bank (National Westminster μέχρι το 1995). Με την ίδρυσή της, τα στελέχη της National Westminster δεσμεύτηκαν σε ένα ξεκάθαρο στρατηγικό πλαίσιο– το retail banking ήταν αδρανές και το Ηνωμένο Βασίλειο υπέφερε από αμετάκλητη ύφεση. Η Τράπεζα διαφοροποιήθηκε σε ΗΠΑ, Ευρώπη, Άπω Ανατολή και Σοβιετική Ένωση και διεύρυνε τις οικονομικές της υπηρεσίες. Όταν η μεγάλη απελευθέρωση των αγορών εκτόξευσε τον ανταγωνισμό, ανταγωνιστές όπως οι Lloyds TSB επικεντρώθηκαν ξανά στις εγχώριες υποθέσεις λιανικής τραπεζικής. Από την άλλη πλευρά η NatWest ανταποκρίθηκε επιταχύνοντας τη γεωγραφική και προϊοντική διαφοροποίηση. Καθ' όλη τη δεκαετία του 1990 η NatWest κατηγορήθηκε ότι περίμενε πάρα πολύ μέχρι να απαλλαγεί από ζημιογόνες δραστηριότητες και έτσι το 2000 η RBS εξαγόρασε την NatWest.

ΟΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ ΓΙΝΟΝΤΑΙ ΡΟΥΤΙΝΑ

Οι εδραιωμένες διαδικασίες συντελούν στην αποτελεσματικότητα και διευκολύνουν τον συντονισμό κατά μήκος των μονάδων μιας επιχείρησης. Με την πάροδο του χρόνου, οι ρουτίνες γίνονται ανθεκτικότερες στην αλλαγή. Με την επανάληψη οι διαδικασίες γίνονται δεύτερη φύση, οι εργαζόμενοι πλέον δεν τις θεωρούν μέσο για την επίτευξη ενός στόχου και υποβιβάζουν τη σημασία τους. Όταν το περιβάλλον αλλάζει, οι δεσμεύσεις των στελεχών στις υπάρχουσες διαδικασίες πυροδοτούν μια ενεργά αδρανή αντίδραση.

Σκεφτείτε το παράδειγμα της Compaq, η οποία κατάφερε να αυξήσει τις πωλήσεις της σε 3,6 δισ. δολάρια στα πρώτα οκτώ χρόνια, βασιζόμενη σε διαδικασίες που ενθάρρυναν την παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας. Οι κατασκευαστικές διαδικασίες έθεταν την ποιότητα ως πρώτη προτεραιότητα (ενώ το κόστος ήταν χαμηλά στις προτεραιότητες). Η διαδικασία ανάπτυξης του προϊόντος θυσίαζε την ταχύτητα και το κέρδος στο βωμό της

ποιότητας. Οι διαδικασίες της Compaq, που προέβλεπαν υψηλή ποιότητα προϊόντος με οποιοδήποτε κόστος εξυπηρέτησαν τις ανάγκες της εταιρείας στην πρώτη φάση της βιομηχανίας των ηλεκτρονικών υπολογιστών, όταν δηλαδή οι πελάτες ανησυχούσαν για τη χρησιμότητα του προϊόντος και οι χαμηλού κόστους εναλλακτικές ήταν πραγματικά σπάνιες. Καθώς, όμως, ο ηλεκτρονικός υπολογιστής εξελίχθηκε σε απαραίτητο αγαθό σε ένα νοικοκυριό και σβέλτοι ανταγωνιστές, όπως η Dell βγήκαν δυναμικά στο προσκήνιο, σημασία πλέον είχε η πραγματική αντιστοιχία αξίας – κόστους. Η Compaq λοιπόν στη φάση αυτή επέμεινε στις καλά εδραιωμένες διαδικασίες που ήθελαν την παραγωγή ακριβών ποιοτικών προϊόντων, με αποτέλεσμα αυτά να καταλήγουν σκονισμένα στα ράφια των εμπόρων.

ΟΙ ΠΟΡΟΙ ΜΕΤΑΤΡΕΠΟΝΤΑΙ ΣΕ ΒΑΡΗ

Με τις μεταβολές στο επιχειρηματικό περιβάλλον η αξία κάποιων πόρων που χρησιμοποιεί παραδοσιακά η επιχείρηση μπορεί να υποτιμηθεί. Οι μεγάλες αεροπορικές εταιρείες ιστορικά ανταγωνίζονταν βάσει της δυναμικής παρουσίας τους στα «κομβικά» αεροδρόμια, στα οποία πλήρωναν υψηλό «ενοίκιο». Βάσει αυτής της πρακτικής είχαν σχεδιάσει και όλη τη λειτουργία του στόλου των αεροπλάνων τους και όλης της τιμολογιακής πολιτικής τους. Η εμφάνιση όμως των χαμηλού κόστους εταιρειών όπως η Southwest και Ryan Air άσκησαν πιέσεις στις τιμές του κλάδου και προσέλκυσαν μαζικά πελάτες. Οι παραδοσιακές γραμμές μεταφοράς, ωστόσο, δεν κατάφεραν να ανασυντάξουν τα κομβικά σημεία παρουσίας τους και το στόλο τους για να μπορέσουν να ανταγωνιστούν αποτελεσματικά τους νέους παίχτες.

ΟΙ ΣΧΕΣΕΙΣ ΓΙΝΟΝΤΑΙ ΑΣΦΥΚΤΙΚΕΣ ΑΛΥΣΙΔΕΣ

Συχνά τα στελέχη δεσμεύονται σε κάποιες σχέσεις προκειμένου να εξυπηρετήσουν έναν βασικό πελάτη. Έτσι για παράδειγμα επενδύουν σε κάποιες εξειδικευμένες δραστηριότητες ή υπογράφουν συμβόλαια μακράς διαρκείας. Τέτοιου είδους σχέσεις μπορούν να ενισχύσουν ή να δημιουργήσουν πρόβλημα σε μια εταιρεία. Παράδειγμα είναι η Microsoft και η Intel ή η Wal-Mart και η Procter & Gamble. Με την πάροδο του χρόνου ορισμένες εδραιωμένες σχέσεις μπορούν να εξελιχθούν σε βαριές αλυσίδες που περιορίζουν την κινητικότητα και τη δυνατότητα προσαρμογών του οργανισμού. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της Daewoo Group, η οποία στο αποκορύφωμα της πλησίασε τα 20 δισ. δολάρια σε έσοδα και απασχολούσε 200.000 υπαλλήλους προτού πτωχεύσει. Η Daewoo όφειλε μεγάλο μέρος της ανάπτυξής της στις στενές σχέσεις της με την General Park της νότιας Κορέας, η οποία «κυβερνούσε» τη χώρα με μια «σιδερένια γροθιά» για περίπου δύο δεκαετίες. Η Park ενίσχυε τη Daewoo και άλλες ευνοούμενες εταιρείες, που διέθεταν πολλές δραστηριότητες, μέσω χρηματοδοτήσεων και δασμών. Σε αντάλλαγμα, η Daewoo επένδυε σε βιομηχανίες ευνοϊκές προς ανάπτυξη. Όταν οι μεταγενέστερες κυβερνήσεις σταμάτησαν την πολιτική που ευνοούσε τις εταιρείες με πολλές δραστηριότητες, ο πρόεδρος της Daewoo, Κιμ, σύσφιγξε τις σχέσεις με τους εναπομείναντες Κορεάτες πολιτικούς και ενίσχυσε τους δεσμούς του με τους πολιτικούς αναδυόμενων αγορών, όπως του Βιετνάμ, του Σουδάν και του Ουζμπεκιστάν προκειμένου να εφαρμόσει τις θερμές σχέσεις που ίσχυαν στην πατρίδα του.

ΟΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΑΞΙΕΣ ΜΕΤΑΤΡΕΠΟΝΤΑΙ ΣΕ ΔΟΓΜΑΤΑ

Οι ισχυρές εταιρικές αξίες μπορούν να ισχυροποιήσουν την εμπιστοσύνη των εργαζομένων, να ενισχύσουν τους δεσμούς μεταξύ μιας εταιρείας και των πελατών της, να προσελκύσουν συνεταίρους και να συγκρατήσουν ενωμένες τις ξεχωριστές επιχειρηματικές δραστηριότητες. Καθώς οι εταιρείες ωριμάζουν, τείνουν να μετατρέπουν τις αξίες τους συχνά σε απαρχαιωμένα δόγματα, τα οποία περισσότερο καταπιέζουν παρά εμπνέουν. Σκεφτείτε την περίπτωση της Laura Ashley, η οποία ίδρυσε την εταιρεία της προκειμένου να υπερασπιστεί τις παραδοσιακές αξίες που πλήττονταν από την «πολιορκία» της μίνι φούστας. Τα συντηρητικά ρούχα αντιπροσώπευαν τη δέσμευση της Laura Ashley προς τις παραδοσιακές αξίες της σεμνότητας και αρχικά ανταποκρίνονταν στις ανάγκες πολλών γυναικών, έχασαν όμως τη σημασία τους, καθώς ολοένα και περισσότερες γυναίκες εντάχθηκαν στο εργατικό δυναμικό. Η εταιρεία, παρ' όλ' αυτά, συνέχισε να εφαρμόζει τα αναχρονιστικά σχέδια που ενσωμάτωναν μια άκαμπτη αντίληψη των βασικών αξιών της. X

Η ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΗΜΕΡΙΔΑΣ

ΤΙΤΛΟΣ: DONALD SULL on SEIZING OPPORTUNITIES IN TURBULENT MARKETS
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ: 25 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2009
ΔΙΟΡΓΑΝΩΤΗΣ: KPMG
ΤΟΠΟΘΕΣΙΑ: ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ HILTON ATHENS
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ: www.kpmg.gr
Ιωάννα Γιαννακοπούλου, 210 60 62257

ΛΙΓΑ ΛΟΓΙΑ ΓΙΑ ΤΟΝ DONALD SULL

Ο διεθνώς αναγνωρισμένος καθηγητής του London Business School, **Donald N. Sull,** είναι γνωστός για τις «ανατρεπτικές» θεωρίες του περί Στρατηγικής Ευελιξίας, οι οποίες θεωρούνται ιδιαίτερα πρωτοποριακές στο χώρο του management. Το Economist του έχει αποδώσει τον χαρακτηρισμό «γκουρού» και έχει ονομάσει τη θεωρία του για την «Ενεργό Αδράνεια», **«μια από τις ιδέες που έχουν επηρεάσει περισσότερο το επιχειρηματικό management τον τελευταίο αιώνα»**.
Ο καθηγητής Sull έχει συγγράψει τέσσερα βιβλία και περισσότερα από 100 case studies, καθώς και πολλά άρθρα, τα περισσότερα από τα οποία έχουν δημοσιευτεί στο Harvard Business Review. Το πιο πρόσφατο βιβλίο του με τον τίτλο, "**Made in China: What Western managers can learn from trail-blazing Chinese entrepreneurs**", χαρακτηρίστηκε από τους Financial Times **«ως ένα από τα οκτώ κορυφαία επιχειρηματικά βιβλία του 2005»,** ενώ το βιβλίο "**Why Good Companies go Bad**" προκρίθηκε για το **«Outstanding Management Book Award»** του Academy of Management και έχει μεταφραστεί σε οκτώ γλώσσες.
Το επόμενο βιβλίο του με τίτλο "The Upside of Turbulence" αναμένεται να κυκλοφορήσει μέχρι το τέλος του 2009.Ο καθηγητής Sull έλαβε το AB, το MBA και το διδακτορικό του από το Πανεπιστήμιο του Harvard. Ο καθηγητής Sull έχει επίσης εργαστεί ως σύμβουλος στην εταιρεία McKinsey & Company και ως επενδυτής management στην εταιρεία Clayton, Dubilier & Rice.
Σήμερα συνεχίζει την επαγγελματική του καριέρα συμβουλεύοντας υψηλόβαθμα στελέχη πολυεθνικών εταιρειών στο πώς να είναι περισσότερο ανταγωνιστικοί μέσα σε «απρόβλεπτες» αγορές. Ανάμεσα στους πελάτες του συγκαταλέγονται εταιρείες όπως η Procter & Gamble, Nokia, Coca Cola, Ericsson, TDC Mobile, Royal Bank of Canada και Baker & McKenzie.

ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΟ ΣΥΝΕΔΡΙΟ ΤΟΥ ΙΟΦΟΜ

ΠΡΟΣ ΕΝΑ ΟΡΘΟΛΟΓΙΚΟ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Στις εργασίες του Συνεδρίου οι ομιλητές ανέλυσαν λεπτομερώς, με χαρακτηριστικά παραδείγματα, ορισμένες οφθαλμοφανείς αδυναμίες του ισχύοντος φορολογικού συστήματος, καθώς και «παράθυρα» της ισχύουσας νομοθεσίας που ευνοούν τη φοροδιαφυγή.

από την
Γαλάτεια Μπασέα

Με πολλές ουσιαστικές προτάσεις για την αναμόρφωση και απλοποίηση του φορολογικού συστήματος της χώρας ολοκληρώθηκαν οι εργασίες του τριήμερου 1ου Πανελλήνιου Επιστημονικού Συνεδρίου του Ινστιτούτου Οικονομικών και Φορολογικών Μελετών (Ι.Ο.Φο.Μ.) με κεντρικό θέμα «**Η σταθερότητα του φορολογικού συστήματος ως κυρίαρχου παράγοντα οικονομικής ανάπτυξης και ευημερίας**».

Τις εργασίες του συνεδρίου συντόνισαν οι Δημοσιογράφοι κ.κ. **Πάνος Αμυράς**, **Αντώνης Κοκορίκος**, και **Γιώργος Παλαιτσάκης**, και σε αυτές, εκτός των συνέδρων από όλη την Ελλάδα, παρέστησαν και χαιρέτισαν εκπρόσωποι του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, Βουλευτές και εκπρόσωποι των παραγωγικών τάξεων, παρουσιάζοντας τις απόψεις τους για τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν και τις αλλαγές που πρέπει να επέλθουν στο φορολογικό σύστημα προκειμένου να αντιμετωπισθεί η μάστιγα της φοροδιαφυγής, να παταχθεί η παραοικονομία αλλά και να βελτιωθεί το ισχύον φορολογικό σύστημα.

Στις εργασίες του Συνεδρίου οι ομιλητές ανέλυσαν λεπτομερώς, με χαρακτηριστικά παραδείγματα, ορισμένες οφθαλμοφανείς αδυναμίες του ισχύοντος φορολογικού συστήματος, καθώς και «παράθυρα» της ισχύουσας νομοθεσίας που ευνοούν τη φοροδιαφυγή. Ειδικότερα από τους ομιλητές τονίσθηκαν τα ακόλουθα:

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΒΑΡΗ ΣΤΟΥΣ ΠΙΟ ΣΥΝΕΠΕΙΣ

«Οι επιχειρήσεις και ειδικά οι μικρομεσαίες, μεσούσης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, βιώνουν τον αθέμιτο ανταγωνισμό τον οποίο δημιουργούν κατά κύριο λόγο η παραοικονομία και η συνεχής φορολογική αφαίμαξη, διότι επειδή δεν μπορεί να χτυπηθεί η φοροδιαφυγή στη ρίζα της, επιχειρείται συνεχώς μόνο η αναπλήρωση των φορολογικών εσόδων που διαφεύγουν, με κατανομή αυτών στους ήδη συνεπείς φορολογούμενους.»

«Οι αδυναμίες και οι στρεβλώσεις του ισχύοντος φορολογικού συστήματος οδηγούν στη φοροδιαφυγή μέσω των εξωχώριων εταιριών και μέσω αυτών συντελείται τελικά και η φοροαποφυγή ή η μετακύλιση του φόρου. Πολλοί είναι αυτοί που αναζητούν λύσεις μέσω της δημιουργίας off shore ή επιλέγουν για έδρα της εταιρίας τους τις λεγόμενες, χώρες φορολογικούς παραδείσους, όπου δεν υπάρχουν φορολογικοί συντελεστές ή αυτοί που υπάρχουν είναι σε πολύ χαμηλό ποσοστό».

«Δώδεκα χρόνια μετά την ψήφιση του Ν.2515/1997, και έντεκα μετά την έκδοση του ΠΔ 340/1998 μπορεί να μην έχει κατοχυρωθεί ούτε θεσμικά ούτε ουσιαστικά το επάγγελμα του Λογιστή - Φοροτεχνικού αλλά έχει γίνει κατανοητό τόσο στην διοίκηση του υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, όσο και στους επιχειρηματίες ότι ο λογιστής - φοροτεχνικός, δεν είναι ένας ακόμη υπάλληλος που κάνει αθροίσεις σε χοντρά λογιστικά βιβλία, αλλά ένας σύμβουλος που μπορεί να βοηθήσει ουσιαστικά στην σωστή και σύννομη λειτουργία των επιχειρήσεων και ένας επιστήμονας που μπορεί να βοηθήσει το κράτος στην εφαρμογή της φορολογικής πολιτικής, στην είσπραξη των φόρων αλλά και την πάταξη της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής.».

ΕΓΚΥΚΛΙΟΙ ΕΝΑΝΤΙΟΝ ΝΟΜΩΝ

«Το ισχύον νομοτεχνικό σύστημα στο οποίο έχουν βασισθεί οι φορολογικοί νόμοι είναι στρεβλό και στημένο, προκειμένου να διευκολύνει τη διάπραξη της φοροδιαφυγής, και αυτό γιατί το ισχύει το απίστευτο φαινόμενο πολλές εγκύκλιοι που εκδίδονται από το υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών να έρχονται σε σύγκρουση με τις διατάξεις των νόμων τις οποίες υποτίθεται ότι διευκρινίζουν, άρα με αυτόν τον τόπο οι εκδιδόμενες εγκύκλιοι της Διοίκησης αναιρούν ή διαστρεβλώνουν -κατά τρόπο αντισυνταγματικό- αυτόν τον ίδιο τον Νόμο, που υποτίθεται πως ερμηνεύουν. Και το χειρότερο: Στην πράξη αυτό που κατισχύει δεν είναι ο Νόμος, αλλά η εγκύκλιος»!

Οι εργασίες του Συνεδρίου ανέδειξαν την ανάγκη της δημιουργίας ενός νέου φορολογικού συστήματος, απλού, σταθερού, αναπτυξιακού και κοινωνικά δίκαιου. Παράλληλα κατατέθηκαν προτάσεις απλοποίησης του υφιστάμενου φορολογικού συστήματος με μια σειρά μέτρων τα οποία εάν εφαρμοσθούν θα εκτινάξουν στα ύψη τα έσοδα του κράτους χωρίς να επιβαρυνθούν τα λαϊκά στρώματα.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΑΠΛΟΠΟΙΗΣΗΣ

Συνοπτικά το πρώτο πακέτο μέτρων που προτάθηκαν έχει ως ακολούθως:

1. Κατάργηση του αφορολογήτου στα φυσικά πρόσωπα και υπολογισμός του εισοδήματος που θα φορολογείται με έκπτωση

ΠΡΟΤΑΘΗΚΕ Η ΚΑΘΙΕΡΩΣΗ ΚΑΙ ΑΥΣΤΗΡΗ ΤΗΡΗΣΗ ΤΟΥ «ΠΟΘΕΝ ΕΣΧΕΣ», ΚΑΘΩΣ ΚΑΙ Η ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΤΩΝ «ΤΕΚΜΗΡΙΩΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ» ΣΕ ΟΛΑ ΤΑ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ, ΜΕ ΕΙΔΙΚΗ ΔΗΛΩΣΗ, ΠΟΥ ΘΑ ΣΥΝΥΠΟΒΑΛΛΕΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΗΣΙΑ ΔΗΛΩΣΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΘΑ ΠΕΡΙΓΡΑΦΟΝΤΑΙ ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ ΟΛΕΣ ΟΙ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ, ΟΙ ΟΠΟΙΕΣ ΕΠΗΛΘΑΝ ΤΗΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΧΡΟΝΙΑ.

από το ακαθάριστο εισόδημα, του συνόλου των δαπανών που πραγματοποιούνται κατ' έτος. Σύμφωνα με τους τεχνοκράτες του Ινστιτούτου τα οφέλη από την αποδοχή αυτής της πρότασης είναι ο **ουσιαστικός περιορισμός της φοροδιαφυγής**, διότι κάθε πολίτης, έχοντας ουσιαστικό φορολογικό κίνητρο, θα απαιτούσε για κάθε συναλλαγή του να λάβει το αντίστοιχο φορολογικό στοιχείο.

2. Κατάργηση των κατά ειδικό τρόπο φορολογουμένων εισοδημάτων και των πάσης φύσης απαλλαγών με εξαίρεση τα βοηθήματα, τα επιδόματα ανεργίας, πολυτέκνων κ.λπ., τις αγροτικές ενισχύσεις και αποζημιώσεις, και πάσης φύσης εισοδημάτων που αποκτώνται στα πλαίσια κοινωνικής πολιτικής.

3. Υποχρεωτικός λογιστικός προσδιορισμός του καθαρού εισοδήματος για όλες τις επιχειρήσεις με κατάργηση του ειδικού τρόπου προσδιορισμού και φορολογίας συγκεκριμένων επαγγελματικών ομάδων (ΕΙΧ, ΦΔΧ, κ.λπ.).

4. Καθιέρωση και τήρηση αυστηρά του «πόθεν έσχες» και διεύρυνση των «τεκμηρίων απόκτησης περιουσιακών στοιχείων» σε όλα τα φυσικά πρόσωπα, με ειδική δήλωση που θα συνυποβάλλεται με την ετήσια δήλωση φορολογίας εισοδήματος και θα περιγράφονται αναλυτικά όλες οι αλλαγές στην περιουσιακή κατάσταση οι οποίες επήλθαν την προηγούμενη χρονιά.

5. Αλλαγή στον τρόπο αναγνώρισης των στοιχείων που μειώνουν την ετήσια τεκμαρτή δαπάνη απόκτησης περιουσιακών στοιχείων, αναφορικά με τα δάνεια. Ειδικότερα προτείνεται να μην αναγνωρίζεται ως μειωτικό στοιχείο της τεκμαρτής δαπάνης απόκτησης περιουσιακών στοιχείων:

Το ποσό το οποίο θα προέρχεται από σύμβαση δανείου μεταξύ φυσικού προσώπου και εταιρειών του εξωτερικού (off shore ή άλλων εταιρειών).

Το ποσό το οποίο θα προέρχεται από σύμβαση δανείου μεταξύ φυσικών προσώπων, εφ' όσον η σύμβαση δανείου δεν έχει κατατεθεί στις αρμόδιες ΔΟΥ και των δύο συμβαλλομένων.

6. Ουσιαστική ενίσχυση των κινήτρων για την ίδρυση και ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων με:

Μείωση του φορολογικού συντελεστή κατά 50% για τις νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις, για τα τρία πρώτα χρόνια λειτουργίας τους, εφόσον αυτές εντός του πρώτου έτους της λειτουργίας τους προσλάβουν τουλάχιστον τρία άτομα προσωπικό.

Μείωση κατά 50% των ασφαλιστικών εισφορών εργαζομένων και εργοδοτών, επίσης για τα τρία πρώτα χρόνια λειτουργίας τους.

Απαλλαγή από την προκαταβολή του φόρου εισοδήματος για τα τρία πρώτα οικονομικά έτη της λειτουργίας τους.

7. Καθιέρωση, με ανάλογη τροποποίηση του αναπτυξιακού νόμου, ειδικού αποθεματικού επενδύσεων μικρομεσαίων επιχειρήσεων (εμπορικών, βιοτεχνικών, επαγγελματιών).

8. Αύξηση του συντελεστή του ετήσιου ειδικού φόρου ακινήτων που καταβάλλεται από εταιρείες (off shore κ.λπ.), για ακίνητα που κατέχουν στην Ελλάδα, από 3% επί της αξίας του ακινήτου που είναι σήμερα σε 25%, έτσι ώστε να καθίσταται απαγορευτική η διατήρηση των υφιστάμενων εταιρειών, αλλά και να γίνει απαγορευτική η ίδρυσή τους. Το Δημόσιο θα κερδίσει έσοδα τα οποία φοροδιαφεύγουν, αλλά και θα εμφανιστούν οι πραγματικοί ιδιοκτήτες των ακινήτων.

9. Αυστηρό έλεγχο των δανείων για απόκτηση ακίνητης περιουσίας. Να υποχρεωθούν με νομοθετική ρύθμιση οι τράπεζες να εκταμιεύουν αποκλειστικά και μόνο το ποσό που αναγράφεται στο συμβόλαιο πώλησης και αυτό να κατατίθεται στο λογαριασμό του πωλητή.

Επίσης, να υποχρεωθούν να ενημερώνουν τις φορολογικές αρχές για τυχόν άλλο δάνειο που λαμβάνει οποιοδήποτε φυσικό πρόσωπο μέσα σε μια τριετία από τη λήψη δανείου για απόκτηση ακίνητης περιουσίας, έτσι ώστε να ερευνάται μήπως αφορά εξόφληση τιμήματος από την πώληση του ακινήτου, τίμημα το οποίο δεν έχει δηλωθεί.

10. Το ΕΤΑΚ να καταργηθεί και να καθιερωθεί Φόρος Ακίνητης Περιουσίας με αφορολόγητο ποσό το οποίο θα απαλλάσσει τους μικροϊδιοκτήτες και κλιμακούμενο συντελεστή, ο οποίος πρέπει να αποτελέσει την κύρια πηγή εσόδων για τους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης.

Όλοι οι άλλοι φόροι και τα τέλη που βαρύνουν την ακίνητη περιουσία πρέπει να καταργηθούν και να αντικατασταθούν με το ΦΑΠ. Τα ιδιόκτητα ακίνητα τα οποία χρησιμοποιούνται παραγωγικά από επιχειρήσεις, κάθε είδους, να φορολογούνται με μειωμένο συντελεστή στο 25% (1/4) του κλιμακούμενου συντελεστή.

ΣΥΝΕΧΕΙΑ ΤΟ ΝΟΕΜΒΡΙΟ

Πέραν των ανωτέρω, κατατέθηκαν ριζοσπαστικές προτάσεις για την αναμόρφωση του συστήματος των φορολογικών ελέγχων και για μια σειρά ακόμα θεμάτων. Αναλυτικά οι προτάσεις, σε όλους τους τομείς, θα παρουσιασθούν σε ειδική εκδήλωση που **θα διοργανώσει το Ι.Ο.Φο.Μ. και θα διεξαχθεί στα τέλη Νοεμβρίου.**

Κλείνοντας τις εργασίες του Συνεδρίου οι κ.κ. **Χρήστος Γιαννόπουλος**, Πρόεδρος του Ι.Ο.Φο.Μ. και, **Γιώργος Κορομηλάς**, Αντιπρόεδρος του Ι.Ο.Φο.Μ., αφού ευχαρίστησαν του Συνέδρους για τη συμμετοχή και την ουσιαστική συμβολή τους στη διαμόρφωση των πορισμάτων, τόνισαν ότι, «Η ανάγκη για την αναμόρφωση του φορολογικού μας συστήματος πηγάζει, από το γεγονός ότι το ισχύον φορολογικό σύστημα, παρά τις προσπάθειες, παραμένει πολύπλοκο, με μεγάλο κόστος διαχείρισης, είναι άδικο στην κατανομή των φορολογικών βαρών, δημοσιονομικά αναποτελεσματικό, αδυνατεί να εξαλείψει το έλλειμμα και να μειώσει δραστικά το χρέος, νοσεί από εκτεταμένη φοροδιαφυγή, καρκινοβατεί στην είσπραξη βεβαιωμένων χρεών και γενικά δεν ανταποκρίνεται στις σημερινές και μελλοντικές ανάγκες της οικονομίας, των επιχειρήσεων και του πολίτη».

Entersoft

Ανάπτυξη 20% το πρώτο εξάμηνο

Η Entersoft συνεχίζει με ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης παρά τη δυσμενή οικονομική συγκυρία, σε επίπεδο ομίλου κατέγραψε 20% αύξηση πωλήσεων και 15% αύξηση στα κέρδη προ φόρων. Η μητρική εταιρεία κατέγραψε αύξηση πωλήσεων κατά 12% και εντυπωσιακή αύξηση κερδών προ φόρων κατά 44%. Τα κέρδη προ φόρων του Ομίλου επιβαρύνθηκαν το πρώτο εξάμηνο από τις πρόσφατες επενδύσεις κυρίως σε Βουλγαρία και Ρουμανία. Οι αντίστοιχες εταιρείες λειτουργούν για πρώτη χρονιά και αναμένεται να συμβάλλουν θετικά στα αποτελέσματα του Ομίλου στο μέλλον Υπενθυμίζεται ότι η εταιρεία υλοποιεί διετές επενδυτικό πρόγραμμα ύψους 3,5 εκατ. ευρώ για την ανάπτυξη νέων προϊόντων και την ανάπτυξη εμπορικής δραστηριότητας σε Βουλγαρία, και Ρουμανία μέσω της ίδρυσης θυγατρικών καθώς και στην Κύπρο μέσω εμπορικών αντιπροσώπων. Παρά τις σημαντικές αυτές επενδύσεις, την εκταμίευση μετρητών για την εξαγορά της Nova Consulting αλλά και τη δυσμενή διεθνή οικονομική συγκυρία, η εταιρεία κατάφερε και πάλι να καταγράψει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης με μηδενικό δανεισμό και εξαιρετική ρευστότητα.
Συγκεκριμένα, ο κύκλος εργασιών σε επίπεδο ομίλου ανήλθε στα 3,802 εκατ. ευρώ έναντι 3,182 εκατ. το 2007, ενώ τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 0,696 εκατ. ευρώ έναντι 0,605 εκατ. ευρώ το περυσινό αντίστοιχο εξάμηνο. Τα κέρδη μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας ανήλθαν σε 0,467 εκ ευρώ έναντι 0,433 εκ ευρώ πέρυσι. Ο όμιλος είχε σχεδόν μηδενικό δανεισμό ενώ ο δείκτης άμεσης ρευστότητας διατηρείται κοντά στο 5, επίπεδο πολύ υψηλότερο του μέσου δείκτη του κλάδου. Υπενθυμίζεται ότι η εταιρεία κάθε χρόνο πραγματοποιεί το μεγαλύτερο όγκο των πωλήσεών της στο 2ο εξάμηνο λόγω εποχικότητας της ζήτησης στο λογισμικό για επιχειρήσεις.

Εθνική Ασφαλιστική

Βήμα εξυγίανσης η ανάκληση των αδειών

Η απόφαση της Ανεξάρτητης Εποπτικής Αρχής της Ιδιωτικής Ασφάλισης για την ανάκληση της άδειας λειτουργίας πέντε ασφαλιστικών εταιριών είναι ιδιαίτερα θετική, καθώς συμβάλει στην εξυγίανση της ασφαλιστικής αγοράς, σύμφωνα με ανακοίνωση της Εθνικής Ασφαλιστικής. Στη συνέχεια η ανακοίνωση αναφέρει ότι «πρόκειται αναμφίβολα για μια πολύ δύσκολη αλλά δυστυχώς αναγκαία απόφαση. Η ανάπτυξη της Ασφαλιστικής Αγοράς στηρίζεται στην αυστηρή και συνεχή εποπτεία των ασφαλιστικών εταιριών. Έτσι, διασφαλίζεται η τήρηση των κανόνων λειτουργίας και ενισχύεται η εμπιστοσύνη των καταναλωτών στο θεσμό της Ιδιωτικής Ασφάλισης. Η Εθνική Ασφαλιστική, η μεγαλύτερη ασφαλιστική της χώρας, θα συμβάλει ώστε η αγορά να αντιμετωπίσει τις συνέπειες που προέκυψαν από τις πρόσφατες αυτές εξελίξεις».

Ευρωπαϊκή Πίστη

Αύξηση ρυθμού ανάπτυξης εργαζομένων

Η Ευρωπαϊκή Πίστη ανακοινώνει ότι υπέγραψε συμφωνία με τους κκ. Νικόλαο Παπανδρέου και Γεώργιο Κυριακάκη, προβεβλημένων στελεχών της Ασφαλιστικής Αγοράς, ως επικεφαλής ενός εκτεταμένου δικτύου έμπειρων στελεχών πωλήσεων. Με την κίνηση αυτή η Εταιρία συμβάλλει στην απορρόφηση 400 και πλέον εργαζομένων στον χώρο των πωλήσεων και σε προσωπικό υποστήριξης που ευρέθησαν χωρίς δουλειά λόγω της πρόσφατης ανάκλησης των αδειών ασφαλιστικών εταιριών, ενώ ταυτόχρονα ενισχύει τις δομές της και αυξάνει σημαντικά τους ρυθμούς ανάπτυξής της. Με τη συμφωνία αυτή η Ευρωπαϊκή Πίστη έρχεται πιο κοντά στον στόχο της να αναδειχθεί σε Εταιρία που θα έχει πρωταγωνιστικό ρόλο στον κλάδο των ασφαλίσεων στην Ελλάδα και την ευρύτερη περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης.

Κορρές

Ομολογιακή έκδοση 27,5 εκατ. ευρώ

Η εταιρεία Κορρές ΑΕ Φυσικά Προϊόντα, σε συνέχεια της από 08.10.2009 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της, προέβη σε αναδιάρθρωση του τραπεζικού δανεισμού της συνάπτοντας την Παρασκευή 09.10.2009 κοινό ομολογιακό δάνειο ύψους 27,5 εκατ. ευρώ. Σκοπός του δανείου είναι η αναχρηματοδότηση των υφισταμένων βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας και η μετατροπή του μεγαλύτερου τμήματος αυτών σε μακροπρόθεσμες. Το συγκεκριμένο δάνειο έχει εξαετή διάρκεια και διοργανώτρια τράπεζα την Millennium. Στην κάλυψη του δανείου συμμετέχουν επιπλέον οι τράπεζες, EFG Eurobank, Εμπορική Τράπεζα, Γενική Τράπεζα, Probank και Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Η αποπληρωμή του κεφαλαίου των ομολογιών θα γίνει σε εννέα (9) ανισόποσες εξαμηνιαίες δόσεις, αρχής γενομένης σε είκοσι τέσσερις (24) μήνες από την ημερομηνία έναρξης του Ομολογιακού Δανείου.

Greece - Turkey 30

Ξεκίνησε ο Κοινός Δείκτης Ελληνικής & Τουρκικής Αγοράς

Ξεκίνησε ο υπολογισμός του Κοινού Δείκτη μεταξύ των Χρηματιστηρίων της Αθήνας και της Κωνσταντινούπολης με την συνεργασία του παγκοσμίως αναγνωρισμένου οίκου υπολογισμού Δεικτών Stoxx Ltd.
Ο Δείκτης «Greece – Turkey 30» (GT-30), είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας των δυο Χρηματιστηρίων και πρόκειται να αποτελέσει ένα επιπλέον επενδυτικό εργαλείο ιδιωτικών και θεσμικών χαρτοφυλακίων που επιθυμούν να επενδύσουν στις μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρίες των δύο αγορών. Στόχος του Δείκτη είναι να διευκολύνει την διασυνοριακή πρόσβαση των επενδυτών στις δύο αγορές. Άμεση προτεραιότητα των δύο χρηματιστηρίων είναι η έκδοση και εισαγωγή προς διαπραγμάτευση στις δύο αγορές, Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΔΑΚ) και Παράγωγων Προϊόντων συνδεδεμένων στο νέο Δείκτη. Οι πρόεδροι των Χρηματιστηρίων Αθήνας και Τουρκίας σε δηλώσεις τους στο τηλεοπτικό κανάλι CNBC-E είπαν:
Ο κ. Σπύρος Καπράλος, Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Αθηνών: «Είμαστε ιδιαίτερα χαρούμενοι που η συνεργασία των δυο Χρηματιστηρίων επισφραγίζεται σήμερα με την έκδοση ενός κοινού δείκτη (του GT 30) με τις 15 πρώτες μετοχές από κάθε αγορά».
Ο κ. Hüseyin Erkan, Πρόεδρος και Δ/νων Σύμβουλος του Χρηματιστηρίου της Κωνσταντινούπολης: «Ο Δείκτης GT-30 σίγουρα θα προσθέσει μεγαλύτερη αναγνωρισιμότητα και των δύο αγορών, γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό, ειδικά σε μια εποχή που οι αγορές παγκοσμίως σταδιακά ανακάμπτουν από την χρηματοοικονομική αναταραχή του περασμένου έτους».

Intralot

Επιτυχημένο ξεκίνημα στο Άρκανσο

Στο Άρκανσο ξεκίνησε για πρώτη φορά τη λειτουργία της η 44η λοταρία των ΗΠΑ, με τους κατοίκους της πολιτείας να αγοράζουν τους πρώτους λαχνούς στις 28 Σεπτεμβρίου, στις 12.01 πμ. Ύστερα από την ολοκλήρωση της πρώτης ημέρας είχαν πωληθεί λαχνοί συνολικής αξίας άνω του 1,3 εκατ. δολαρίων, ενώ περισσότερα από 700.000 δολάρια είχαν μοιραστεί ως κέρδη στους νικητές. Το συμβόλαιο με τη Λοταρία του Άρκανσο είναι το 11ο που υπέγραψε η Intralot στις ΗΠΑ τα τελευταία πέντε χρόνια. Το συμβόλαιο υπεγράφη στις 15 Αυγούστου του 2009 και 45 μέρες μετά πωλήθηκαν οι πρώτοι λαχνοί. "Είμαστε πολύ ενθουσιασμένοι και υπερήφανοι που υλοποιήσαμε γρηγορότερα απ' ό,τι ζητήθηκε αρχικά από τη Λοταρία, ένα ολοκληρωμένο, πρωτοποριακό σύστημα που λειτουργεί σε όλη την πολιτειακή επικράτεια, διατηρώντας ωστόσο τα υψηλότερα επίπεδα τεχνολογικής αριστείας και ασφάλειας των συστημάτων," δήλωσε ο Πρόεδρος της Intralot U.S.A., κ. Tom Little. "Οι προκλήσεις που αντιμετωπίσαμε για να ξεκινήσουμε τη λοταρία μέσα σε χρόνο ρεκόρ ωχριούν μπροστά στις ευκαιρίες που θα δημιουργηθούν για τους κατοίκους της πολιτείας μέσω της Λοταρίας Υποτροφιών του Άρκανσο." Σήμερα, τα προϊόντα της Λοταρίας προσφέρονται σε περισσότερα από 1.500 σημεία πώλησης σε ολόκληρη την πολιτεία, ενώ καθημερινά προστίθενται και άλλα.

Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο

Πρώτο σε κεφαλαιακή επάρκεια

Απαντώντας σε ερωτήσεις δημοσιογράφων σχετικά με την πρόσφατη έκθεση της Citigroup, για την κεφαλαιακή επάρκεια των ευρωπαϊκών τραπεζών, ο Πρόεδρος του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου κ. Άγγελος Φιλιππίδης, δήλωσε: «Δεσμευτήκαμε ότι το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο θα γίνει μια μεγάλη και ισχυρή Τράπεζα που νοιάζεται, προστατεύει και στηρίζει τους πολίτες. Αποδεικνύεται ότι το κάνουμε πράξη». Η έκθεση της Citigroup, σχετικά με τα «Κεφάλαια» των ευρωπαϊκών τραπεζών, φέρνει, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της για το 2009, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο στην τρίτη θέση πανευρωπαϊκά και στην πρώτη πανελλαδικά, από πλευράς κεφαλαιακής επάρκειας (δείκτης Tier1 - 14,6%). Η κατάταξη του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, μεταξύ των πρώτων θέσεων για το 2009, αποκτά ιδιαίτερη σημασία, καθώς μεγάλες τράπεζες έχουν δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (TIER 1), σύμφωνα πάντα με την ίδια έκθεση, κάτω από τον μέσο ευρωπαϊκό όρο. Όπως εκτιμά η Citigroup στην έκθεση της, σε Ευρώπη και ΗΠΑ ο μέσος δείκτης Tier 1, αναμένεται να διαμορφωθεί για το 2009 σε 7,7% και 7% αντίστοιχα, ενώ στην Ιαπωνία σε 6,3%.

Intracom Defense Electronics

Παραγωγή συστημάτων για F-16

Η Intracom Defense Electronics υπέγραψε νέα συμφωνία ύψους 1,6 εκατ. δολαρίων με την εταιρία Northrop Grumman για την παραγωγή ηλεκτρονικών του Δέκτη Προειδοποίησης Συστημάτων Αυτοπροστασίας για αεροσκάφη F-16 τα οποία πρόσφατα προμηθεύτηκε τρίτη χώρα. Το πρόγραμμα θα ολοκληρωθεί σε 12 μήνες και αποτελεί συνέχεια της άριστης και μακροχρόνιας συνεργασίας μεταξύ των δύο βιομηχανιών σε συστήματα αυτοπροστασίας και ηλεκτρονικά ραντάρ που αφορούν όχι μόνο σε προγράμματα του Ελληνικού Υπουργείου Εθνικής Άμυνας αλλά και για την διεθνή αγορά. Με τη συμφωνία αυτή υλοποιείται ο στόχος και η προοπτική που είχε τεθεί, όταν άρχισε η συνεργασία μεταξύ των δυο εταιριών για επέκταση της σε έργα στο χώρο των ηλεκτρονικών συστημάτων αεροπορικών εφαρμογών. Παράλληλα, καταδεικνύει ότι η Intracom Defense Electronics έχει κερδίσει την αναγνώριση και εμπιστοσύνη από διεθνείς κατασκευαστικούς οίκους-ηγέτες στον αμυντικό τομέα, ενώ ταυτόχρονα παραμένει ισχυρή η προοπτική για την ανάθεση από την Northrop Grumman επιπρόσθετου έργου για άλλες χώρες.

ICAP GROUP - BUSINESS LEADERS
ΟΙ ΠΙΟ ΚΕΡΔΟΦΟΡΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ ΟΜΙΛΟΙ

Τα επιχειρηματικά αποτελέσματα μίας χρονιάς της οποίας το τελευταίο τρίμηνο σημαδεύτηκε από το ξέσπασμα μιας μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης, αποτυπώνονται στην νέα έκδοση Business Leaders In Greece της ICAP Group που μόλις κυκλοφόρησε. Για πρώτη φορά φέτος, παρουσιάζονται, εκτός από τις 500 πιο κερδοφόρες επιχειρήσεις και οι 200 πιο κερδοφόροι Όμιλοι εταιρειών στην Ελλάδα βάσει των κερδών EBITDA και δημοσιευμένων ενοποιημένων ισολογισμών του έτους 2008. Σημαντική διαφοροποίηση παρουσιάζεται στα αποτελέσματα μεμονωμένων εταιρειών και επιχειρηματικών Ομίλων με τους τελευταίους να καταγράφουν μικρότερη μείωση κερδών από τις μεμονωμένες εταιρείες. Πιο συγκεκριμένα, ενώ οι 200 πιο κερδοφόροι Όμιλοι σημείωσαν συνολική αύξηση τζίρου της τάξεως του 20%, τα κέρδη EBITDA κατέγραψαν μείωση 9% περίπου έναντι 13% που παρουσίασαν οι εταιρείες. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι οι 20 κορυφαίοι όμιλοι της κατάταξης κάλυψαν (από κοινού) ποσοστό 71% επί των συνολικών κερδών EBITDA, καθώς και το 60% του συνολικού κύκλου εργασιών που πραγματοποίησαν οι 200 όμιλοι του πίνακα το 2008. Κορυφαίος όμιλος βάσει κερδοφορίας για το 2008 ανεδείχθη ο όμιλος εταιρειών **ΟΤΕ**, ακολουθούμενος από τον όμιλο **Εθνικής Τράπεζας** και τον όμιλο **Cosmote** (συνημμένη η κατάταξη των 200 πιο κερδοφόρων Ομίλων). Ο κ. **Νικήτας Κωνσταντέλλος** (φωτο), Διευθύνων Σύμβουλος της ICAP Group, δήλωσε σχετικά με την έκδοση Business Leaders: «Η ICAP Group ως πρωτοπόρος εταιρεία στο χώρο των Υπηρεσιών Διαχείρισης Πιστωτικού Κινδύνου και προϊόντων Επιχειρηματικής Πληροφόρησης με παρουσία 45 ετών στην Ελλάδα, θεωρεί χρέος της να ενημερώνει την αγορά τακτικά για τις εξελίξεις και τις επικρατούσες τάσεις στον κλάδο. Άλλωστε είναι η μοναδική εταιρεία στην Ελλάδα που έχει αναγνωριστεί, αφενός, από την Τράπεζα της Ελλάδος ως Εξωτερικός Οργανισμός Πιστοληπτικών Αξιολογήσεων και, αφετέρου, από την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα** ως Αποδεκτή Πηγή Πιστοληπτικών Αξιολογήσεων για Ελληνικές Επιχειρήσεις στο πλαίσιο εφαρμογής του Ευρωσυστήματος. Οι δύο αυτές σημαντικότατες αναγνωρίσεις πιστοποιούν την ποιότητα των υπηρεσιών Επιχειρηματικής Πληροφόρησης της ICAP καθώς και την εγκυρότητα της Βάσης Δεδομένων που διατηρεί και η οποία περιέχει στοιχεία για 3 εκατομμύρια επιχειρήσεις (500.000 στην Ελλάδα και 2,5 εκατ. στις Βουλγαρία, Ρουμανία και Σερβία).»

ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΝΟΥΝΟΥ
ΚΑΛΩΣΟΡΙΣΑΝ ΤΑ 'ΠΡΩΤΑΚΙΑ' ΤΩΝ ΠΟΛΥΤΕΚΝΩΝ

Η FrieslandCampina Hellas/ΝΟΥΝΟΥ, ως επίσημος χορηγός της Ένωσης Πολυτέκνων Αθηνών (ΕΠΑ), αγκάλιασε με θέρμη τη γιορτή-θεσμό της πολυτεκνικής κοινότητας η οποία είναι αφιερωμένη στα παιδιά των οικογενειών-μελών της που ξεκινούν τη σχολική τους σταδιοδρομία. Από νωρίς το πρωί, το ξενοδοχείο Park γέμισε με χαρούμενες φωνές 800 και πλέον παιδιών τα οποία διασκέδασαν με το πλούσιο ψυχαγωγικό πρόγραμμα το οποίο περιλάμβανε θεατρική μουσική παράσταση, κλόουν, ήρωες των Looney Tunes, Σιλβέστρο και Τουίτυ, καθώς και φουσκωτά παιχνίδια για ατελείωτο παιχνίδι. Οι μικροί φίλοι συμμετείχαν με αμέριστο ενθουσιασμό βιώνοντας στιγμές διασκέδασης και χαράς. Στη συνέχεια τα παιδιά έλαβαν τα δώρα της Ένωσης και του μεγάλου χορηγού ΝΟΥΝΟΥ, ανανεώνοντας το ραντεβού τους για την επόμενη εκδήλωση της κοινότητας των πολυτέκνων.

ΑΡΑΒΟ-ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ
ΑΠΟΣΤΟΛΗ ΣΤΗ ΣΥΡΙΑ

Στο πλαίσιο της επίσκεψης της ελληνικής επιχειρηματικής αποστολής στην Δημοκρατία της Συρίας το διάστημα από 05-09/10/2009 την οποία διοργανώνει το Αραβο-Ελληνικό Επιμελητήριο Εμπορίου & Αναπτύξεως , η αποστολή επισκέφθηκε εχθές 29/09/2009, την Πρέσβειρα της Συρίας την κα **Houda Al Houmsi** στο γραφείο της στην Συριακή Πρεσβεία . Επικεφαλής της αποστολής ήταν ο Γενικός Γραμματέας του Αραβο-Ελληνικού Επιμελητηρίου. Η κα Πρέσβειρα καλωσόρισε τα μέλη της αποστολής, τους ευχαρίστησε για την επίσκεψη και τους παρουσίασε μία εικόνα της οικονομίας της Συρίας καθώς και τις επενδυτικές ευκαιρίες που υπάρχουν εκεί. Θεώρησε επίσης σημαντική την πρωτοβουλία του Αραβο-Ελληνικού Επιμελητηρίου για την διοργάνωση αυτής της επίσκεψης η οποία θα συμβάλει στην αύξηση των εμπορικών συναλλαγών και των κοινών επενδυτικών ευκαιριών. Η κα. Πρέσβειρα υποσχέθηκε ότι θα συμβάλει στην επιτυχία αυτής της αποστολής επικοινωνώντας με όλους τους αρμόδιους φορείς στην Συρία ώστε να δείξουν το κατάλληλο ενδιαφέρον για τα μέλη της Ελληνικής αποστολής. Στη συνέχεια ο Γενικός Γραμματέας του Αραβο-Ελληνικού Επιμελητηρίου κ. **Mohamad ElKhazmi** ευχαρίστησε την κα Πρέσβειρα για την υποδοχή της και την διαβεβαίωσε ότι αυτή η επίσκεψη είναι αποτέλεσμα της προσπάθειας του Επιμελητηρίου να αναπτύξει περισσότερο τις οικονομικές σχέσεις με τις αραβικές χώρες και ιδιαίτερα με την Συρία.

MICROSOFT DYNAMICS
ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΤΗΝ REAL DIMENSION SOFT

Τη νέα έκδοση της επιχειρηματικής της λύσης CORMOS CRM, που βασίζεται στο Microsoft Dynamics CRM, παρουσίασε η εταιρία πληροφορικής Real Dimension Soft, πιστοποιημένος συνεργάτης της Microsoft Ελλάς. Με μεγάλη εμπειρία στον τομέα εφαρμογών CRM, καθώς διαθέτει μια από τις μεγαλύτερες εγκατεστημένες βάσεις CRM πελατών στην Ελλάδα που ξεπερνούν τις 500 εγκαταστάσεις, και με κύριο στόχο να ανταποκρίνεται στις διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες των σύγχρονων επιχειρήσεων, η Real Dimension Soft προχώρησε σε αναβάθμιση της επιτυχημένης της λύσης, εξασφαλίζοντας ακόμα περισσότερα οφέλη για τις επιχειρήσεις που θα επιλέξουν να την εμπιστευτούν για την καλύτερη και αποτελεσματικότερη οργάνωση και διαχείριση των δεδομένων που αφορούν τους πελάτες τους.

4ο ROADSHOW ΛΟΝΔΙΝΟΥ
ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝ ΓΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ

Κατά τη διάρκεια του ετήσιου Roadshow ελληνικών επιχειρήσεων, που οργανώνει το Χρηματιστήριο Αθηνών στο Λονδίνο με την υποστήριξη του Bloomberg, πραγματοποιήθηκαν περισσότερες από 750 συναντήσεις μεταξύ των 190 fund managers, τα οποία έχουν υπό διαχείριση κεφάλαια που ξεπερνούν τα 2 τρισεκατομμύρια ευρώ, και των 28 εισηγμένων εταιριών, που συμμετείχαν στο Roadshow. Στο φετινό roadshow προσκλήθηκαν εταιρίες που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και συνθέτουν τους δείκτες FTSE 20 και FTSE Liquid Mid. Συμμετείχαν θεσμικοί επενδυτές προερχόμενοι από 11 χώρες, συγκεκριμένα από τη Μ. Βρετανία, τις ΗΠΑ, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ισπανία, την Ελβετία, την Ολλανδία, τη Σουηδία, τη Δανία και τη Νορβηγία. Το βράδυ της 1ης Οκτωβρίου το Χρηματιστήριο Αθηνών, παρέθεσε επίσημο δείπνο για όλους τους συμμετέχοντες, στο οποίο κεντρικοί ομιλητές ήταν ο Christopher Potts, Head of Economics & Strategy

της CA Chevreux και ο Jonathan Stubbs, Head of European Strategy, Managing Director της Citi. Κατά τη διάρκεια του δείπνου πραγματοποιήθηκε και η βράβευση των χορηγών του Roadshow, της Alpha Finance, της CA Cheuvreux, της Citi, της EFG Eurobank Χρηματιστηριακής, της Επενδυτικής Τράπεζας και της Εθνικής Π&Κ Χρηματιστηριακής.

ALBA
17ο CAREER FORUM

Με επιτυχία ολοκληρώθηκε για 17η χρονιά το Career Forum του ALBA στο Εκπαιδευτικό & Συνεδριακό Κέντρο ATExcelixi. Έχοντας καθιερωθεί ως θεσμός στην αγορά εργασίας, η εκδήλωση έχει ως στόχο να φέρει σε επαφή τους τελειόφοιτους του ALBA με εκπροσώπους της ελληνικής και διεθνούς αγοράς εργασίας, ώστε να διερευνήσουν από κοινού προοπτικές για νέες επαγγελματικές συνεργασίες. Το ALBA Career Forum αποτελεί την κορύφωση των δραστηριοτήτων του ALBA Career & Alumni Office, το οποίο καθ' όλη τη διάρκεια της χρονιάς προετοιμάζει και καθοδηγεί τον κάθε φοιτητή ξεχωριστά για την επιτυχή του ένταξη στην αγορά εργασίας. Στην εκδήλωση συμμετείχαν 71 φοιτητές από τα εξής ακαδημαϊκά προγράμματα: MBA πλήρους φοίτησης, Professional MBA, MSc in Finance (πλήρους και μερικής φοίτησης) και MSc in Strategic HRM. Παράλληλα, έλαβαν μέρος περίπου 90 διακεκριμένες εταιρείες, οι οποίες εκπροσωπήθηκαν από 150 υψηλόβαθμα στελέχη της Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού, εκ των οποίων πολλοί και απόφοιτοι του ALBA. Αξίζει να σημειωθεί, ότι κατά τη διάρκεια των δύο ημερών του Career Forum πραγματοποιήθηκαν περίπου 1.300 συνεντεύξεις.

ΑΘΗΝΑΪΚΗ ΖΥΘΟΠΟΙΙΑ
"DRIVE ME" ΣΤΟ GOLDEN HALL

Με ένα πρωτότυπο και διαδραστικό τρόπο, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία προτρέπει τους επισκέπτες του Golden Hall για υπεύθυνη κατανάλωση αλκοόλ και ασφαλή οδήγηση, στο πλαίσιο της αυτοκινητιστικής εκδήλωσης "Drive Me" η οποία διοργανώνεται από τις 17 Σεπτεμβρίου έως τις 8 Οκτωβρίου. Ένας ειδικός προσομοιωτής οδήγησης της Heineken θα δείχνει στους επισκέπτες-οδηγούς πως θα αντιδρούσαν αν βρίσκονταν στο τιμόνι έχοντας καταναλώσει δύο ή περισσότερα ποτήρια αλκοόλ. Δείχνοντας τις αντιδράσεις αυτές, μέσα σε ένα προστατευμένο ψηφιακό περιβάλλον, η Heineken, στοχεύει να πείσει τους επισκέπτες ότι χρειάζεται να αποφεύγουν το τιμόνι όταν θα έχουν πιεί παραπάνω. Με αφορμή την έναρξη της αυτοκινητιστικής εκδήλωσης "Drive me", ο Διευθυντής Επικοινωνίας και Εταιρικών Σχέσεων της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας **Μηνάς Μαυρικάκης**, δήλωσε σχετικά: «Όλοι εμείς οι άνθρωποι της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας, είμαστε δεσμευμένοι απέναντι στην προώθηση της υπεύθυνης κατανάλωσης και στόχος μας είναι να βρίσκουμε έξυπνους και διαδραστικούς τρόπους να ενημερώνουμε και να επικοινωνούμε με το κοινό. Ελπίζουμε ότι οι επισκέπτες της έκθεσης "Drive Me" θα ευαισθητοποιηθούν και θα προβληματιστούν κατά την επίσκεψή τους στο περίπτερο της Heineken».

INTERAMERICAN
ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Στον αντίποδα της είδησης για την ανάκληση αδειών ασφαλιστικών εταιρειών, η Interamerican έδωσε ένα ουσιαστικό μήνυμα ενίσχυσης της σχέσης εμπιστοσύνης με την κοινωνία, παρουσιάζοντας τον πρώτο Απολογισμό της για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και αναλαμβάνοντας δεσμεύσεις για τις σχετικές επιχειρησιακές επιλογές και πράξεις της έναντι των πολιτών και των εργαζομένων της. Ο Απολογισμός κοινωνικής και περιβαλλοντικής υπευθυνότητας της Interamerican είναι ο πρώτος και στο σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς και αποτελεί μια ακόμη έκφραση πρωτοπορίας από την εταιρεία, η οποία στον τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης δραστηριοποιείται συστηματικά και οργανωμένα κατά την τελευταία πενταετία. Η Interamerican έχει ενσωματώσει την ΕΚΕ στην αποστολή και τη στρατηγική της, που βασίζεται στην τριπλή αρχή της οικονομικής ανάπτυξης, της περιβαλλοντικής υπευθυνότητας και της έμπρακτης κοινωνικής ευαισθησίας.

Cisco Ισχυροποιείται στη Μεσόγειο

Η προσθήκη της Ιταλίας στο δυναμικό της Cisco ισχυροποίησε την εταιρεία στην περιοχή της Μεσογείου, κατεύθυνση στην οποία συνέβαλε σημαντικά και η ανασυγκρότηση των ομάδων της, ώστε να παρέχουν υπηρεσίες για όλες τις χώρες και να εκμεταλλευτούν τη δυναμική τους στην ευρύτερη περιοχή.
Με την νέα δομή, η περιοχή της Μεσογείου περιλαμβάνει τις εξής χώρες: Πορτογαλία, Ισπανία, Μάλτα, Ιταλία, Ελλάδα, Κύπρο και Ισραήλ και αποτελεί τη δεύτερη μεγαλύτερη περιοχή για τη Cisco στην Ευρώπη. «Οι τελευταίες εξελίξεις στη Μεσόγειο, με την είσοδο της Ιταλίας και την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ των ομάδων σε όλη την περιοχή, αντανακλούν το όραμά μας να δημιουργήσουμε μοναδικές ομάδες επαγγελματιών που παρέχουν υπηρεσίες για όλες τις χώρες, πιο συνεργατικά, πιο υποστηρικτικά και πιο αποτελεσματικά, ώστε να είμαστε μια πραγματικά μεγάλη περιοχή για τη Cisco στην Ευρώπη», δήλωσε σχετικά ο Jordi Botifoll, Αντιπρόεδρος της περιοχής Μεσογείου στη Cisco. Οι εξελίξεις αυτές έρχονται σε συνέχεια της αναγνώρισης της περιοχής της Μεσογείου πέρυσι ως της πλέον επιτυχημένης και δυναμικής ομάδας της χρονιάς για της Cisco. Ένα χρόνο πριν, η Cisco βράβευσε τις ομάδες της Μεσογείου και τον Αντιπρόεδρο της περιοχής Μεσογείου Jordi Botifoll για τον δυναμισμό που οδήγησε σε μια επιτυχημένη επιχειρηματικά και οικονομικά χρονιά.

Classical King George Palace
Στα 20 καλύτερα τριών ηπείρων

Το Classical King George Palace αριθμεί πλέον μία ακόμα διάκριση. Συγκεκριμένα βραβεύτηκε ως το μοναδικό Ελληνικό ξενοδοχείο (ανεξαρτήτως από την κατηγορία City & Resort hotels) ανάμεσα στα 20 καλύτερα ξενοδοχεία, σε Ευρώπη, Ασία και Ρωσική Ομοσπονδία, από το αγγλικό περιοδικό Condé Nast Traveller (το εγκυρότερο ταξιδιωτικό περιοδικό στον κόσμο), στο τεύχος Οκτωβρίου 2009. Η ψηφοφορία διεξήχθη από τους αναγνώστες του περιοδικού και περιελάμβανε την αφρόκρεμα των πολυτελών ξενοδοχείων σε Ευρώπη, Ασία και Ρωσική Ομοσπονδία. Στην κατηγορία αυτή συμμετείχαν επίσης τα ξενοδοχεία: Four Seasons Hotel Firenze, Hotel Splendido, Portofino, Italy, Ciragan Palace Kempinski, Istanbul, κ.ά.Τα βραβεία απενεμήθησαν από Condé Nast Traveller. Η ψηφοφορία έγινε από τους αναγνώστες του περιοδικού και τα Readers' Travel Awards 2009 παρουσιάστηκαν στο τεύχος Οκτωβρίου του περιοδικού.

Όμιλος Κοπελούζου
Στην ασφάλεια των τραπεζικών ATM

Το πρώτο προϊόν της συνεργασίας των εταιρειών Wincor Nixdorf και K-Spark (εταιρείας του Ομίλου Εμμ. & Χρ. Κοπελούζου) πρόκειται να εγκατασταθεί στο σύνολο των ATM ελληνικής τράπεζας, μετά την πρόσφατη ανάθεση της σχετικής προμήθειας. Το προϊόν αποτελεί μέρος ολοκληρωμένου συστήματος προστασίας των ATM από φυσική και ηλεκτρονική επίθεση που προήλθε από τον συνδυασμό των υψηλών δυνατοτήτων στη σχεδίαση και ανάπτυξη εξειδικευμένων - καινοτόμων προϊόντων υψηλής τεχνολογίας της εταιρίας K-Spark και της εξαιρετικά εξειδικευμένης και «βαθιάς» γνώσης της εταιρείας Wincor Nixdorf στον τομέα της ασφάλειας των συναλλαγών.
Αν και για ευνόητους λόγους δεν είναι δυνατόν να κοινοποιηθούν τεχνικά χαρακτηριστικά του συστήματος, είναι βέβαιο ότι «αποστολή» του είναι η προστασία των ATM μέσω της έγκαιρης ανίχνευσης και ενημέρωσης των κατά περίπτωση υπευθύνων για συνθήκες που αποτελούν απειλές ή εν δυνάμει απειλές για βίαιη επέμβαση στο ATM. «Ειδικά σε περιόδους οικονομικής κρίσης η δράση του οργανωμένου εγκλήματος αναπτύσσει συνεχώς νέες τεχνικές εξαπάτησης του συναλλασσόμενου κοινού των τραπεζών. Η λύση της K-Spark προσθέτει αξία στο συνεχώς σε εξέλιξη πορτφόλιο λύσεων διεθνών προδιαγραφών ασφαλείας της εταιρίας μας» λέει η κα Βίκυ Μπασέλα, Διευθύνουσα Σύμβουλος της Wincor Nixdorf στην Ελλάδα.

Εθνική Τράπεζα

Διαγωνισμός MasterCard Luxury Week

Με επιτυχία ολοκληρώθηκε ο διαγωνισμός MasterCard Luxury Week στο Χονγκ Κονγκ που διοργάνωσε η Εθνική Τράπεζα σε συνεργασία με την MasterCard, δίνοντας την ευκαιρία σε κατόχους πιστωτικών καρτών Platinum MasterCard και go Gold MasterCard να ζήσουν ανεκτίμητες εμπειρίες.Ειδικότερα, ο κύριος Λεωνίδας Κουλτούκης είναι ο υπερτυχερός κάτοχος της Εθνικής Τράπεζας, ο οποίος βρέθηκε από τις 26 – 30 Αυγούστου μαζί με τον φίλο του κ. Θοδωρή Μακρή στο Χόνγκ Κόνγκ. Στο πλαίσιο της παρουσίασης του προγράμματος «Luxury Week» της MasterCard παρακολούθησε μοναδικές επιδείξεις μόδας διάσημων σχεδιαστών, μεταξύ των οποίων και οι Vera Wang, Kenzo, Jean Paul Gaultier, Donna Karan, Escada, Dorian Ho, La Perla κ.α. Το πακέτο φιλοξενίας εκτός από αεροπορικά εισιτήρια, διαμονή και διανυκτέρευση, προσέφερε προσκλήσεις σε VIP επίδειξη μόδας που διοργανώθηκε από τη MasterCard, ξενάγηση backstage στο χώρο της επίδειξης, προσωπική ξενάγηση στα πιο δημοφιλή καταστήματα του Χονγκ Κονγκ, προπληρωμένη κάρτα MasterCard και πολλά άλλα. Εκτός από το μεγάλο δώρο του ταξιδιού στο Χονγκ - Κονγκ, οι τυχεροί κάτοχοι καρτών Platinum MasterCard ή go Gold MasterCard της Εθνικής Τράπεζας κέρδισαν 5 τριήμερα σε πολυτελή ξενοδοχεία της αλυσίδας Grecotel, 3 τριήμερα σε ξενοδοχείο 4* με πρωινό στην Πάρο, Κέρκυρα, Κεφαλονιά, προσφορά του ταξιδιωτικού οργανισμού TUI, καθώς και δωροεπιταγές για αγορές από τα καταστήματα Hondos Center, Prince Oliver και Karen Millen.

Ηλεκτρονική

Δώρο 100 ευρώ με κάθε μαθητικό notebook

Η Ηλεκτρονική, υποστηρίζει ενεργά και ενισχύει το πρόγραμμα επιδότησης notebooks για τους μαθητές της Α' γυμνασίου και «φτάνει εκεί που οι άλλοι δεν μπορούν», όπως χαρακτηριστικά αναφέρει και το μήνυμα της καμπάνιας, που επικοινωνεί την ενέργεια. Έτσι στην Ηλεκτρονική, κάθε μαθητής πρώτης γυμνασίου αποκτά δωρεάν ένα μαθητικό notebook ενώ ταυτόχρονα όλη η οικογένεια έχει χάρισμα 100 ευρώ για τις αγορές οποιουδήποτε προϊόντος από τα καταστήματα της Ηλεκτρονικής. Η δράση επιδότησης notebooks υλοποιείται με τη συνεργασία των Υπουργείων Οικονομίας και Παιδείας & Θρησκευμάτων και από αυτή θα επωφεληθούν 126.000 μαθητές που πρόκειται να φοιτήσουν στην Α' γυμνασίου και οι οποίοι δικαιούνται κουπόνι αξίας 450 ευρώ για την αγορά φορητού υπολογιστή. Διευκρινίζεται ότι η Ηλεκτρονική διαθέτει στα καταστήματα της όλη την γκάμα φορητών υπολογιστών που έχουν συμπεριληφθεί στο πρόγραμμα. Η κα Λίνα Στοΐλου, Διευθύντρια Marketing της Ηλεκτρονικής, δήλωσε σχετικά: «Η Ηλεκτρονική στηρίζει και ενισχύει την σπουδαία αυτή πρωτοβουλία, στην πράξη, βοηθώντας την είσοδο των μαθητών στην ψηφιακή εποχή. Με αυτή την προσφορά στοχεύουμε παράλληλα και στην διευκόλυνση των οικογενειών για το ξεκίνημα της νέας χρονιάς, δεδομένης της οικονομικής συγκυρίας. Ευχόμαστε σε όλους τους μαθητές καλή σχολική χρονιά».

Planus

Εμπιστεύεται την Entersoft

Ο όμιλος Planus Stores. δραστηριοποιείται στο χώρο των ειδών βιβλιοχαρτοπωλείου διαθέτοντας πλέον ένα εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων σε όλη την Ελλάδα, με 37 μέλη και πάνω από 57 σημεία πώλησης. Κύριος στόχος της εταιρίας είναι η υποστήριξη και η τροφοδοσία των μελών της με είδη βιβλιοχαρτοπωλείου και η παροχή υψίστης ποιότητας υπηρεσιών έχοντας Πανελλαδική παρουσία. Απαραίτητη προϋπόθεση για την υλοποίηση των στόχων της είναι η υιοθέτηση προηγμένων και ενιαίων τεχνολογικών συστημάτων που θα στηρίξουν και θα προωθήσουν τον τρόπο λειτουργίας της. Σε αυτό το πλαίσιο και λόγω του εξαιρετικά μεγάλου πλήθους των προϊόντων που διαθέτει η εταιρία, κρίθηκε απαραίτητο να αναζητηθούν ολοκληρωμένες και ενιαίες λύσεις αυτοματοποίησης όλων των εργασιών του ομίλου υποστηριζόμενες τόσο από ένα προηγμένο πληροφοριακό σύστημα όσο και από ένα πλήρες σύστημα ηλεκτρονικού εμπορίου. Άμεσος στόχος ήταν η βελτίωση των καθημερινών εργασιών που αφορούν τις πολιτικές πληρωμών, τις διαδικασίες παραλαβών, παραγγελιών, και διαχείρισης προμηθευτών. Ιδιαίτερη πρόκληση αποτελούσε ο μεγάλος και ολοένα αυξανόμενος αριθμός ειδών και προϊόντων της Planus, και η διασπορά και γεωγραφική απόσταση μεταξύ αποθηκών, σημείων πώλησης και προμηθευτών.

Lamda Hellix

Οικονομικά πακέτα e-Business

Η Lamda Hellix, βραβευμένη πρόσφατα ως Best Regional Data Center Operator 2009 στην Ευρώπη, ανακοινώνει νέες οικονομικές υπηρεσίες Data Center 1/2 και 1/3 ικριώματος στο Neutral World-Class Data Center της, στοχεύοντας την αγορά του E-Business & Small Scale Disaster Recovery. Η Lamda Hellix, δημιούργησε τις νέες αυτές υπηρεσίες, ανταποκρινόμενη στην αλματώδη ανάπτυξη του Ηλεκτρονικού Επιχειρείν (E-Business) παγκοσμίως, αλλά και στην διαρκώς αυξανομένη ανάγκη μεσαίων & μεγάλων επιχειρήσεων για μείωση του κινδύνου λειτουργίας τους, μέσω της δημιουργίας προσιτών εναλλακτικών υποδομών λειτουργίας (Disaster Recovery).

Πιο συγκεκριμένα μέσω των νέων οικονομικών πακέτων παρέχεται η δυνατότητα:

- φιλοξενίας εξοπλισμού εντός του Neutral World-Class Data Center της Lamda Hellix, ξεκινώντας από υποδομή 1/3 ή 1/2 ικριώματος (rack) με δυνατότητα μελλοντικής επέκτασης σύμφωνα με την ανάπτυξη των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του πελάτη,
- με συνδυασμό επιλογής οποιουδήποτε τύπου (IP, Metro-Ethernet, Internet κλπ) και ταχύτητας τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών με υψηλότατες διαθεσιμότητες (99,99%), τόσο από εγχώριους όσο και από διεθνείς τηλεπικοινωνιακούς παρόχους, με παρουσία στο Neutral World-Class Data Center της Lamda Hellix, με ειδικά εξασφαλισμένες χαμηλές τιμές.

Πολιτικός είσαι, ό,τι θέλεις λέγεις...

Η Ελλάδα είναι η χώρα όπου οι πολιτικοί έχουν απόλυτη ασυλία για ό,τι και να πουν προεκλογικά. Φτάσαμε έτσι, από τις «καλύτερες μέρες» του 1985, στις «100.000 νέες θέσεις εργασίας» του 1990 και στο δημοσιονομικό έλλειμμα του 2009 που ξεκίνησε από το 3,7% για να φτάσει στο 12%…

από τον **Λουκιανό***

Η Ελλάδα είναι μια ωραία χώρα για τους επωνύμους, γιατί μπορούν να λένε άφοβα ό,τι, μα Ο,ΤΙ θέλουν, χωρίς καμία πολιτική συνέπεια και χωρίς καμία κύρωση.
Προεκλογικά για παράδειγμα, όλοι οι πολιτικοί προβλέπουν μια πολύ καλή πορεία του κόμματός τους, αλλά μετεκλογικά -οι περισσότεροι από αυτούς- δεν μας εξηγούν γιατί έπεσαν τόσο έξω από τις προβλέψεις τους!
Επίσης, η κοινή γνώμη δεν σπεύδει να κρίνει τους πολιτικούς που έκαναν τόσο εσφαλμένες προβλέψεις. Γιατί αν ένας πολιτικός πέφτει τόσο έξω στην πρόβλεψη του εκλογικού αποτελέσματος, πώς μελλοντικά θα πέσει μέσα στην πρόβλεψη π.χ. για τα φορολογικά έσοδα ή τον πληθωρισμό, αν κάποτε κληθεί να κυβερνήσει;
Ελάχιστοι, επίσης, σχολιάζουν μετεκλογικά, τα προεκλογικά συνθήματα. Για «αίσθημα ευθύνης», για παράδειγμα, μας προέτρεπε ο κ. Καραμανλής πριν από τις εκλογές να τον ψηφίσουμε, άρα μπορούμε να υποθέσουμε ότι η ψήφος της 4ης Οκτωβρίου ήταν «αίσθημα ανευθυνότητας».
Θυμίζουμε επίσης ορισμένα συνθήματα παλιών πολιτικών:
«Οι ικανοί συνεχίζουν» (βουλευτής που «μαυρίστηκε» στις εκλογές»).
«Μήπως έλειψα ποτέ από κοντά σας;» (έλειψε πράγματι, μετά τις εκλογές).
«Ο λαός επιλέγει τους άξιους» (τελικά, δεν τον επέλεξε).
Πέρα, όμως, από το γλαφυρό του όλου θέματος, χειρότερα είναι τα παραπλανητικά μηνύματα που στέλνονται κάθε φορά.
Για παράδειγμα, μετά τις εκλογές του 1985 που είχαν ως σύνθημα «για ακόμα καλύτερες μέρες» του αείμνηστου Α. Παπανδρέου, ακολούθησαν έκτακτα οικονομικά μέτρα, με υποτίμηση της δραχμής, με πάγωμα μισθών κ.λπ.
Προεκλογικά το 1990, ο κ. Κων/νος Μητσοτάκης είχε υποσχεθεί εκατό χιλιάδες νέες θέσεις εργασίας και τρία χρόνια αργότερα η ανεργία εκτινάχθηκε, με το ΑΕΠ της χώρας να αρχίζει από «μείον».
Όσο για τις εκλογές του Οκτωβρίου του 2009 που πρόσφατα ζήσαμε, είχαμε την υπόθεση του δημοσιονομικού ελλείμματος, που:
Α. Μέχρι τις αρχές του καλοκαιριού προβλεπόταν από την κυβέρνηση στο 3,7%.
Β. Στα τέλη του καλοκαιριού σκαρφάλωσε στο 6%.
Γ. Λίγες ημέρες πριν από τις εκλογές ο υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών κ. Γιάννης Παπαθανασίου είχε αφήσει το ενδεχόμενο να φτάσει έως και το 8% και μάλιστα κάτω υπό προϋποθέσεις.
Δ. Δύο μέρες μετά τις εκλογές ο διοικητής της Τραπέζης της Ελλάδος κ. Γ. Προβόπουλος το εκτίμησε γύρω στο 10%, και
Ε. Πέντε ημέρες μετά τις εκλογές- ο ίδιος ο κ. Προβόπουλος το «ανατίμησε» στο 12%!
Αν τα πράγματα δεν ήταν τόσο τραγικά, θα επρόκειτο για θεατρικό νούμερο που θα ζήλευε ακόμη και ο Λάκης Λαζόπουλος…
Ευτυχώς που στην Ελλάδα, κανένας επενδυτής -εδώ και πολλά-πολλά χρόνια- δεν λαμβάνει υπόψη του τις προβλέψεις της κυβέρνησης και των υπουργών της, γιατί δεν τους εμπιστεύεται.

*** Ο Λουκιανός είναι Επίκουρος Καθηγητής του Πανεπιστημίου των Λαδάδικων**
(Για την αντιγραφή: Στέφανος Κοτζαμάνης)

ΧΡΗΜΑ

ΕΓΓΡΑΦΕΙΤΕ ΣΗΜΕΡΑ ΣΥΝΔΡΟΜΗΤΕΣ!

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΗΤΗ

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ..... ΕΠΑΓΓΕΛΜΑ - ΘΕΣΗ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ .....

ΕΤΑΙΡΙΑ ..... ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ* .....

ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΕΓΚΡΙΣΗΣ ΣΥΝΔΡΟΜΗΣ* .....

ΟΔΟΣ ..... Τ.Κ ..... ΠΕΡΙΟΧΗ .....

ΠΟΛΗ ..... ΧΩΡΑ ..... ΤΗΛ. ΕΡΓΑΣΙΑΣ .....

E-MAIL ..... ΤΗΛ. ΟΙΚΙΑΣ ..... ΚΙΝΗΤΟ .....

FAX ..... ΑΦΜ* ..... ΔΟΥ* .....

*ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΤΕ ΣΕ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΣΥΝΔΡΟΜΗΣ

Το ΧΡΗΜΑ καινοτομεί τεχνολογικά, κυκλοφορεί και ψηφιακά, με e-mail!

Ο συνδρομητής μπορεί να ξεφυλλίσει και να διαβάσει το περιοδικό από την οθόνη του υπολογιστή του, με τρόπο παρόμοιο του εντύπου.
Η τεχνολογία e-book προσφέρει δυνατότητες αναζήτησης με λέξεις κλειδιά, rich media (video, ήχος, flash animations), hyperlinks, ψηφιακές σημειώσεις, **κι όλα αυτά...οικολογικά!**

ΑΞΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΩΝ (Σε έντυπη και ψηφιακή μορφή)

ΣΥΝΔΡΟΜΕΣ ΙΔΙΩΤΩΝ

☐ ΕΞΑΜΗΝΗ (5 ΤΕΥΧΗ) **20,00€** ☐ ΦΟΙΤΗΤΙΚΗ (10 ΤΕΥΧΗ) **30,00€** ☐ ΕΤΗΣΙΑ (10 ΤΕΥΧΗ) **45,00€** ☐ ΔΙΕΤΗΣ (20 ΤΕΥΧΗ) **80,00€**

ΣΥΝΔΡΟΜΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

☐ ΚΥΠΡΟΣ (10 ΤΕΥΧΗ) **100,00€** ☐ ΥΠΟΛΟΙΠΕΣ ΧΩΡΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (10 ΤΕΥΧΗ) **120,00€**

ΣΥΝΔΡΟΜΕΣ ΝΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΣΩΠΩΝ

☐ ΕΤΗΣΙΑ (10 ΤΕΥΧΗ) **60,00€** ☐ ΔΙΕΤΗΣ (20 ΤΕΥΧΗ) **110,00€**

ΑΞΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΩΝ (Αποκλειστικά σε ψηφιακή μορφή)

☐ ΕΤΗΣΙΑ (10 ΤΕΥΧΗ): **15,00€**
(Σε όλες τις συνδρομές συμπεριλαμβάνεται Φ.Π.Α 4,5%)

ΤΡΟΠΟΙ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΣΥΝΔΡΟΜΩΝ

☐ ΚΑΤΑΘΕΣΗ ΣΤΟΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ: **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ** (089/470271-92 / IBAN GR46 0110 0890 0000 0894 7027 192)

Βεβαιώνεστε πάντα ότι ο λογαριασμός στον οποίο καταθέτετε είναι της εταιρίας ETHOS MEDIA A.E. Σημειώνετε πάντα το όνομα σας στο καταθετήριο. Παρακαλούμε όπως αποστείλετε το καταθετήριο με fax στο 210 995 5230, υπόψιν κ. Κωνσταντίνου Σαλβαρλή.

☐ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΑΡΤΑ ☐ ΕΠΙΤΑΓΗ ☐ ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΗ ΕΠΙΤΑΓΗ

ΠΑΡΑΚΑΛΩ ΟΠΩΣ ΧΡΕΩΣΕΤΕ ΤΗΝ ΚΑΡΤΑ ΜΟΥ

VISA MasterCard DINERS CLUB INTERNATIONAL

ΕΥΡΩ: .....

☐ VISA ☐ MASTERCARD

☐ DINERS ☐ AMERICAN EXPRESS

ΑΡ. ΚΑΡΤΑΣ .....

ΗΜΕΡ. ΛΗΞΗΣ .....

ΥΠΟΓΡΑΦΗ .....

*Διεύθυνση αποστολής επιταγών: **ETHOS MEDIA S.A.,** Φίλωνος 79-81, 185 35 Πειραιάς, Fax: 210 995 5230

Κλιματικά ουδέτερο περιοδικό, με την πιστοποίηση του ClimatePartner

Υπεύθυνος συνδρομών: **Κωνσταντίνος Σαλβαρλής,** 210 998 4909, salvarlis.k@ethosmedia.eu

ETHOS MEDIA
Redefining Media

ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ

ΕΣΠΑ 2007-2013

- ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ
- ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ
- ΕΜΠΟΡΙΟ
- ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

18 2 18 ■ www.piraeusbank.gr ■ 900 καταστήματα

Μην τρέχετε δεξιά κι αριστερά για την επιδότηση της επιχείρησής σας. Ελάτε κατευθείαν στην Τράπεζα Πειραιώς.

Εμπιστευθείτε σε μας την ενημέρωσή σας για το πρόγραμμα ενίσχυσης Μικρών και πολύ Μικρών επιχειρήσεων του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, στο πλαίσιο των ΠΕΠ του ΕΣΠΑ (Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς). Θα σας συμβουλέψουμε, όπως έχουμε κάνει μέχρι σήμερα με **πάνω από 5.000 επιχειρηματίες,** για τη βέλτιστη αξιοποίηση του προγράμματος, ώστε να αναπτύξετε την επιχείρησή σας.

Χάρη στη μεγάλη εμπειρία των εξειδικευμένων στελεχών μας σε αναπτυξιακά προγράμματα, η Τράπεζα Πειραιώς κατέκτησε την **πρώτη θέση, σε αριθμό εγκεκριμένων αιτήσεων** μικρομεσαίων επιχειρήσεων, στο πλαίσιο των τελευταίων προκηρύξεων του Γ΄ ΚΠΣ.

Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα μας, απαντήστε σε απλές ερωτήσεις και θα ενημερωθείτε **την ίδια στιγμή** εάν πληροίτε τις προϋποθέσεις χρηματοδότησης.

Ελάτε στα καταστήματά μας, να σας υποστηρίξουμε **χωρίς κόστος,** για να υποβάλετε **σωστά** και **εύκολα** την αίτησή σας για το ΕΣΠΑ, και να σας ενημερώσουμε για τις δυνατότητες χρηματοδότησης που θα καλύψουν τις συνολικές ανάγκες υλοποίησης του επενδυτικού σας σχεδίου.

Ελάτε στην Τράπεζα που... ξέρει από ΕΣΠΑ.

Πληροφορίες:
18 2 18
infoespa@piraeusbank.gr

Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης

ΕΣΠΑ 2007-2013
πρόγραμμα για τον ανάπτυξη
Ποιότητα ζωής για όλους

Οι δράσεις ενίσχυσης των Μικρών και πολύ Μικρών Επιχειρήσεων πραγματοποιούνται στο πλαίσιο των ΠΕΠ 2007-2013 με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
Η Τράπεζα με τη δική σου έννοια

Interview with John Wilcox by Dimitris Tsoukalas

CSR Review: John Wilcox

"CSR could be a competitive advantage"

The Chairman of Sodali and of the Cross-Border Voting Committee of the International Corporate Governance Network spoke to the *CSR Review* on matters of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance, and on their significance for modern enterprises.

[Tsoukalas] Let us start with some information about Sodali. Tell us something about the company. What is its aim and its philosophy and in what would you say that you specialise?

[Wilcox] Sodali provides services to organisations. We offer help in matters of Corporate Governance also including matters of Corporate Social Responsibility. You should bear in mind that that the latter are exceedingly important for a company's shareholders, since to a great extent they determine financial decisions. We help companies in their relations with the owners, offering them services which allow them to get closer to their shareholders, which will enable them to understand them better. We believe that in the final analysis business organisations and their shareholders have the same aims: development, increased revenue, prosperity, improved performance. We operate on this rationale. We specialise in Corporate Governance and in companies' relations with their investor-shareholders.

[Tsoukalas] What would you say are the most important issues in corporate governance today and with what tools do you approach them?

[Wilcox] Corporate Governance could be defined as the appropriate distribution of authority and responsibilities between the three basic players in a company: the shareholders, the managers and the Board of Directors. Corporate governance tries to combine potentially conflicting interests of these groups, which requires critical thinking. There are instances where we have to reconcile the needs of the various groups and we have to try hard. As for the tools we use, I have to point out that every company is different. There are some basic tools, sources and core principles that we exploit, each time trying to offer the best possible solution to our clients.

[Tsoukalas] Today, how important is a successful involvement by shareholders in a company's actions?

[Wilcox] It is crucial. The current financial crisis has cultivated a strange climate of discontent. Companies can no longer take their shareholders' support and trust for granted. They have to explain how they take decisions, how these have benefited them and what the plans are for the future. Of course there is no single way for this to be achieved. Each company should act strategically, addressing its shareholders and convincingly explain to them

what its is doing and why. And to a great extent corporate communication contributes to this. It contributes to a great extent. The company should also understand who its shareholders are, also who are considered important for its investment decisions. And of course it should find the appropriate way to address them.

[Tsoukalas] How could issues of Corporate Social Responsibility be incorporated in the process of reaching investment decisions?

[Wilcox] To begin with, companies should address Corporate Social Responsibility matters as matters of strategic importance. They have to recognise that they are exceedingly important for shareholders and this also impacts on the Board of Directors. The company is obliged to show the manner in which it deals with environmental and social issues. Issues such as relations with the local community or working conditions. It should demonstrate that it understands that these matters contain potential dangers both at the level of company reputation and also as regards substantive financial performance. Of course, beyond the inherent dangers, I would like to point out that these specific matters may also reveal a good number of potential advantages, particularly regarding the environment. Companies may discover areas and activities which will help them to develop new innovative techniques and skills, with positive repercussion on their financial results. I notice that there is an increasing number of companies wishing to discuss such matters, wishing to explain publicly decisions in this area. This is not a coincidence. In the past, such matters were treated as special matters, clearly having to do with Business Ethics. Now, everybody seems to recognise that we have to do with matters of strategic significance for every company.

[Tsoukalas] We have been speaking only of shareholders until now. However, there are stakeholders as well. How do they influence Corporate Governance?

[Wilcox] Significantly. Employees, suppliers, legislators, NGO's, they are all parts of the organization. They all have a share in the way in which the company is governed, which may be a legal entity, but it exists and operates on the basis of the community's desires and needs, which offer it the guarantees and privileges to continue as an economic entity. Of course, these privileges give rise to corresponding obligations. Businesses have to "give back" to the community and increasingly they seem to understand this.

[Tsoukalas] Could Corporate Social Responsibility act as a competitive advantage?

[Wilcox] Naturally and at many levels. It contributes significantly to company reputation, customer satisfaction, risk avoidance, avoidance of legal sanctions, development of innovative products and services. The way in which companies respond to current environmental and social issues is extremely important for their course and any success they may have.

[Tsoukalas] Could Corporate Governance act as a "means of escape" from the current financial crisis?

[Wilcox] Certainly. Corporate Governance may help in avoiding significant problems. At the same time, the introduction and presentation of relative initiatives makes it understandable and clear to everybody that the business has recognised that there are problems and that it is trying to fix them. The crisis exists, however Corporate Governance issues cannot be neglected. Nobody can continue to make the same mistakes. Particularly in the current crisis. This applies to Greece as well. Our presence here has shown us that the companies in your country have understood that the crisis makes investments in matters of Corporate Governance, which more and more are addressing with greater attention, even more indispensable. There is a significant increase in interest by companies for strengthening and also for maintaining relations with their shareholders.

Person Report [sic]

John Wilcox is the Chairman of Sodali, and from 2005 has been Senior Vice President and Head of Corporate Governance to TIAA-CREF. He also is Senior Advisor of J-Eurus, an Investor Relations firm in Tokyo, and also a member of the Euronext Advisory Board. Moreover, he is a member of the American Society of Corporate Secretaries and its Securities Law Committee, of the National Investor Relations Institute, of the Issuer Affairs Committee of The National Association of Securities Dealers. He has over 25 years' experience in the Corporate Governance industry and has collaborated with many business organisations, offering consultancy services in investment matters. A prominent figure in global Corporate Governance circles, he is Chairman of the Cross-Border Voting Committee of the International Corporate Governance Network.

LA MIA BANCA È DIFFERENTE.

Il Sole 24 ORE

CREDITO COOPERATIVO

€ 1* In Italia | Domenica 7 Dicembre 2008

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO ◆ FONDATO NEL 1865

Poste italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003 conv. L. 46/2004, art. 1, c. 1, DCB Milano

Anno 144° - Numero 338
www.ilsole24ore

La crisi globale

LA FINANZA PUBBLICA

Maxi-rimborsi. In scadenza 550 miliardi di titoli governativi a medio-lungo termine

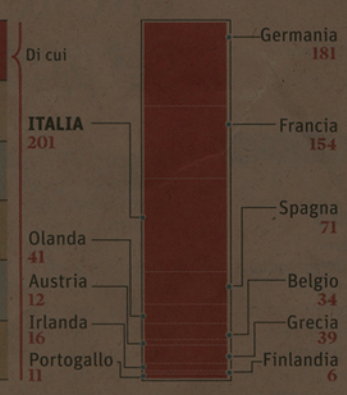
Raccolta straordinaria. Oltre mille miliardi per deficit e intervento statale sulle banche

La grande vendita dei debiti

LE EMISSIONI IN CONCORRENZA NELL'UE

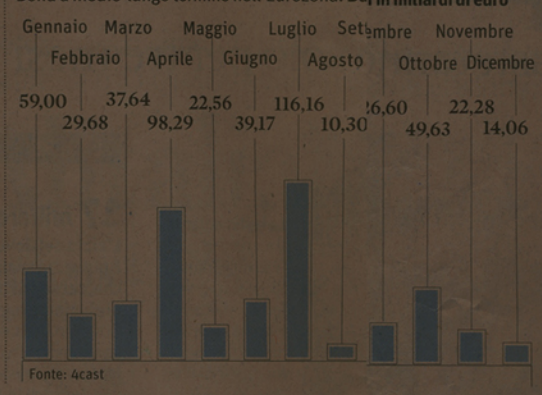
Anno 2009. **Dati in miliardi di euro**

Titoli di Stato in Eurolandia con capitalizzazione fatte	766
Titoli di Stato in Eurolandia con capitalizzazione annunciate	210
Titoli di Stato del Regno Unito	214
Obbligazioni bancarie garantite dagli Stati	500
Bond di agenzie pubbliche e sovranazionali	400
TOTALE	2.090



TITOLI DI STATO IN SCADENZA

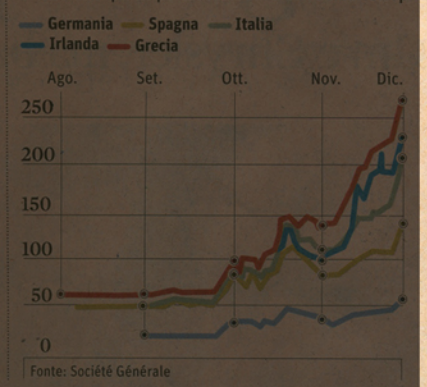
Bond a medio-lungo termine nell'Eurozona. **Dati in miliardi di euro**



Fonte: 4cast

L'ESPLOSIONE DEL RISCHIO-PAESE

Centesimi di punto percentuale sui credit default swap



Fonte: Société Générale

È partita la gara tra Stati sui bond

Settore pubblico a caccia di liquidità: in previsione emissioni per 2mila miliardi

Isabella Bufacchi
ROMA

Oltre 2mila miliardi di euro di titoli di Stato a medio-lungo termine, obbligazioni di agenzie pubbliche ed enti sovranazionali, bond bancari con garanzia statale saranno messi in offerta l'anno prossimo in Europa. Molti serviranno a rimborsare debiti in scadenza. Ma le emissioni al netto dei rimborsi si conteranno in centinaia di miliardi, a copertura di ricapitalizzazioni delle banche europee con fondi pubblici; finanziamento di fabbisogni e deficit pubblici per sostenere l'economia con più investimenti e credito a imprese e famiglie; prestiti degli Stati alle banche anche tramite agenzie di debito speciali; maggior ricorso a Bei, enti sovrannazionali, fondi sovrani e casse depositi e prestiti.

IL MERCATO
Già a dicembre gara di aste tra Governi: Portogallo e Spagna in difficoltà, *il Tesoro italiano* mette a frutto la sua esperienza

SPREAD SOTTO PRESSIONE
Molta offerta ma poca domanda: aumentano i costi dei collocamenti per tutti i membri della zona euro ma i tagli della Bce aiutano

La crisi finanziaria e di liquidità è iniziata nel settore finanziario privato e ora si è trasferita nel settore pubblico, dopo aver scatenato i timori del rischio-sistemico e aver provocato una violenta recessione. Il mercato dei bond si sta adeguando, riconvertendosi dal rischio-banca al rischio-Paese. L'affidabilità degli Stati in veste di debitori sta entrando in una nuova dimensione (si veda articolo sotto e scheda) perché la carenza della liquidità e del credito e la fragilità dei sistemi bancari nazionali sono elementi nuovi di valutazione dell'affidabilità creditizia sovrana, con effetti destabilizzanti per alcuni e punti di forza per altri.

La proiezione dei 2mila miliardi di "carta" potrebbe rivelarsi sottostimata o sovrastimata. Su questo calcolo si stanno esercitando operatori e ministeri. Il punto di partenza sono i titoli di Stato a medio-lungo termine in euro in scadenza l'anno prossimo per circa 550 miliardi. A questi vanno sommati 200 miliardi per finanziare i deficit nell'eurozona, altri 200-300 miliardi di ricapitalizzazioni delle banche con le casse statali. Gli investitori attratti dal rischio-Stato attingeranno a un nuovo bacino: le obbligazioni bancarie garantite dagli Stati. Secondo Morgan Stanley nel 2009 ne verranno emesse per 500 miliardi. Un'altra categoria in ascesa di bond quasi-pubblici sarà quella di Bei, Kfw, Cdc, Cdp, Comunità europea, nuovi fondi sovrani o nuove agenzie pubbliche in stile francese. Molti Stati ricorreranno ai titoli a brevissimo termine, come i BoT, per comprare tempo.

La competizione tra Stati venditori di titoli di debito è tuttavia scattata in anticipo con aste straordinarie già in questo finale d'anno. Secondo Morgan Stanley nei primi tre mesi del 2009 le emissioni di bond governativi a medio termine in euro potrebbero toccare i 250 miliardi: con costi di raccolta in ascesa, sopra il tasso Euribor per tutti. Ciaran O'Hagan, strategist di Société Générale, ha calcolato che il taglio dei tassi della Bce farà risparmiare ai ministeri del Tesoro di Eurolandia una novantina di miliardi tra il 2008 e il 2009: una boccata d'ossigeno. Ma intanto il Tesoro italiano ha ripristinato, dopo sei anni di cancellazioni, l'asta di metà dicembre per anticipare la raccolta del 2009, annata molto pesante con 160 miliardi di euro di BTp, CcT e CTz in scadenza e un deficit di bilancio attorno ai 40 miliardi. «La gestione estremamente attenta ed efficace del debito pubblico è una tradizione in Italia - afferma convinto Marco Annunziata, chief economist del gruppo Unicredit -. Il Tesoro sa come muoversi con elasticità in momenti difficili e questo è un punto a nostro favore. Spagna e Portogallo non hanno pianificato adeguatamente le aste in questo fine anno e hanno colto di sorpresa il mercato: con l'aggravante che questo dicembre la liquidità si è prosciugata di più rispetto al passato».

Il terreno è decisamente arido: i grandi portafogli hanno chiuso i battenti con anticipo, spaventati dalla volatilità dei prezzi, dalle valanghe di vendite dovuto all'accelerazione del "deleveraging" (smontata la leva nei bilanci di banche e hedge fund anche con vendita di asset). L'avversione al rischio su scala globale è incontenibile e la domanda si sta concentrando sul titolo di Stato più solido e liquido per eccellenza, il Bund tedesco. Il differenziale del rendimento tra Germania e bond governativi "periferici" (Grecia, Italia, Spagna, Irlanda) è ai massimi storici da quando è nato l'euro (Grecia e Italia ben oltre i 100 centesimi tra i due e i trent'anni) e il costo dell'assicurazione sul mercato dei *credit default swap*, contro l'insolvenza degli Stati europei più indebitati o con sistemi bancari più disastrati, è alle stelle: l'Irlanda ha un rating "AAA" ma il suo premio a rischio va oltre lo 0,60% sopra l'Euribor. Il punto di domanda è: questi spread lieviteranno ancora nel 2009? «L'allargamento tra BTp e Bund, il rischio-Italia nei *credit default swap* non sono minimamente giustificati dai fondamentali. È in atto un'esagerata avversione al rischio ma secondo me l'ultimo trimestre 2008 è il punto peggiore della crisi – pronostica Annunziata –. Le notizie sono solo negative e gli investitori hanno perso fiducia, il loro pessimismo è esasperato. Quando la Bce taglierà ulteriormente i tassi, i 100 centesimi di spread tra BTp e Bund diventeranno ancor più appetibili».

isabella.bufacchi@ilsole24ore.com

LE PAROLE-CHIAVE

DEBITO/PIL
Questo parametro di Maastricht resta fondamentale per il rating degli Stati. Il 104% dell'Italia è alto rispetto a Usa (66%), Germania (62%), Francia (65%), Spagna (35%) Irlanda (26%) ma basso contro Giappone (196%) e in linea con Grecia (90%) e Belgio (80%)

ROLL-OVER
La crisi di liquidità ha messo l'accento sull'entità dei titoli di Stato in scadenza nel 2009 e nel 2010. L'Italia l'anno prossimo deve rimborsarne per 160 miliardi di euro (BoT esclusi) e finanziare almeno 40 miliardi di fabbisogno

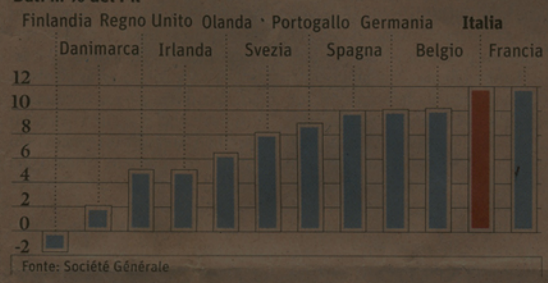
IL RISPARMIO DEI PRIVATI
L'alto tasso di risparmio delle famiglie è un'importante rete di sicurezza per gli Stati debitori alle prese con forte avversione al rischio degli investitori istituzionali anche esteri, minor leva nel sistema finanziario, scarsa liquidità e ridotto accesso al credito. Questo è un punto di forza dell'Italia

SOPRAVVENIENZA PASSIVA
Il concetto di «contingent liabilities» è entrato nella valutazione del rischio-Paese perché molti Stati con sistemi bancari in difficoltà (titoli tossici, sottocapitalizzazioni e crisi di liquidità) hanno deciso di farsi carico dei problemi delle banche con interventi finanziati dai contribuenti. Questo è un punto di forza per l'Italia perché il sistema bancario è più solido di altri

RISCHIO-LIQUIDITÀ
Il problema della scarsa liquidità si è trasferito dal sistema bancario (aiutato dai finanziamenti illimitati delle banche centrali) al settore pubblico

Risparmio delle famiglie

Dati in % del Pil



Fonte: Société Générale

Cambiano i criteri di valutazione

Risparmio privato nelle nuove «pagelle»

ROMA

Sul rating degli Stati non deve pesare solo il debito pubblico in termini di Pil ma anche quello delle famiglie: se ne discuterà al G-20, su iniziativa dell'Italia. Lo ha annunciato ieri il presidente del Consiglio Silvio Berlusconi in un'intervista al Messaggero. In effetti mercato e agenzie di rating si sono già mossi in questa direzione. Tanto più gli Stati interverranno con denaro pubblico per rafforzare sistemi bancari sottocapitalizzati o in crisi di liquidità e tanto maggiore sarà il peso sul rischio-Stato del risparmio delle famiglie, del rimborso del debito pubblico in scadenza, delle dimensioni dei "buchi" delle banche da sanare.

La capacità degli Stati di rimborsare puntualmente e integralmente il debito viene misurata ora dal mercato non più in termini di "vecchi rating". La tripla "A" irlandese per esempio vale molto meno di quella tedesca: l'Irlanda contempla di portare il deficit/Pil all'8-10% ma anche perchè le sei grandi banche irlandesi sono arrivate sull'orlo della bancarotta e per salvarle lo Stato ricorrerà al debito senza poter contare sul risparmio dei propri cittadini, molto indebitati e poco risparmiatori. I credit default swap a cinque anni sul rischio-Irlanda segnano uno spread di 200 centesimi di punto percentuale: una possibilità di bancarotta al 15% in un quinquennio, del 30% in dieci anni.

Anche il risparmio delle famiglie nel Regno unito è modesto: è anche per questo che alle banche inglesi l'organo di vigilanza Fsa intende imporre di aumentare – per centinaia di miliardi – la quota dei titoli di Stato in portafoglio? Per contro il risparmio dei privati, la contenuta esposizione del sistema bancario a titoli tossici e leva finanziaria, sono punti di forza dell'Italia: serviranno a controbilanciare l'elevato debito/Pil oltre il 100% e l'impegnativo rimborso dei titoli di Stato nella gara a chi collocherà più bond l'anno prossimo.

I. B.

Le regole. John Wilcox (Sodali, Gruppo GWM)

«Ora un faro sulle agenzie di rating»

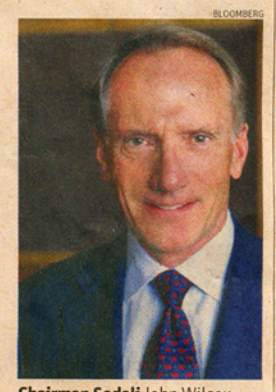
Laura Galvagni

Più trasparenza, nuove regole chiare in termini di *corporate governance* e un faro sulle agenzie di rating. John Wilcox, chairman di Sodali, società di consulenza su tematiche di corporate governance e relazioni con i grandi investitori del gruppo GWM, e consulente indipendente del fondo pensione Tiaa Cref, non ha dubbi: «Se per uscire dalla crisi serve una consistente iniezione di fiducia, per evitare che l'economia globale piombi nuovamente in una così dura fase di recessione sarà necessario rivedere alcuni meccanismi chiave dei sistemi finanziari». A partire dal modello retributivo, per arrivare all'annosa questione del conflitto di interesse, passando per la *corporate governance* delle aziende. Ma questi saranno argomenti che potranno essere affrontati solo una volta superata l'emergenza.

Intanto, è necessario «riportare la fiducia sui mercati», come ha esordito Wilcox in questo colloquio con Il Sole 24 Ore. Ed è per questo che il consulente sposa in pieno la strategia del governo americano di supporto alle banche: «Anche l'operazione Citi va valutata positivamente, intervenire sul principale istituto americano era fondamentale». Il salvataggio, studiato a tavolino tra i vertici della banca, in primis l'amministratore Vikram Pandit, e il segretario al Tesoro Henry Paulson, con il supporto di Timothy Geithner, ora presidente della Federal Reserve di New York ma prossimo segretario al Tesoro dell'amministrazione Obama, ha fatto emergere delle zone d'ombra che hanno portato alcuni esponenti del sistema finanziario a sollevare il tema del conflitto di interessi. Soprattutto a fronte dei rapporti strettissimi tra i personaggi coinvolti nel piano di salvataggio, ossia Geithner, Bob Rubin (predecessore di Paulson sia alla guida di Goldman Sachs che al Tesoro e oggi a Citi), Paulson e Larry Summers (nominato da Obama alla guida del consiglio di sicurezza Economica, indicato da Rubin quale suo successore e, infine, autore della nomina di Geithner agli Affari internazionali). «La questione del conflitto di interessi è un problema reale tanto per Citigroup quanto per Aig e per ogni altra compagnia coinvolta nei progetti di rilancio del Governo e più in generale per i mercati finanziari». Tanto che spesso, anche chi è demandato a vigilare opera in una situazione di conflitto. «Le stesse agenzie di rating vengono pagate dalle società che devono valutare. Non è possibile, bisogna per forza studiare un sistema differente. Magari un organismo indipendente di vigilanza che valuti l'operato delle agenzia. Come è stato fatto per i revisori contabili dopo lo scandalo Enron. La Sarbanes-Oxley ha infatti creato la "Public company accounting oversight board" che si occupa di monitorare gli auditor anche attraverso ispezioni e l'applicazione di sanzioni». Di certo, nell'immediato i mercati «necessitano di una dose di trasparenza decisamente maggiore» che porti a un ripensamento generale sia della *corporate governance* che dei sistemi di retribuzione dei manager. «Non esiste una ricetta già scritta di come debba essere la governance di un'azienda. Il modello di per sé stesso deve essere flessibile perché cambia a seconda degli uomini che lo applicano. Ciò non toglie che debbano essere fissati degli standard comuni in termini soprattutto di comunicazione interna, di qualità delle persone e di potere di rappresentanza degli azionisti».

E le retribuzioni? «Anche qui credo si debbano pensare delle regole precise. In quelle società dove lo Stato è diventato azionista di certo vanno imposti dei limiti salariali alle massime cariche. Il tema cruciale è comunque capire quanto deve essere pagato un amministratore delegato e per che cosa si vuole pagarlo». Wilcox ritiene infatti che una delle cause della crisi sia stata proprio la ricerca spasmodica del profitto che, gonfiando i bilanci, riempiva anche i portafogli delle massime cariche delle aziende.

BLOOMBERG



Chairman Sodali. John Wilcox

LA VIGILANZA
«Il controllore non può essere pagato dal controllato: serve un organismo indipendente che vigili su chi valuta»

LA TRASPARENZA
«Non c'è un modello unico di corporate governance: servono però standard su potere degli azionisti e comunicazione»

PLUS 24
LA SETTIMANA DI FINANZA E RISPARMIO
Il Sole 24 ORE
1 Novembre 2008

Private banking / 2. Oltre il Family office

Gwm pronto a conquistare i super-ricchi di Abu Dhabi

«La vera ricchezza viene dal Qatar, l'Oman e da tutta l'Arabia Saudita»

Dopo aver superato la soglia dei due miliardi di masse gestite solo per quanto riguarda l'attività in Italia il multifamily office, fondato da Sigieri Diaz Pallavicini, Global Wealth Management, operativo dal 2003 in joint venture con Banca Finnat che detiene il 49%, ha da qualche mese allargato il suo raggio d'azione. Rilevata a giugno la **Sodali Spa**, società di consulenza indipendente specializzata nella corporate governance si presenta sul mercato anche con servizi rivolti alle società quotate. Solo negli ultimi due anni Sodali è stata coinvolta in numerose operazioni, diventando un punto di riferimento: dal delisting Generali su Toro Assicurazioni all'Opa su Immobiliare Lombarda promossa dal Gruppo Fondiaria-Sai, a quella su CR Firenze promossa da Intesa Sanpaolo, e l'Opa del gruppo Ligresti su Générale de Santé, l'offerta su Valentino e Hugo Boss lanciata da Permira. L'altro ramo di attività che si sta sviluppando è il corporate finance. «Anche se l'80% dei nostri ricavi provengono dalla gestione finanziaria – spiega Sigieri Diaz – per la nostra realtà era abbastanza naturale cercare di allargarci a tutti quei servizi utili all'imprenditore».

Tuttavia, quello che è accaduto e sta accadendo sui mercati finanziari apre delle opportunità nuove proprio nel wealth management. «Con i crolli in Borsa sul mercato ci sono banker e professionisti di grido – aggiunge Sigieri Diaz – che, avendo perso il pacchetto di stock option o altri diritti legati al valore della banca per la quale lavorano da tempo, oggi sono più propensi a spostarsi o ad aprire qualcosa in proprio rispetto al passato». Ed è proprio con un team di questi professionisti che, pur operando dalla Svizzera, da Londra e da New York, hanno gestito i patrimoni di alcune famiglie del Medio Oriente, si sta per aprire un ufficio ad Abu Dhabi. «Personalmente prima di avviare Gwm – aggiunge Sigieri Diaz – quando ero in JPMorgan seguivo alcune famiglie medio orientali. Quindi, conosco il mercato e poi comunque è indubbio che la ricchezza venga da quell'area, da Paesi come il Qatar, l'Oman e l'Arabia Saudita». Obiettivi di crescita? «Difficile a dirsi ma sono clienti che affidano dal miliardo di dollari in su. Quindi – conclude Sigieri Diaz – conquistarne cinque o sei l'anno è già moltissimo».

Justin Reynolds is a consultant at European business adviser Sodali.

Meeting of minds

Justin Reynolds offers recommendations on winning over investors at AGMs

Q We're coming up to our annual meeting. How can I get investors on our side?

A The case has never been stronger for European boards of directors and their management to focus attention where it belongs: on corporate strategy. When the storms of governance scandals began whipping across the corporate landscape, boards turned inward to deal with their companies' problems. Now, by and large, they have come to terms with the new governance environment, but many boards still have trouble getting this strategy through the annual meeting.

Boards may set strategy but, sadly, they have only minimal involvement in shaping and developing it. They still need to get their shareholders' approval and, at the end of this expensive and time-consuming process, shareholders and sometimes bondholders can stop the strategy being implemented at the general meeting.

Governance reforms have been extraordinarily effective in bringing more independence to boards and restoring investor confidence. Yet we often find boards and their management do not engage with their shareholders to participate effectively in shaping strategy. In the post-scandal chill, even as the business landscape has become more complex, many boards have taken to playing defense, while investors go on the offensive.

Swing the pendulum back and engage with your shareholders before, during and after the AGM. Make sure they buy into the one, three or five-year strategy before the general meeting.

During the engagement process you need to understand the equity and governance reasons that have a bearing on your shareholders' investment in your company. You need to know who is making the governance policies.

It is widely accepted that if each resolution does not get at least 90 percent support and if more than 60 percent of a company's free float does not participate at the meeting, investors have not given the CEO and the board the full backing of their strategy.

Academically this has been proven to affect share price and possible future activism, and can result in an extraordinary general meeting, or a need to change strategy. This is a cost most firms can avoid by planning their AGM in detail from about six months before the date of the meeting. ■

Email questions to advice@thecrossbordergroup.com.

gna. Secondo gli osservatori si

NUOVA SQUADRA

L'ex capo dell'America latina scelto per guidare le attività in Europa e in Spagna: sarà responsabile del 62% del giro d'affari della società

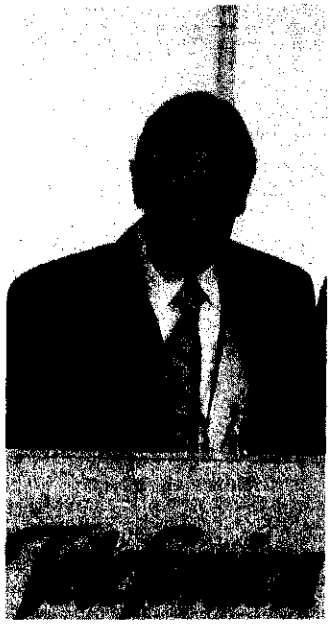
tratta infatti della designazione ufficiale di Pallete (44 anni, ex capo dell'America latina) quale successore designato di Alierta, che ha 62 anni e deve quindi iniziare a preparare il gruppo a una nuova fase di sviluppo. Del resto Pallete controllerà il 62% del giro d'affari di Telefonica che a fine dello scorso settembre assommava a oltre 42 miliardi di euro (+8,6%).

Martorell. Questa "rivoluzione" nell'organigramma (verrà nominato infatti anche un responsabile per l'America latina, con tutta probabilità un manager locale), risponde all'esigenza di Telefonica in primo luogo si svecchiare il top management e in secondo luogo di integrare meglio i diversi business nei diversi Paesi. In Europa significa dunque che la "testa pensante" sia Pallete e che a lui facciano capo importanti Paesi come la Gran Bretagna (dove opera O2), la Germania e ovviamente l'Italia.

E a proposito di Italia, Telefonica non ha voluto fare alcun commento per quanto riguarda la *governance* di **Telecom Italia**, anche se già in passato il gruppo spagnolo aveva manifestato la sua insofferenza per un processo, sulle nomine del vertima con il presidente di Telecom Italia, Gabriele Galateri di Genola ed è quindi più che soddisfatto di questa scelta.

Telefonica, dunque, volta oggi pagina. Il cda procederà infatti alla nomina della nuova "guardia" ristretta che lavorerà con Cesar Alierta per preparare il futuro del gruppo. Senza scossoni, ma facendo crescere dall'interno i manager più capaci. Del resto il gruppo spagnolo si appresta ora a imboccare una nuova fase di sviluppo. Come del resto dimostra il recente investimento per l'acquisizione del 10% di Telecom Italia. Quota che in tempi ravvicinati potrebbe assumere dimensioni ben più importanti, tenuto conto delle sinergie che questa alleanza svilupperà nei prossimi anni.

Mi.C.



Nuovo a.d. Julio Linares

stanno costringendo le due compagnie a combattersi a suon di milioni sul mercato brasiliano. La compagnia spagnola e quella italiana hanno dovuto infatti confrontarsi con offerte concorrenti per conquistare le licenze messe in vendita dall'Anatel, con un risultato paradossale: entrambe hanno vinto una licenza mobile di terza generazione per operare negli stessi 4 stati. In pratica, Telefonica e Telecom dovranno combattersi a colpi di sconti per conquistare i nuovi clienti, penalizzando le sinergie promesse dall'alleanza. A meno che con il passare del tempo l'alleanza evolva verso forme più integrate.

In particolare, Telecom Italia ha comprato per 528 milioni di reais (pari a circa 200 milioni di euro) una licenza in grado di garantire a Tim Brasil l'offerta di servizi

gipe. Anche Vivo Participacoes, controllata pariteticamente da Telefonica e da Portugal Telecom, ha conquistato una licenze negli stessi 4 stati, piazzando un'offerta di 310,4 milioni di reais. Tra i vincitori di licenze figura anche America Movil, la compagnia telefonica controllata dal miliardario messicano Carlos Slim.

L'Anatel ha messo in vendita 36 licenze della terza generazione in un'asta che dovrebbe generare almeno 10 miliardi di reais (5,52 miliardi di dollari) di nuovi investimenti e commissioni di licenza entro il 2009: l'authority ha anche imposto ai vincitori di realizzare dei nuovi network nelle aree del Paese dove non esiste il servizio radiomobile, una condizione che secondo gli analisti potrebbe far esplodere del 40% il costo degli investimenti delle compagnie.

Il libro di Francesco Chiappetta

Tutti i nodi della governance italiana

Antonella Olivieri
MILANO

C'è un problema di corporate governance in Italia? Evidentemente sì, dal momento che se ne parla tanto. L'occasione per tornare sul tema è stata la presentazione del libro «Diritto del governo societario - La corporate governance delle società quotate» di Francesco Chiappetta, ex Assonime, ex Consob e attuale general counsel di Telecom Italia nel corso di un incontro organizzato ieri in Piazza Affari dalla casa editrice Cedam.

C'è chi ha rivendicato di aver dato la linea con il codice di autodisciplina (la Borsa italiana, con l'amministratore delegato Massimo Capuano) e lanciato la proposta di "educare" i consiglieri come si fa negli Usa. Chi giustamente ha considerato anche il bicchiere mezzo pieno (Marco Onado, docente alla Bocconi) con i passi avanti fatti in Italia a riguardo delle regole del mercato. Chi, poi, ha osservato che il sistema di corporate governance in Italia è sui generis ed è scarsamente compreso

GLI INTERVENTI

Zingales propone il «tapiro d'oro» per la società che adotta le peggiori decisioni Onado rimarca però i passi avanti fatti dal Paese

oltrefrontiera (John Willcox, responsabile corporate governance di Tiaa-Cref, fondo pensione Usa da 437 miliardi di dollari). E chi, infine, ha avanzato la proposta provocatoria (Luigi Zingales, docente all'Università di Chicago) di assegnare il "tapiro d'oro" della Borsa alla società che avesse adottato le peggiori decisioni. Sotto il profilo del metodo, ovviamente, andando a guardare come si sono comportati in quel caso gli amministratori indipendenti, i "financial gigolò", secondo la definizione altrettanto provocatoria di Guido Rossi.

Categoria, quella degli indipendenti, di cui fanno o hanno fatto parte anche lo stesso Zingales e Onado, entrambi con un'esperienza nel consiglio di Telecom, dove hanno esercitato un ruolo critico. Come dovrebbe essere, ma come spesso non è in Italia, dove la prassi è quella di allinearsi alle decisioni che vengono prese al di fuori del board.

«Un consigliere dovrebbe esercitare il dovere del "buon padre di famiglia", ma non può farlo se non è sufficientemente informato», ha rimarcato Zingales, che con Domenico De Sole, proprio per questi motivi, non ha votato a favore della ripartizione delle deleghe nell'ultimo consiglio Telecom che ha designato il nuovo vertice.

Secondo Tiaa-Cref ha fatto bene Assogestioni a sollevare la questione di metodo in Telecom. «A volte assistiamo a decisioni prese da parte degli azionisti che dovrebbero invece essere prese dall'intero consiglio – ha spiegato lo stesso Wilcox –. Non è facile, poi, per noi decidere come votare in assemblea. Non vogliamo partecipare ai board, perché ciò limiterebbe la nostra libertà d'investimento, ma riteniamo che sussista l'obbligo di spiegare come le decisioni prese tutelino anche di interessi di lungo termine di tutti gli azionisti».

Ad ascoltare il dibattito, in platea, anche l'ex presidente di Telecom Pasquale Pistorio e l'ex azionista di riferimento Marco Tronchetti Provera.

«Il problema della struttura del capitalismo familiare è comune a tutti i Paesi dell'Europa continentale – ha sottolineato Onado –. Ma la differenza è il concetto "one share one vote". La Commissione Ue, pensando di renderlo obbligatorio, aveva promosso un'indagine scoprendo che, se gli strumenti di rafforzamento del controllo societario esistono ovunque, in nessun Paese se ne utilizzano tanti come in Italia». L'indagine ha coinvolto gli investitori istituzionali che, pur non gradendo strumenti come le scatole cinesi o i diritti di voto limitati, hanno risposto di giudicare caso per caso.

Non poteva mancare un accenno al duale, che secondo Zingales nel nostro Paese è funzionale soprattutto a «moltiplicare le poltrone».

Broadridge performs no analysis or recommendations itself. But it now opens ProxyEdge to services that do. **The latest add, as of yesterday, is PIRC, the UK-based analyst. Glass Lewis** proxy reports are already on the system. And work is underway on including a Tokyo-based provider, too. ProxyEdge users need to subscribe to services to access them. Broadridge competitor **Swingvote** is allied with **RiskMetrics**, the largest global provider of voting advice.

English Channel Solid news and research on socially responsible investment is thin in most markets. Paris-based **Novethic** has been a welcome exception. Owned by the mammoth French state investor **Caisse des Dépôts**, it is a clearinghouse of information on environment, social and governance issues. **Last week the six year old website launched its first English language version: Novethic.com.** Sign up there for a free online newsletter.

Landslide

Sometimes governance reform can capture a market with almost blinding speed. Exhibit A: Majority voting in US board elections is now "mainstream governance practice," asserts Chicago law firm **Neal, Gerber & Eisenberg** (NGE). For proof, see its own new statistics, released Monday. **A startling 66% of companies in the S&P 500, and more than 57% of those in the Fortune 500, have now adopted some form of majority rule.** That compares to a mere 16% of the S&P 500 in February 2006. And just a handful in 2005.

The rest—including many mid- and small-caps—still use the discredited plurality system, in which a single share voting 'yes' can elect an entire board slate even if every other ballot is marked 'withhold,' the only other option. Majority rule, by contrast, requires any director candidate failing to gain more than 50% 'yes' to resign. That's close to practices common worldwide. Some US corporations are installing majority rule through binding bylaw changes; others by non-binding policy. And some empower boards to retain a minority-elected director no matter what the vote. Companies have leeway in how they convert because they are crafting voluntary responses to shareowner calls rather than responding to law or regulation. Canadian corporations have followed a similar path under pressure from the **Canadian Coalition for Good Governance**.

The trend is making board elections across North America meaningful for the first time in modern corporate history. Expect sweeping implications in 2008 as shareowners gain real power. **Among them: proxy advisors have new clout; and funds have to treat election ballots with more care.** See the detailed *Study of Majority Voting in Director Elections*, by NGE partner Claudia Allen.

Calendar

Late addition to the November diary of governance events.

Nov. 21, **London**. *Providing Assurance to the Board through Internal Audit and Corporate Governance*, Lexis Nexis Tolley. www.lexisnexis.co.uk.

People

John Wilcox, who steps down Jan. 1 as governance chief at **TIAA-CREF**, is taking on a portfolio of new jobs. While devoting half time advocating investor interests for TIAA-CREF inside the US, he will spend the other half working with corporates abroad. Wilcox is to become chairman of **Sodali Ltd**., a two year old London-based consultancy that helps European companies strengthen their governance policies and relationships with investors. And he will act as senior advisor to **J-Eurus**, an investor relations firm in Tokyo. A prominent figure in global governance circles, Wilcox chairs the **International Corporate Governance Network**'s Cross-Border Voting Committee. "The shared goals of investors and companies (i.e., wealth creation and efficient capital markets) are far more important than the differences that divide them," asserts Wilcox. *Contact jwilcox@tiaa-cref.org*.

Dag Detter, an investment banker turned Swedish public sector corporate governance expert, is said to have joined **Terra Firma**, Guy Hands' private equity firm based in London. Detter's governance terrain has been Europe and China. At his new shop Detter is believed to be working on investments outside the UK. *Contact dag.detter@terrafirma.com*.

Goal Posts

If share ownership gives investors a say on how a company is run, **Ebbsfleet United** is infusing the arrangement with a whole new meaning. The company is a professional English soccer team. This week a website community called **MyFootballClub** announced that its Trust would buy 51% of Ebbsfleet. Paying £35 each, the group's 20,000 members have pooled £700,000 for the takeover. And what is Ebbsfleet giving fan-owners in return? Regular votes on which players the club should buy; who should start games; who should be transferred. Of course, head coach Liam Daish says he will have final say. But thanks to innovative corporate governance, when fans post rants to MyFootballClub, Daish is going to have to listen—to his bosses. More professional sports teams are undergoing ownership transition. So expect the deal to spur interest in the nascent **Football Governance Research Centre** at **Birkbeck, University of London**.

GESTIÓN

NACE SODALI, FIRMA QUE ACTÚA DE PUENTE ENTRE UNA COMPAÑÍA Y SUS MINORITARIOS Y FONDOS INSTITUCIONALES

Un radar para conectar con los accionistas

Quiénes son los inversores, dónde están, cómo piensan, cuáles son sus políticas de voto y cómo toman las decisiones son las preguntas estrella que una empresa cotizada necesita responder ante una operación corporativa o cuando celebra su junta general.

MARTA FERNÁNDEZ. Madrid

Actúan como un sofisticado radar con efectos múltiples. Primero, localizan a los accionistas de una compañía cotizada, cuando ésta se encuentra inmersa en una transacción corporativa o va a celebrar su junta general. Para ello, rastrean la larga cadena que separa la empresa del accionista, en la que intervienen entidades que custodian los valores o que actúan como depositarios. Una vez identificados los inversores, les informan y analizan su forma de actuar y su disposición al voto en la junta. Y, por último, toman contacto con el inversor para resolver sus dudas.

De izquierda a derecha, Giulio Pediconi, Alvise Recchi y Borja Miranda, directivos de la empresa.

Son los denominados agentes de información global, que funcionan como puente entre una sociedad cotizada y sus inversores. Este radar se llama desde el pasado otoño Sodali, una firma europea especializada en la comunicación con inversores, creada por un grupo de profesionales del sector financiero con experiencia en más de 300 transacciones. "En juntas generales y en operaciones clave, los votos de los accionistas aún se pierden; por eso, es importante analizar por qué los inversores actúan de diferente manera ante una misma situación", explica Giulio Pediconi, *managing director* de Sodali.

La sociedad, con sede central en Londres, cuenta con oficinas en Roma (su central de operaciones) y Madrid, y prevé abrir sedes en París y, a medio plazo, en Alemania. El equipo está encabezado por Giulio Pediconi y Alvise Recchi, ambos procedentes de GS Proxibérica y GS Italia, filiales de Georgeson Shareholder. De esta firma, especializada en comunicación con inversores, también procede el estadounidense John Wilcox, presidente no ejecutivo de Sodali. Este mismo papel lo desempeña en su hólding Giampietro Nattino, director general de la entidad italiana Banca Finnat Euramerica (propiedad de la familia Nattino) y vicedirector de la Bolsa de Valores italiana (a través de una sociedad similar al hólding español BME).

> Objetivo: "Aumentar la información para el inversor y recortar el riesgo de que la junta fracase"

El negocio de Sodali se reparte entre el asesoramiento en las juntas generales (también en asambleas de bonistas), que empieza con una preevaluación de la compañía para preparar la documentación de la junta que se envía al inversor, sea minoritario o institucional, de quien se analiza su forma de votar; y la información en opas o compraventas, en las que el voto del accionista para apoyar la operación puede ser crucial. "El objetivo es aumentar la información disponible para el inversor y evitar que ésta se pierda para reducir el *gap* entre la compañía y el accionista y, con ello, recortar el riesgo de que la junta o la operación fracasen", apunta Pediconi, que cree que "las empresas han invertido en hacer políticas de gobierno corporativo y pueden obtener un retorno si las comunican adecuadamente".

SURVIVAL OR SIESTA?

Italy

Italy exemplifies everything that is wrong with Europe – poor government finances, stultifying bureaucracy and rising labour costs. Can it sort itself out? Silvia Pavoni, an Italian national who lives in the UK, takes a long, hard look.

As the world tries to rebalance itself after having been hit by a fast-spreading and wide-reaching financial crisis and economic recession, is Italy on the side of the countries emerging as winners or losers? Views differ according to who is asked, with foreign observers inevitably the gloomiest about Italy's future.

Earlier this year, Charles Calomiris, who is the Henry Kaufman professor of financial institutions at the Columbia University Graduate School of Business, and was one of the first people to predict Argentina's debt crisis a decade ago, said that Europe's biggest concern after Greece is Italy, given that it has the continent's second highest debt-to-gross domestic product (GDP) ratio, not to mention the perceived level of corruption within the country.

The statistics do not make pleasant reading for Italy. Its GDP growth had been swinging between 0.45% and 1.56% in the five years before the global economic crisis hit in 2008, the country's public debt is a staggering 117% of GDP, and its unemployment rate is 7.8%. In addition to this, Italy has one of the lowest transfers of academic innovation into the business world in Europe, what reforms do get passed lose any momentum as governments change, and foreign investors have been reluctant to locate in the country. In additional to all of this, the widespread negative perception of business and politics in the country is not helped by the various scandals surrounding current prime minister Silvio Berlusconi.

On the other hand, however, Italy has a primary deficit (public deficit before interest payments) of zero, a conservative and solid financial system that withstood the credit crunch and a long tradition of entrepreneurialism, which has softened some of the most cynical observers. Mr Calomiris himself concedes that, thanks to the country's limited deficits, relatively small changes can solve the Italian problem.

SHAKING ITALY OUT OF ITS LIMBO

Italy is a country that only 50 years ago went through a *miracolo economico*, a surge in manufacturing that transformed the country from a relatively backward agricultural region into one of the world's most powerful modern economies. Between the mid-1950s and mid-1960s, GDP grew at more than 6% a year and industrial

production doubled – growing at a faster rate than anywhere in the world apart from Japan and Germany. Most of this growth took place in the industrial triangle of Italy's north-west, the area between Turin, Milan and Genoa. It was led by car manufacturer Fiat, which by 1976 was selling more cars in Europe than any other company, including Volkswagen.

Fast-forward to 2010 and after years of losses and state funding, Fiat seems only now to have put itself back on track. It acquired 20% of car-maker Chrysler when the North American company was close to bankruptcy, and both businesses are expected to close in profit this year. Much of the credit has to go to CEO Sergio Marchionne and chairman Luca Cordero di Montezemolo, who also helped turn around the Ferrari racing team and was instrumental in pushing its Formula 1 successes.

SMALLER COMPANIES, BIGGER PICTURE

Italy's entrepreneurial talent in both multinational and small and medium-sized companies has helped banish negative perceptions over both the country's image and its economy. But a look at the bigger picture shows that such entrepreneurs flourish in spite of the country's business environment, not because of it.

Unit labour costs, which indicate how competitive and expensive countries are in terms of labour productivity, grew in Italy by more than 20% between 2000 and 2007, against a eurozone average of 12%. Spain, Greece and Portugal increased their labour costs by 24%, 22% and 19%, respectively, while Germany's fell by 0.3%. The divergence in labour costs increased further in 2009, according to rating agency Standard & Poor's.

High labour costs and limited productivity per worker are a serious problem for developed countries such as Italy, which seem stuck in an environment characterised by low GDP growth and a lack of investment. Since real salary levels cannot easily be reduced, it makes little sense for Italy to compete on a cost basis. This means that its focus must shift from becoming more competitive in terms of quality and productivity. To put it simply, Italy's workers must be more productive.

This is not simply a microeconomic factor and it requires some structural reforms, such as a slimmer, more efficient public administration machine. However, public sector workers in Italy are in the habit of considering their employment as a lifelong right, and this is supported by a tradition That makes it almost impossible for employers to terminate contracts. In an attempt to tackle this, tougher controls on levels of *assenteismo* (absenteeism), introduced by current public administration minister Renato Brunetta, have helped to expose the practices of many state employees used to taking time out of their working day to carry out personal chores. Italy's government has highlighted poor labour practices along with an excess of red tape and lack of liberalisation in some public administration's services as its chief concerns.

Some measures aimed at reducing government expenditure, such as increasing the country's retirement age, restricting funds for municipalities, and implementing further analysis of the fiscal federalism process, were incorporated into Italy's budget report for 2011 to 2013.

THE PEOPLE OF THIS COUNTRY KNOW HOW TO INNOVATE AND HOW TO DO THINGS, YET WE CAN'T STOP THE BRAIN DRAIN

Giancarlo Giorgetti

Italy kept its budget deficit down to 5.3% of GDP in 2009, well below the EU average, and the aim is to cut the deficit to 2.7% by 2012. The goals of the government for the next three years are ambitious: a €62bn reduction of net borrowing, thanks to an almost €40bn cut in public spending, and more than €22bn in new inflows from the fight against tax evasion.

SCEPTICISM ABOUNDS

The markets seem to have welcomed this. But are Italy's aims realistic in the longer term? Many remain sceptical, especially about the country's ability to achieve significant changes and reforms.

"There is a need to liberalise some service sectors and to reduce the weight of the public administration," says Giada Giani, an economist at Citi. "I can't see any significant policies being enacted to change this. Freeing up capital spent on the public sector would help finance liberalisations and infrastructure. Since there is no money to finance these, liberalisations don't get made."

This may be a clear, simple diagnosis for economists to make, but such statements can raise the blood pressure of members of Italy's almighty unions, which in the past flexed their muscles for much less and stopped a number of basic reforms in their infancy.

Emblematic was the taxi drivers' strike a few years ago during the administration of Romano Prodi, which was ignited by the proposed liberalisation of taxi drivers' licences, which would have allowed the start-up of small companies (similar to the situation in the UK) and would have reduced the purchase value of the licences. Drivers who had paid the price of a studio flat for their licence to previous owners were furious at the potential loss of value of that asset. Milan and Rome, whose ancient ruins mean that the city cannot house an »

BALANCE REQUIRED TO STABILISE PUBLIC DEBT/GDP RATIO AT 2007 LEVEL[1]

	More than five years	More than 10 years	More than 20 years	Forecasted balance in 2011
Austria	5.1	3	2	-2.9
France	7.3	4.3	2.8	-5.1
Germany	5.5	3.5	2.4	-2
Greece	5.4	2.8	1.5	-5.3
Ireland	11.8	5.4	2.2	-9.2
Italy	5.1	3.4	2.5	0
Japan	10.1	6.4	4.5	-8
Netherlands	6.7	3.7	2.3	-3.4
Portugal	5.7	3.1	1.8	-4.4
Spain	6.1	2.9	1.3	-6.6
UK	10.6	5.8	3.5	-9
US	8.1	4.3	2.4	-7.1

[1] As a percentage of GDP

Source: OECD; BCM and Partners

underground rail system, making it heavily reliant on car transport, were brought to a halt by such strikes, which eventually forced the government to backtrack and put forward weaker reform.

MISSED OPPORTUNITIES

Italy is a country of missed opportunities. As finance minister Giulio Tremonti said a few months ago, the country is not able to spend resources even when they are available. When it comes to EU funds on offer to support poorer Italian regions, of the €38bn available between 2007 and 2013, only €4m or €5m has been allocated, according to the government. "Funds have been lost in the past," says Giancarlo Giorgetti, president of the treasury commission of the Italian parliament's lower house. "They are not used or badly used. If you look at Spain, Portugal or Poland, they have used those resources in a clever way." He continues: "Initially, resources were given to regional administrations but lack of good management channelled them back to the government. This continual shift of responsibilities and lack of [a] strategic view means less than 15% of the resources were used to promote the poorer regions."

The 'brain drain' is another phenomenon the country responsible for the likes of Galileo Galilei and Leonardo da Vinci has not been able to stop. From the academic world to that of business and finance, talented young people leave Italy to pursue better career prospects abroad. Lack of vision and insufficient investment in research are widely blamed for this exodus, as are the costs associated with hiring a full-time employee, which have caused many small companies to impose various forms of freelance contracts on what are effectively full-time staff, moving part of the cost on to workers, such as annual leave, pension contributions and, in some cases, professional insurance. The growth and misuse of these types of contracts have created a sense of uncertainty that is new to Italians.

"The people of this country know how to innovate and how to do things," says Mr Giorgetti. "Yet we can't stop the brain drain. There are legal proposals with fiscal and financial incentives for this and we need to promote research done in university, and reward universities that do research, rather than the ones that only protect academic barons." Meritocracy in the business world and even more so in universities is a distant target. This, coupled with the fact that only two universities have nurtured a close relationship with the business world, is a poor starting point for any economy that desperately needs young talent to restore its chances of growth.

"Brains go where the money is," says Roberto Siagri, founder of international hardware manufacturer Eurotech. "If you want to stop the brain drain, you need to bring back investment into the country."

Given the size of many Italian companies, capturing their investment in research and development (R&D) is difficult. While in a larger corporation it is simple to see how many resources are allocated to the R&D department, in a small family-run business it is often the owner who studies how to improve the firm's machinery in his spare time. While difficult to measure, this phenomenon at least leaves the hope that some innovation is created under the radar, which would also help explain the success of so many small and medium-sized enterprises (SMEs). Others, however, take a more cynical view and point towards all the wealth generated by SMEs that is immediately channelled to Swiss private bank accounts, rather then reinvested in ways to improve the company.

PERCEPTION PROBLEM

Many Italians say that the country's biggest problem is the one of perception, and that the perceptions of foreign observers paint a much bleaker picture than actually exists. While there may be some truth in this, such denial of Italy's all-too-evident problems does not help to find a solution to its ills.

The Italian corporate governance system presents a fitting example. Despite a sophisticated corporate governance structure that gives minority shareholders representation on the board of listed companies, thanks to the *voto di lista* (vote of the minority shareholders' list), foreigners often feel cut out of the unofficial knowl- »

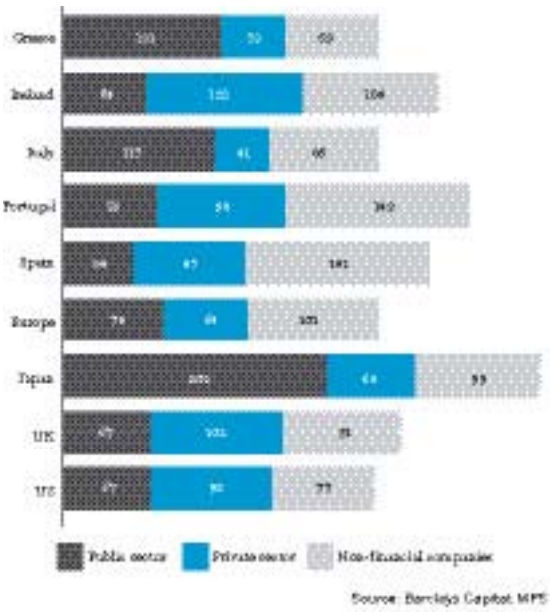
edge network needed to understand who to elect as their representative on the board.

"No other country has a rule like that," says John Wilcox, chairman of advisory firm Sodali. "The problem is that institutional investors do not really understand how the *voto di lista* process works. In general terms, the more political nature of a board of directors of a large Italian company is something that is unfamiliar to most investors outside of Italy. They don't really understand the different lists of candidates and the relationships between certain shareholder groups."

These relationships go back to the *fondazioni*, the holdings created at the time those companies became privatised. This leaves foreign investors unaware of the *voto di lista*'s benefits. "This process is made even more difficult because of the tendency of shareholders to vote only part of their shares because of stock lending and other practises," says Mr Wilcox. "Investors are still convinced that there is a share blocking system in Italy. It has been outlawed but has been perpetrated in practice by the activities of intermediaries and custodians of shares held by foreign investors."

Some of the reluctance of foreign companies to invest in Italy is the result of bad publicity surrounding the country, about economic problems and failures of the political establishment to organise its economy effectively. This is not a new story, and it has presented a conundrum to foreign observers for decades. "The marketplace is extremely strong when you look at small companies," says Mr Wilcox. "The country is very entrepreneurial. It has many very successful companies and new start-ups. But the real economy and the economy run by the government are in contrast. The political dimension doesn't help and creates a perception problem."

Debt/GDP ratio in 2009



Antonio Vigni, chief executive of Monte dei Paschi di Siena (MPS), the oldest bank in Italy and the country's third largest lender, agrees: "We did a tour to place our €1bn corporate bond, and investors were saying ours is a solid bank, an historic bank, but what about Italy? What about the sovereign risk? I think there is a wrong perception of the country."

Carlo Michienzi, co-CEO of asset manager BCM and one of many highly qualified Italians working abroad, agrees. He remembers how, in the late-1970s, when he was a high school student in Switzerland, the geography book had represented Italy with an unpaved country road, a donkey and a woman wearing a black headscarf. "When I was at Morgan Stanley, the management considered the Italians geniuses because they saw our results in asset management or sales or other departments, and thought we got there from that country road," he says.

ITALIAN-STYLE GROWTH

Looking at recent events in the financial markets, the conservatism of the Italian financial system has isolated its lenders from the catastrophes of the global financial crisis and the collapse of some types of financial engineering. No Italian lender was significantly exposed to the subprime market or structured products that lost their value, and no bank had to be bailed out by the government. It must also be said, however, that the financing needs of the Italian banks were comfortably met by high-yielding government bonds, something that German banks, for example, did not have with the bunds on offer. Also lenders more exposed to foreign markets are not yet out of the woods.

A relatively smaller crisis helped Italy's government to contain public debt growth and delay fiscal consolidation measures until 2011. The measure that the government introduced to support credit to smaller businesses took the shape of the so-called Tremonti bonds, which were structured to be eligible as banks' Tier 1 capital. Four banks, including MPS, issued them for a total of about €4bn.

Italy did not have any single growth engine for its economy – such as the real estate sector in Spain – and this meant there were no economic shocks either.

"The growth model in Italy has not been significantly touched by the crisis and recession," says Ms Giani. "Contrary to Spain, Italy does not need to deleverage its economy because it wasn't too leveraged before and was not too reliant on real estate. The growth potential was low and remains low, but it is stable; I don't expect Italy to grow at 2% but I don't expect it to be negative either."

Italy has a vast savings pool that is still not properly served by its banks. MPS estimates that there is €1.5bn-worth of potential revenues from the consumer credit market. The figures back up this claim. Italy's number of debit and credit cards per capita in 2008 was 1.5, against the European average of 1.9. Furthermore, Italy's average debit and credit card transaction per capita from the same year was €2875, compared to the European average of €4878.

No mention of Italy's political or economic landscape is complete without mention of the country's colourful and controversial prime minister, Silvio Berlusconi.

And now the good news: businesses such as Armani show that large Italian companies can thrive on the world stage

Blamed by some commentators for being partially responsible for Italy's poor image abroad, Mr Berlusconi is rarely far from the headlines, often for the wrong reasons. However, away from the scandal he has recently started to carry out some important reforms, such as the introduction of measures to speed up settlements of civil law judicial processes, which currently can last up to 10 years. It is hoped that this measure will reassure the many foreign investors who steer clear of Italy because of the uncertainty within the country's legal system.

SUCCESS STORIES

There are some areas of growth in Italy. Fashion, for example, a sector synonymous with Italy, offers high value-added products. Only a few years ago middle-market brand Benetton stood alone in producing and exporting 'Italian-style' T-shirts. Now, luxury names such as Armani produce the same style of T-shirt but with a retail price that is 10 times higher.

In the luxury sector, the maritime market continues to perform well. In the 10 years to 2009 its turnover doubled and so did the number of employees working in the sector, as Anton Francesco Albertoni, president of Ucina, the maritime business association, proudly points out. This is an anomaly compared to other Italian industries that had been forced to move manufacturing production to cheaper labour markets. Boat manufacturing and related businesses are Italy's fifth largest source of exports, with international sales accounting for about 70% of the sector's turnover.

TOO IMPORTANT, TOO SMART...

There is much to consider when trying to understand Italy's problems. "Italy is too important and too smart to fail," says Ingo Walter, a professor at the Stern School of Business, New York University, INSEAD and a director of research institution SimCorp StrategyLab. "It is chaotic. But New York is chaotic, too. New York used to be considered ungovernable in the early 1970s and people say Italy is considered ungovernable now. But I take a less pessimistic view and when push comes to shove, people figure out a way."

> [Italy] is chaotic. But New York is chaotic, too. New York used to be considered ungovernable in the early 1970s and people say Italy is ungovernable now. But I take a less pessimistic view and when push comes to shove, people figure out a way *Ingo Walter*

Mr Walter admits, however, that the analysis and solutions he often presents at seminars are not always welcomed by Italian audiences. "If I look at the data from last year, Italy has probably between five to six years before things might get too bad to be fixed. That's enough time politically to adjust. If no adjustments are made, I doubt you can extend much beyond that."

Where Italy will be in five to six years depends on the vision of its political leaders and their willingness to put forward the necessary and tough measures. Meritocracy must be encouraged over closed corporations aimed at preserving privileges to existing members in the business, academic and political worlds. These areas must cultivate an environment where opportunities are deserved rather than inherited.

"We probably need a change of leaders; it will be inevitable that we'll have this change," says Mr Siagri. "And it will happen very quickly. We live in a world where things happen in much shorter times. You wait longer than what you think you should wait – but when change comes, it comes [quickly]." TB

WWW.FORMAZIONE.ILSOLE24ORE.COM/BS
24ORE BUSINESS SCHOOL Milano Roma
18 MASTER FULL TIME: LA CHIAVE DI INGRESSO NEL MONDO DEL LAVORO.
Servizio clienti:
tel. 02 (06) 3022.3811/3247/6372
segreteria.scuola@ilsole24ore.com
Gruppo24ORE

FINANZA & MERCATI
Il Sole 24 ORE

WWW.FORMAZIONE.ILSOLE24ORE.COM/BS
24ORE BUSINESS SCHOOL Milano Roma
2-3° MASTER
MANAGEMENT DELL'ENERGIA E DELL'AMBIENTE
MASTER FULL TIME
ROMA, dal 26 MAGGIO 2010 - 2° edizione
MILANO, dal 22 NOVEMBRE 2010 - 3° edizione
Gruppo24ORE

Inchiesta. Aziende più «liquide» a Piazza Affari: le disponibilità salgono a 38 miliardi di euro Pag. 28

Lettera all'investitore. Allianz porta i premi dell'anno in corso oltre i 100 miliardi di euro Pag. 29

Risparmio & famiglia. Grazie alla copertura Ltc, il fondo pensione raddoppia la rendita Pag. 31

Domenica 21 Marzo 2010

www.ilsole24ore.com/finanza

CONTROLUCE

Siniscalco e Assogestioni, la svolta parte dai big

di **Franco Locatelli**

Se l'ultima settimana d'inverno voleva essere l'anticamera della primavera bollente della finanza italiana non si può dire che abbia deluso le attese. Lo storico rinvio a giudizio di quattro banche estere per la truffa dei derivati a danno del Comune di Milano è destinato di per sé a fare epoca. Ma le sorprese non sono finite: prima l'alta tensione ai vertici di Unicredit, che ha portato Alessandro Profumo a un soffio dalla collisione con i grandi soci della banca, e, subito dopo, il blitz di Crt e Ferak sulle Generali che, sotto la regia di Fabrizio Palenzona, ha rafforzato il top management triestino.

Questa incalzante successione di eventi ha finito per mettere un po' in ombra un altro avvenimento che non mancherà di far sentire il suo peso sulla finanza italiana come il cambio della guardia alla guida di Assogestioni con la nomina alla presidenza di Domenico Siniscalco al posto di Marcello Messori. L'alternanza al vertice dell'associazione del risparmio gestito non è però un fatto di ordinaria amministrazione. È piuttosto il riflesso di un riposizionamento strategico delle grandi banche, di cui Siniscalco è espressione, rispetto all'industria finanziaria italiana e in particolare a quella dei fondi comuni d'investimento attraversata da una crisi senza precedenti.

Messori, che era stato chiamato al vertice di Assogestioni dal padre-fondatore dell'associazione Guido Cammarano, s'è trovato nello scorso triennio a gestire la disaffezione delle banche verso i fondi comuni e lo ha fatto sia caldeggiando l'autoriforma del settore in nome di una maggior autonomia delle sgr dalle banche controllanti sia criticando l'opportunismo delle banche stesse nei confronti dei fondi comuni. Siniscalco è stato invece proposto alla guida di Assogestioni da Alessandro Profumo e da Corrado Passera, ossia dai giganti del sistema bancario e dell'industria finanziaria italiana, che hanno deciso di tornare a scommettere sul risparmio gestito.

La parità di trattamento fiscale tra fondi comuni italiani ed esteri è il primo obiettivo che la nuova presidenza dovrà centrare, ma Siniscalco è troppo esperto di finanza per non sapere che la crisi del nostro risparmio gestito ha ben altre radici. E sa benissimo che in questa partita ci sono due convitati di pietra. Il primo si chiama Etf e fa già una concorrenza spietata ai fondi sui costi, sui rendimenti e sulla trasparenza. Il secondo è la direttiva europea Ucits IV che accentuerà vigorosamente la competitività del settore. È qui che si deciderà il vero esito della sfida.

franco.locatelli@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Credito. Metà dei profitti a dividendo (0,3 euro per azione) - Core Tier 1 al 7,43% senza aiuti di stato

Ubi aumenta utili e impieghi

Massiah: «Sì alla proposta di Tremonti sulle due aliquote per il settore»

Alessandro Graziani
MILANO

«Abbiamo chiuso il 2009 con una forte ripresa dell'utile, che ci consente di assegnare ai soci un montedividendi di 191,7 milioni pari a poco meno della metà dei profitti della capogruppo (406 milioni). Risultati che Ubi Banca ha potuto raggiungere confermandosi un gruppo bilanciato e solido: da un lato, rafforzando il Core Tier 1 al 7,43% senza aiuti di stato e senza aumenti di capitale; dall'altro aumentando, seppure di poco, gli impieghi del 2% che sono comunque cresciuti in un anno di crisi dell'economia». Per Victor Massiah, amministratore delegato di Ubi Banca, il gruppo «grazie all'operato dei dipendenti che ringrazio» può ora guardare con fiducia – malgrado le incertezze che persistono sul futuro dell'economia – alle migliori prospettive per il 2010. «Sul fronte dei costi – aggiunge Massiah – l'azione di contenimento che nel 2009 ci ha portato a una riduzione del 5% degli oneri operativi è un'ottima base per il 2010. Anno in cui prevediamo che i tassi d'interesse, ora artificialmente troppo bassi, si riprenderanno con evidenti ripercussioni positive sul margine d'interesse». Ma la probabile risalità dei tassi non penalizzerà le imprese? «I tassi attuali sono su livelli talmente bassi, da essere giustificati da alcun motivo industriale. Basta tornare a normali livelli di mercato, per vedere le banche commerciali tornare a guadagnare in modo più consistente. E una banca che guadagna è più facile che faccia funzionare l'economia». Può aiutare la proposta del ministro dell'Economia Giulio Tremonti, che ha detto di voler tassare con modalità diversa le banche commerciali rispetto a quelle che fanno finanza? «È una proposta che, se attuata, va nella giusta direzione. Una tassazione più amica delle banche commerciali è di aiuto all'economia». Malgrado la crisi, anche nel 2009 avete aumentato il volume degli impieghi. Con qualche rischio in più. Tanto che la vostra Centrobanca ha dovuto spesare i costi del crack Burani. «Nessuno è infallibile. Ma Centrobanca ha chiuso comunque in utile. È siamo convinti che una banca che faccia advisory e dia sostegno alle piccole e medie imprese abbia grandi potenzialità – commenta l'a.d. di Ubi Banca – quanto all'aumento degli impieghi a livello di gruppo, facciamo solo il nostro mestiere. Stando attenti ai rischi che, come dimostrano i dati del 2009, restano tra i più bassi del sistema con un costo del credito che è di 88 punti base».

Il dettaglio dei risultati di gruppo vedono un utile netto consolidato di 270,1 milioni (in forte recupero dai 69 milioni del 2008). Dato che sarebbe ben superiore, come emerge dal prospetto della redditività complessiva (obbligatorio da giugno 2009, e redatto secondo le indicazioni di Bankitalia), se venissero conteggiate a conto economico le rivalutazioni/svalutazioni dei titoli detenuti tra le attività finanziarie non disponibili per la vendita. Anche non considerando l'effetto della quota in Intesa Sanpaolo (pari all'1,2%), l'impatto positivo sulla redditività è passata dai 348,8 del 2008 ai 488,7 milioni del 2009. Ma prudenzialmente, tali voci non vanno a conto economico e dunque non vengono conteggiate nell'utile annuale. «La filosofia del gruppo Ubi Banca è sempre stata quella di non giocare con la finanza. E rimaniamo fedeli a questa impostazione, in coerenza con la storica logica prudenziale del gruppo».

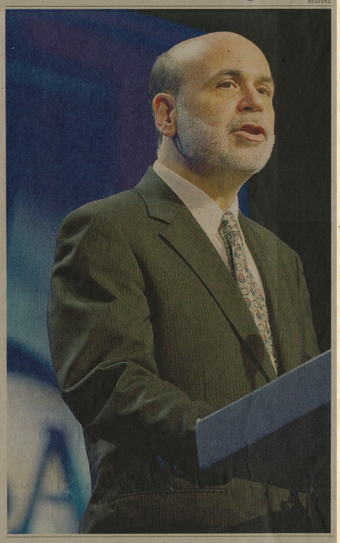
Prudenza che ha sempre portato Ubi Banca a privilegiare la solidità patrimoniale. A fine 2009 il Core Tier 1 è salito al 7,43% (Tier 1 al 7,96%) e non tiene ancora conto né degli effetti del prestito obbligazionario convertibile emesso a luglio 2009 (da cui potrebbero derivare altri 70 punti base di Core), né degli effetti di Basilea 2 Advanced o delle cessioni già annunciate ma non ancora realizzate (tra cui la banca depositaria che sarà chiusa nel 2010 con la generazione di una plusvalenza di circa 80 milioni). Sono possibili altre cessioni? «No, – spiega Massiah – anzi stiamo valutando piccole acquisizioni». Neanche nel settore delle Sgr, dove siete presenti in Arca e direttamente con la vostra joint con Prudential? «Le trattative per Arca sono ferme, come hanno detto i vertici di altre popolari. Ma il settore delle Sgr è in evoluzione e sono convinto che ci potrebbero essere altre aggregazioni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ubi banca. L'a.d. Victor Massiah

GLI ALTRI DATI
Gli oneri si riducono del 5%, costo del credito a 88 punti tra i più bassi del sistema
«Per il 2010 prevediamo risultati in miglioramento»

«Un testamento alle banche too big to fail» REUTERS



Bernanke chiede impegni anti-crack

«È da incoscienti che il destino dell'economia mondiale sia legato così strettamente alle fortune di una piccola quantità di gigantesche società finanziarie». Mentre il Parlamento Usa lavora alla riforma finanziaria, il presidente della Fed, Ben Bernanke (*nella foto*), affronta di petto il tema delle banche «too big to fail». Secondo Bernanke le banche di dimensioni eccezionalmente grandi, come Citigroup, Bank of America e le altre salvate con i soldi pubblici durante la crisi, potrebbero essere obbligate a redigere una sorta di testamento, per aiutare il management e le autorità a prevenire le crisi sistemiche, smontando pezzo per pezzo l'azienda come ultima possibilità. Una sorta di spezzatino pilotato, in alternativa sia al crack incontrollato che minaccia la stabilità finanziaria, sia agli aiuti con i soldi dei contribuenti.

Il possibile passaggio di Geronzi a Trieste apre nuovi scenari sul vertice di Piazzetta Cuccia

Partita incrociata Mediobanca-Generali

MILANO

La partita sulla presidenza delle Generali - e forse anche quella sulla presidenza di Mediobanca - entra nel vivo. Dopo la girandola di incontri che la scorsa settimana ha visto impegnati i grandi azionisti di Mediobanca, domani si apre la settimana decisiva per il futuro assetto di vertice della compagnia triestina.

Per presentare la lista dei candidati al cda del Leone c'è tempo in teoria sino al 6 aprile, ma l'obiettivo di Piazzetta Cuccia - azionista di riferimento con il 14% del capitale - è raggiungere un accordo entro il 2, prima delle festività pasquali: nella migliore delle ipotesi, il comitato nomine di Mediobanca potrebbe essere convocato già il 30 marzo. Per questo i protagonisti della partita saranno impegnati in un supplemento di colloqui e consultazioni per trovare la quadratura del cerchio. Quello di Cesare Geronzi, presidente di Mediobanca, è finora il nome in grado di coagulare il maggior numero di consensi, ma il trasferimento del banchiere romano a Trieste apre la delicata questione della sua successione in Mediobanca: i nomi che finora sono circolati sono quelli del direttore generale di Mediobanca, Renato Pagliaro, e del vice presidente UniCredit Fabrizio Palenzona, mentre non trovano riscontro le ipotesi, rilanciate dalla stampa, di un trasferimento dell'attuale ad delle Generali Giovanni Perissinotto alla presidenza di Piazzetta Cuccia. Non sembra realistica neppure l'ipotesi, circolata nei giorni scorsi, di una candidatura alla presidenza delle Generali di Enrico Tomaso Cucchiani, membro del consiglio di gestione del gruppo tedesco Allianz con la responsabilità dei mercati assicurativi in Italia, Spagna, Portogallo, Turchia, Grecia e Sud America.

Di certo che le grandi manovre siano in pieno svolgimento lo dimostra anche il recente ingresso della Fondazione Crt, di cui Fabrizio Palenzona è deus ex machina, nel capitale delle Generali. Agli inizi della settimana scorsa l'ente ha acquistato insieme alla veneta Ferak degli Amenduni, Palladio e Veneto Banca, il pacchetto del 2,2% messo in vendita da Unicredit. Quanto basta per fare del blocco Crt-Ferak il terzo azionista delle Generali dietro Mediobanca e Bankitalia. Una mossa che in molti hanno interpretato come un segnale che ci sono più forze in campo che vogliono avere voce in capitolo nella futura presidenza della compagnia assicurativa.

R. Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Default Lehman. Le prime mosse della nuova società nata per amministrare le attività dell'istituto fallito

Lamco gestirà asset di Jp Morgan

Laura Serafini
ROMA

La nuova Lamco, la società di gestione degli asset illiquidi che Lehman Brothers si prepara a lanciare, si è assicurata anche la gestione di titoli e immobili per almeno 10 miliardi di dollari affidati in garanzia a un soggetto esterno, Jp Morgan Chase. L'operazione è il perno di un accordo provvisorio di compensazione tra reciproche posizioni debitorie e creditorie raggiunto nei mesi scorsi tra i due soggetti e approvato questa settimana dal tribunale di New York. Nei mesi scorsi Jp Morgan aveva registrato crediti verso Lehman Brothers Holding (Lbhi), su derivati e altri contratti, per circa 29 miliardi di dollari; contestualmente la banca d'affari si era garantita con pegni e collateral per un ammontare quasi analogo. Circa 9 miliardi di garanzie collaterali sono costituite da cassa o strumenti equivalenti, il resto da asset illiquidi, dunque di difficile commercializzazione.

In attesa di sciogliere i numerosi contenziosi sui crediti - e dunque di chiarire anche tutti i profili del rapporto con Jp Morgan - Lbhi ha proposto alla controparte di fare una compensazione provvisoria: Lehman si impegna a versare subito 557 milioni di cassa, che costituiscono la differenza tra crediti rivendicati da Jp Morgan e le sue garanzie. In cambio si fa affidare la gestione e la valorizzazione dei titoli illiquidi oggetto delle garanzie, per evitare che perdano valore. Tutto questo mantenendo fermo il diritto di entrambe le parti a contestare l'entità dei crediti reclamati e delle garanzie riconosciute. Va ricordato infatti che nel suo rapporto l'ispettore Anton Valukas aveva riconosciuto che Jp Morgan, nei giorni antecedenti il default Lehman, aveva ottenuto un valore eccessivo di collaterali agevolando il fallimento della banca d'affari.

Il giudice del tribunale di New York, James Peck, nell'approvare l'accordo lo ha definito la «più grande transazione» raggiunta dall'inizio del Chapter11. Al contempo, però, ha dichiarato di non capire l'effettivo beneficio che può trarne Lehman. Il senso dell'operazione va probabilmente ricondotto all'iniziativa degli ultimi giorni, con cui Lbhi ha chiesto allo stesso tribunale l'autorizzazione a costituire società di gestione, le Lamco, per i propri asset illiquidi, che hanno un valore tra 30 e 40 miliardi. Lbhi ha esplicitamente annunciato che intende portare Lamco sul mercato per fagli gestire anche asset di soggetti esterni.

Sempre nei giorni scorsi, il tribunale di New York ha fissato per il 9 aprile l'udienza per decidere la revisione dei termini dell'operazione di acquisto degli asset nordamericani di Lehman da parte di Barclays. L'amministratore di Lbhi, Alvarez&Marsal, ha depositato in vista dell'udienza un documento in cui ha chiesto la retrocessione di 11 miliardi, dei quali avrebbe beneficiato indebitamente nell'ambito dell'acquisizione. A&M ha inoltre accusato Barclays di essere stata consapevole, al momento della negoziazione dell'accordo, dell'indebito beneficio ottenuto. Un'accusa avvalorata anche dalle conclusioni cui è giunto l'ispettore Valukas.

A&M ha anche aggiornato i valori della cassa di Lbhi a disposizione del rimborso dei creditori: a fine febbraio ha raggiunto 14 miliardi di dollari. Per il 14 aprile, intanto, è stata fissata un'udienza in cui A&M dovrebbe alzare il velo sulle modalità e sul tasso di rimborso dei creditori. Nel frattempo nuove rivelazioni arrivano sulle violazione che gli ex manager Lehman avrebbero fatto per nascondere la situazione del gruppo: in una lettera del maggio 2008, il senior vice president Matthew Lee dichiarava di ritenere che un senior management del gruppo poteva aver violato il codice etico interno dissimulando a investitori e regolatori il reale valore degli asset di Lehman.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUMERI

29 miliardi
I crediti vantati da Jp Morgan
Ammontano a tanto i crediti su derivati e altri contratti reclamati dalla banca d'affari verso il gruppo Lehman. Un valore analogo hanno gli asset presi a garanzia da Lehman prima del default.

10 miliardi
Il valore degli asset trasferiti
Jp Morgan ha deciso di retrocedere a Lehman la gestione di titoli e immobili presi in garanzia affinché siano resi redditizi. Resta aperto il contenzioso tra i due per stabilire l'effettivo proprietario

L'INTESA PROVVISORIA
Accordo tra la banca d'affari e il gruppo in Chapter11 per trasferire la gestione di 10 miliardi di beni presi in garanzia dalla controparte

Governance. Parla John Wilcox (Sodali)

«Sulla trasparenza dialogo permanente con soci e Authority»

Orazio Carabini

La trasparenza è più importante di qualsiasi soglia numerica. John Wilcox, guru americano della corporate governance (è presidente della società di consulenza Sodali ed è stato capo della corporate governance di Tiaa-Cref, il grande fondo pensione americano), segue con attenzione le vicende italiane e non gli sfugge l'importanza del regolamento che la Consob ha approvato la settimana scorsa sulle operazioni con le parti correlate. «In Italia – spiega al Sole 24 Ore – prevalgono le imprese a controllo familiare e quello dei conflitti d'interesse è un tema che sta molto a cuore agli investitori istituzionali internazionali».

Proprio per questo motivo Wilcox lancia una sfida ai gruppi quotati: andare oltre le regole Consob. In particolare quella che definisce "di maggiore rilevanza" le operazioni che superano determinate soglie quantitative: il 5% di parametri quali la capitalizzazione di borsa, il patrimonio netto, le attività o le passività totali. «È una soglia piuttosto alta – commenta Wilcox – e se accettiamo il presupposto che il tema è molto sentito dagli investitori istituzionali allora le società italiane possono fare di più, comunicando al mercato una propria definizione di operazione con parti correlate e le modalità per realizzarla in modo trasparente».

Nel paese in cui spesso si tende a massimizzare l'estrazione dei benefici privati del controllo sembra un'eresia. E la Consob, nelle sue definizioni, ha voluto evitare di caricare con troppi oneri regolamentari le società quotate. Che già si lamentano dei costi per la compliance delle regole. Wilcox lo comprende. «Eppure – obietta – la cultura dell'impresa che adottasse questa linea ne uscirebbe rafforzata. È più sano presentarsi agli azionisti e dire: ecco qua, questa è la mia definizione di operazione con parti correlate, queste sono le modalità con cui intendo rivelarle al mercato e questa è la procedura che utilizzo per farla approvare dal consiglio di amministrazione. Tutte più stringenti di quelle previste dalla Consob che peraltro sono buone regole».

Insomma Wilcox, che è un sostenitore del "dialogo" permanente (non solo in assemblea) tra imprese, azionisti di controllo e investitori, invita le società quotate a gettare il cuore oltre l'ostacolo assicurando il massimo di trasparenza. E comunque apprezza il rafforzamento del ruolo dei consiglieri indipendenti che la nuova disciplina garantisce. Ma quanto sono indipendenti gli amministratori indipendenti in Italia? «È difficile generalizzare – risponde – perché alcuni amministratori, pur avendo i requisiti previsti dalle norme, non hanno lo spirito dell'indipendenza. E nessuna regola può creare quello spirito».

Quella che si apre sarà una stagione assembleare delicata: alcune importanti società, per esempio, potrebbero comunicare ai loro azionisti un cambiamento del management. Qual è il modo migliore per spiegare un passaggio così delicato? «Bisogna concentrarsi su motivazioni positive, non negative – spiega Wilcox – puntando molto su una nuova strategia, una nuova linea d'azione e il risultato che si attende. Meglio non restare nel vago». E affrontare anche lo spinoso argomento dei compensi, un cavallo di battaglia di Wilcox. «Quello della remunerazione dei manager – spiega – è diventato il problema principale della corporate governance, soprattutto dopo la crisi finanziaria. Gli investitori vogliono più dettagli su come si prendono le decisioni e su come queste incidono sulla performance. E vogliono sapere quali traguardi ci si propone di raggiungere concedendo determinati incentivi ai manager».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PROVOCAZIONE
«Sulle parti correlate le società italiane vadano autonomamente al di là delle stesse regole approvate dalla Consob»

GLOSSARIO

PARTI CORRELATE
Sono tutti i soggetti in grado di esercitare un'influenza su una società quotata. Un soggetto è «parte correlata» se controlla la società, detiene una partecipazione o ne esercita il controllo con altri soggetti; se è una società collegata; se è una joint venture in cui la società è partecipante; se è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche o un suo stretto familiare o un soggetto su cui lui esercita un controllo; se è un fondo pensione costituito a favore dei dipendenti della società. Le operazioni con «parti correlate» sono i crediti, le compravendite e ogni altra operazione effettuata da una società in conflitto d'interesse.

ΠΕΡΑ ΑΠΟ ΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΡΔΗ
ΕΚΚΛΗΣΗ ΓΙΑ ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ

Τριάντα δύο σημαίνουσες προσωπικότητες των ΗΠΑ, από τους χώρους του επιχειρείν, των επενδύσεων, της πολιτικής, της ακαδημαϊκής ζωής και της εργασίας, από κοινού με το Ινστιτούτο Άσπεν, απευθύνουν δημόσια έκκληση να πάψει να επικρατεί η -καταστροφική για τις εταιρικές αξίες- επενδυτική έμφαση στο βραχυπρόθεσμο κέρδος, με την καθιέρωση κανόνων, οι οποίοι θα επιβραβεύουν την μακροπρόθεσμη δημιουργία αξίας, προς όφελος των ίδιων των επενδυτών, αλλά και του ευρύτερου κοινωνικού συνόλου.

Μία υγιής κοινωνία απαιτεί υγιείς και υπεύθυνες εταιρείες, οι οποίες θέτουν μακροπρόθεσμους στόχους. Τα τελευταία χρόνια, διοικητικά συμβούλια, στελέχη, μέτοχοι και νομοθέτες έχουν θυσιάσει την μακροπρόθεσμη ανάπτυξη στο βωμό του βραχυπρόθεσμου κέρδους. Πιστεύουμε ότι οι βραχυπρόθεσμοι στόχοι έχουν πλήξει την εμπιστοσύνη στις επιχειρήσεις, οι οποίες εξακολουθούν να είναι η βάση της ελεύθερης αμερικανικής οικονομίας. Για να αποκατασταθεί αυτή η εμπιστοσύνη, πρέπει να επανέλθει η επικέντρωση σε μακροπρόθεσμους στόχους από συμβούλια και διοικήσεις και κυρίως από επενδυτές και αν αυτό δεν μπορεί να γίνει εθελοντικά τότε ας γίνει με την επιβολή των κατάλληλων κανόνων.

Σχετική συζήτηση έχει αρχίσει εδώ και αρκετά χρόνια, αναφορικά με το τι μπορεί να κάνουν επιχειρήσεις και επενδυτές στο θέμα της βραχυπρόθεσμης οπτικής τους, συμπεριλαμβανομένης και της παροχής κινήτρων στα στελέχη ώστε να επικεντρώνονται σε μακροπρόθεσμα επενδυτικά προϊόντα. Η νέα κυβέρνηση των ΗΠΑ, αλλά και το πρωτοφανές δημόσιο ενδιαφέρον για τη λειτουργία επιχειρήσεων και αγορών, δίνουν μία σπάνια ευκαιρία για τη δημιουργία γενικών κανόνων-υποδείξεων προς την κατεύθυνση δημιουργίας μακροπρόθεσμου πλούτου με περισσότερη διαφάνεια και μεγαλύτερες ηθικές αντιστάσεις.

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΙ «ΠΑΙΚΤΕΣ»

Η λέξη επενδυτής πρέπει να φέρνει στο μυαλό εικόνες μαμάδων και μπαμπάδων που αποταμιεύουν για τα συντάξιμα χρόνια ή για τις σπουδές των παιδιών τους. Οι επενδυτές όταν συμμετέχουν μόνοι τους στην αγορά είναι παθητικοί και ανοργάνωτοι, με αποτέλεσμα ο ρόλος τους να είναι υποβαθμισμένος τα τελευταία χρόνια. Οι μεγαλύτεροι επενδυτές, που επηρεάζουν την αγορά σήμερα είναι τα ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων των συνταξιοδοτικών ταμείων, των αμοιβαίων κεφαλαίων και των funds. Η ποικιλία των επενδυτικών σχημάτων συμβάλλει στον υγιή ανταγωνισμό και είναι μέρος της δύναμης των κεφαλαιαγορών. Αν τα σχήματα αυτά έχουν σωστά κίνητρα, μπορούν να συνεισφέρουν στην δημιουργία μακροπρόθεσμων κερδών. Ωστόσο, η επιρροή των μάνατζερ, των επιχειρήσεων, των funds κ.λπ., οι οποίοι προσβλέπουν σε βραχυπρόθεσμα κέρδη από μετοχές δημιουργεί τρία βασικά προβλήματα:

1. Τα τελικά κέρδη των επενδυτών, πλήττονται, από τη στιγμή που το κόστος αυξάνεται εξ αιτίας των συχνών συναλλαγών.
2. Οι μάνατζερ, που έχουν πρωτίστως το μυαλό τους στα βραχυπρόθεσμα κέρδη, δεν ενδιαφέρονται για την μακροπρόθεσμη κερδοφορία και δεν λαμβάνουν αποφάσεις για την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων τους.
3. Οι μακροπρόθεσμοι επενδυτές χάνουν το ενδιαφέρον τους για επενδύσεις σε επιχειρήσεις που βάζουν βραχυπρόθεσμους στόχους. κάτι που θέτει την μακροπρόθεσμη επιβίωσή τους σε κίνδυνο.

Αν ενθαρρύνουμε επενδυτές και εκπροσώπους τους να υιοθετήσουν μακροπρόθεσμη προοπτική, αυτόματα ενθαρρύνουμε και τα διοικητικά συμβούλια να υιοθετούν ανάλογες στρατηγικές για ανάπτυξη και βιώσιμα κέρδη και να στηρίζονται στη μελέτη μακροοικονομικών μεγεθών όταν λαμβάνουν αποφάσεις.

Οι βραχυπρόθεσμες πρακτικές δεν περιορίζονται στη συμπεριφορά μερικών επενδυτών ή εκπροσώπων τους. Είναι πολύ πιο διαδεδομένες και ενταγμένες στο χρηματοοικονομικό σύστημα, καθώς υπάρχει μεγάλη σχέση αλληλεξάρτησης μεταξύ διευθυντών, διοικητικών συμβουλίων, επενδυτικών συμβούλων και κυβερνήσεων. Συνεπώς μεγαλύτερο αποτέλεσμα έχει η σφαιρική παρά η αποσπασματική αντιμετώπιση του προβλήματος. Παρουσιάζουμε τις παρακάτω υποδείξεις για να εστιάσουμε την προσοχή και τον διάλογο στα πολλαπλά προβλήματα των βραχυπρόθεσμων επιδιώξεων, καθώς και για να δηλώσουμε ποια πιστεύουμε ότι είναι τα κρίσιμα σημεία που θα μας επιτρέψουν να επιστρέψουμε σε μία υπεύθυνη και ισορροπημένη προσέγγιση

Η ΝΕΑ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΤΩΝ ΗΠΑ, ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΤΟ ΠΡΩΤΟΦΑΝΕΣ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝ ΓΙΑ ΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΓΟΡΩΝ, ΔΙΝΟΥΝ ΜΙΑ ΣΠΑΝΙΑ ΕΥΚΑΙΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΘΙΕΡΩΣΗ ΓΕΝΙΚΩΝ ΚΑΝΟΝΩΝ-ΥΠΟΔΕΙΞΕΩΝ, ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ ΜΕ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΗ ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΕΣ ΗΘΙΚΕΣ ΑΝΤΙΣΤΑΣΕΙΣ.

στις επενδύσεις και την επιχειρηματικότητα.

1. Κίνητρα αγορών: Ενθάρρυνση για περισσότερη υπομονή
2. Καθήκοντα κανονιστικών αρχών: Ευθυγράμμιση συμφερόντων των funds με τους επενδυτές τους
3. Διαφάνεια: Ενδυνάμωση των αποκαλύψεων σε ό,τι αφορά επενδυτικές πρακτικές

ΕΝΘΑΡΡΥΝΣΗ ΥΠΟΜΟΝΗΣ

Η πρώτη υπόδειξη που σχετίζεται με τα κίνητρα της αγοράς ώστε να έχει υπομονή, είναι ο πιο αποτελεσματικός μηχανισμός για να ενθαρρύνει τους επενδυτές να επικεντρωθούν σε μακροπρόθεσμους στόχους. Ο καπιταλισμός έχει μεγάλη δύναμη οικονομικά και κοινωνικά, και αν η δύναμη του αυτή κατευθυνθεί σωστά μπορεί να έχει τεράστιες θετικές συνέπειες σε όλα τα επίπεδα. Επιστρατεύοντας τις υγιείς δυνάμεις της αγοράς και επανακαθορίζοντας τα κίνητρα των συνιστωσών της, οι παρακάτω προτάσεις ενθαρρύνουν την υπομονή των επενδυτών, και ενισχύουν τους μακροπρόθεσμους κοινωνικούς στόχους:

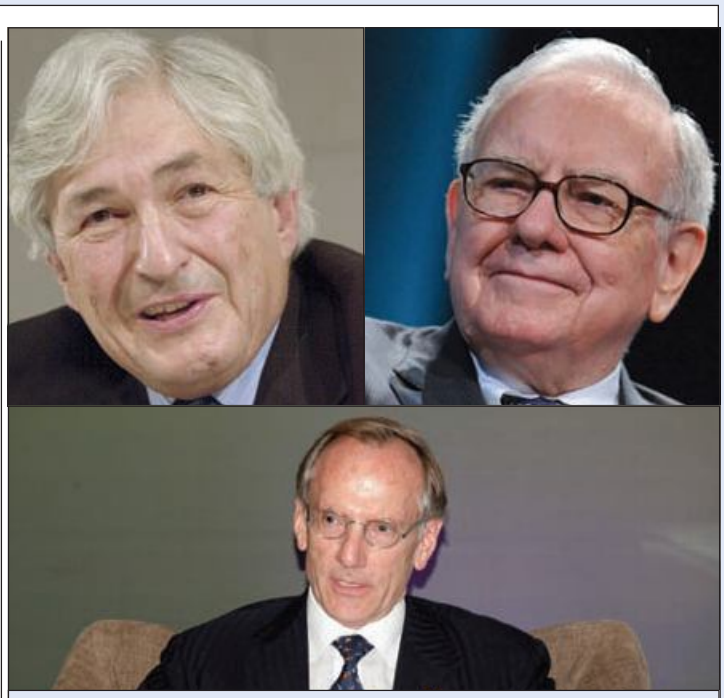
- Αναθεώρηση της φορολογικής πολιτικής ώστε αυτή να αποτρέπει τις «έντονες» συναλλαγές. Οι φορολογικοί συντελεστές πρέπει να έχουν καθοδική κλιμάκωση ανάλογα με το πόσο μακροπρόθεσμη είναι η επένδυση.
- Κατάργηση του ορίου στην αναγνώριση ζημιών από μακροπρόθεσμες επενδύσεις, που τώρα βρίσκεται στα 3.000 δολάρια για κάθε είδους επένδυση.
- Υιοθέτηση κανόνων για μίνιμουμ χρόνο στην απόδοση κερδών από μία επένδυση

ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

Η δεύτερη πρόταση σχετίζεται με τη διαβεβαίωση ότι τα επενδυτικά funds λειτουργούν με ξεκάθαρους κανόνες στην κατεύθυνση ότι τα συμφέροντα τους ευθυγραμμίζονται με τα συμφέροντα των επενδυτών που εκπροσωπούν.

Οι κανόνες αυτοί βοηθούν τους αμερικανούς επενδυτές να κάνουν οικονομία για σκοπούς ζωτικής σημασίας όπως για τη σύνταξη και τα πανεπιστημιακά δίδακτρα. Αυτές οι πολιτικές δημιουργούν ζήτηση για την αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων, μία ζήτηση που αυξάνει λόγω των μειώσεων που σταδιακά επιβάλλονται στις συντάξεις.

Όλα αυτά τα μακροπρόθεσμα funds, ενδεχομένως να χρειάζονται ριζικές αλλαγές στη λειτουργία τους, και πρέπει σε κάθε περίπτωση να γίνουν αντικείμενο ελέγχου στο κατά πόσο το συμφέρον των διαχειριστών ταυτίζεται με αυτό των επενδυτών που εκπροσωπούν. Η πρόκληση της αντιμετώπισης της λάθος ευθυγράμμισης συμφερόντων μεταξύ διαχειριστών και κοινωνίας είναι πολύ μεγάλη και η βελτίωση της μπορεί να πραγματοποιηθεί μόνο με την επιβολή νέων νόμων και κανονισμών.



Ο διάσημος επενδυτής Γουόρεν Μπάφετ(πάνω δεξιά), πρώην υπουργοί των ΗΠΑ και ο Τζέιμς Γούλφενσον(πάνω αριστερά), πρώην πρόεδρος της Παγκόσμιας Τράπεζας είναι μεταξύ αυτών που προσυπέγραψαν την έκκληση, όπως και ο Τζον Γουΐλκοξ της Sodali (κάτω), συνέντευξη του οποίου είχε δημοσιευθεί στο ΧΡΗΜΑ του περασμένου Οκτωβρίου

ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΗ ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ

Η τρίτη και τελευταία υπόδειξη για μεγαλύτερη διαφάνεια στις επενδυτικές συναλλαγές, μπορεί να παίξει σημαντικό ρόλο ώστε να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να αποκτήσουν μακροπρόθεσμο προσανατολισμό.

Το τυχαίο αποτέλεσμα που προκύπτει από την αυξανόμενη πολυπλοκότητα δομημένων και παράγωγων επενδυτικών προϊόντων έχει δώσει τη δύναμη σε κάποιους επενδυτές να επηρεάζουν τις επιχειρηματικές αποφάσεις, χωρίς αυτή η επιρροή να μπορεί να ελεγχθεί από τις κρατικές αρχές. Αυτή η έλλειψη διαφάνειας δημιουργεί ευκαιρίες για τους επενδυτές να χρησιμοποιήσουν αυτή την επιρροή για να αποκομίσουν βραχυπρόθεσμα οφέλη σε βάρος μακροπρόθεσμων κερδών και αξιών.

Οι ευκαιρίες αυτές έχουν πολλές μορφές. Για να δοθεί ένα ακραίο παράδειγμα, οι ευκαιρίες αυτές έχουν εύρος, από κάποιον που γίνεται επίσημος μέτοχος με δύναμη ψήφου σε μία επιχείρηση ενώ ταυτόχρονα κερδοσκοπεί βραχυπρόθεσμα με τις μετοχές της, μέχρι έναν επενδυτή που έχει στην κατοχή του μετοχές από μία εταιρεία και εκμεταλλεύεται αυτή τη θέση του για να αυξήσει την αξία της περιουσίας του σε μία άλλη επιχείρηση. Και υπάρχουν και άλλες πιο «έξυπνες» τεχνικές. Ο εκσυγχρονισμός των κανόνων διαφάνειας οι οποίοι θα λαμβάνουν υπόψη την ισχύουσα πολυπλοκότητα αλλά θα την μεταφράζουν σε απλούς κανονισμούς μπορεί να παίξει σημαντικό και συγκεκριμένο ρόλο στο να βοηθήσει τις εταιρείες να έχουν μακρά οπτική. Αυτό θα συμβεί μέσω της ενθάρρυνσης της επενδυτικής συμπεριφοράς ώστε αυτή να έχει στόχο την δημιουργία αξιών μακροπρόθεσμου χαρακτήρα και εξασφαλίζοντας σε αυτούς που παίρνουν τις επιχειρηματικές αποφάσεις περισσότερη κατανόηση για ποια είναι τα κίνητρα των μετόχων τους.

SBG

SODALI BETTER GOVERNANCE

GOVERNANÇA ALÉM DO RI

No dia a dia, o profissional de relações com investidores atende analistas, responde questionamentos e promove a transparência de informações. Mas as principais questões tratadas não envolvem o chamado "outro lado do cérebro" do investidor, ou seja, a visão da governança corporativa de longo prazo. Como o Conselho de Administração trata os acionistas que pretendem participar da tomada de decisões da empresa? Como traçar uma estratégia para que o investidor de longo prazo participe de assembléias?

por **ANA BORGES**

A grande questão é como ter habilidade para se comunicar com os dois lados do cérebro, ou seja, o analista que recomenda as ações aos investidores no curto prazo e os investidores institucionais de longo prazo. Desta forma, a tendência é da convergência da área de RI com a Governança.

"Acredito que o RI terá maior disciplina para o desenvolvimento da governança. Nossa visão é de que estas duas áreas vão convergir e o RI passará a ter um papel cada vez mais estratégico, pois sabe a visão do investidor e pode levar ao Conselho. O objetivo final é agregar valor à companhia", explica o presidente da Sodali, John Wilcox.

A Sodali é uma consultoria global que alcançou proeminência como líder no desenvolvimento e implementação de padrões de governança corporativa, na facilitação das relações entre empresas e acionistas, na organização e na realização das assembleias de acionistas e nos mecanismos de votação em assembleias e comunicações transfronteiras. Agora, a empresa traz essa visão ao Brasil, através da união de esforços com a Better Governance. As duas consultorias acabam de formar uma parceria que irá proporcionar às empresas brasileiras consultoria e serviços em governança corporativa, avaliação de conselhos de administração, atuação estratégica na comunicação com investidores, transações envolvendo ações e títulos de dívida. Além disso, será ofertado apoio completo a empresas em Ofertas Públicas Iniciais (IPO, na sigla em inglês).

Em resposta às novas regras e tendências da governança no Brasil, a Sodali Better Governance (SBG) vai oferecer conhecimentos local e global em governança corporativa, conselhos de administração e transações transfronteiriças. A base principal será em São Paulo, com o apoio de escritórios em Nova York, Londres, Genebra, Roma e outros centros financeiros mundiais. "Nosso alvo é tratar este outro lado junto com as empresas. A comunicação estratégica que envolve o entendimento destas expectativas dos investidores. O RI fala apenas com um lado do cérebro do investidor", explica Sandra Guerra, fundadora da Better Governance e destacada consultora em conselhos de administração e governança corporativa no Brasil.

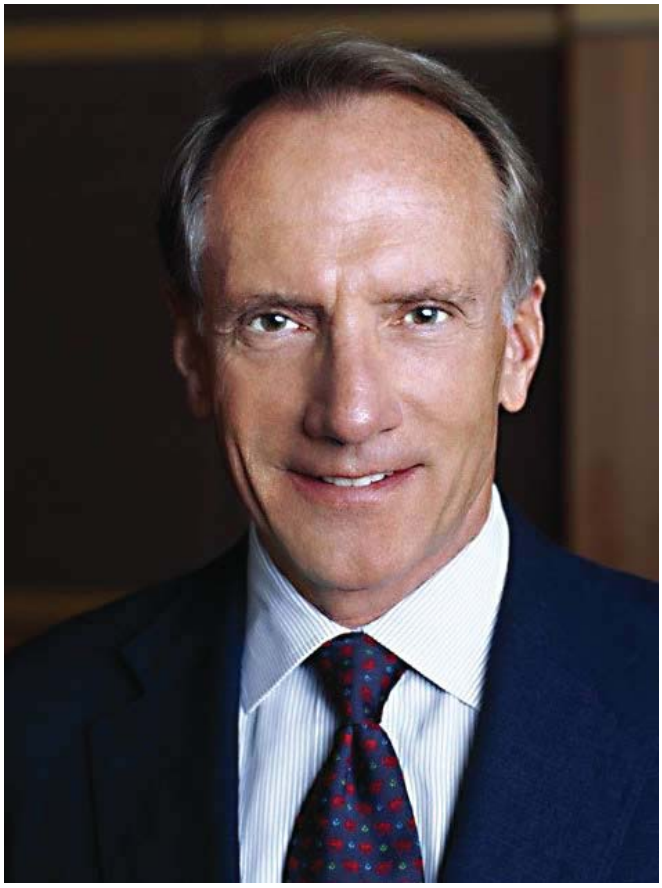
As conversas para a formação da parceria entre as duas empresas começaram há cerca de dois anos, sempre que os dois principais executivos das consultorias encontravam-se em eventos internacionais. A conclusão foi de que as duas poderiam complementar os esforços, pois enquanto a Sodali tem foco na relação da empresa com o acionista de longo prazo, a Better Governance tem expertise em governança corporativa e conselho de administração. "Uma complementa a outra. Nosso objetivo ao formar a parceria SBG é reunir os recursos necessários para ajudar as empresas brasileiras e conselhos de administração a implementar boas práticas de governança e lidar com as expectativas dos seus acionistas/cotistas e demais partes interessadas. Vamos levar ao conselho a perspectiva do investidor. O que o investidor institucional gostaria de ver no modelo de governança da empresa", detalha Sandra.

Segundo Wilcox, muitos países, incluindo o Brasil, colocaram em vigor novas regras de governança na esteira da crise financeira global, que demandará maior transparência nas políticas dos conselhos de administração, aumentará a importância da Assembléia Geral Ordinária e obrigará os investidores institucionais a votar suas ações e se envolverem de maneira mais atuante com as empresas que compõe a sua carteira.

A SBG ajudará a crescente lista de companhias que têm potencial para uma Oferta Pública Inicial (IPO) no Brasil a decidirem se faz sentido abrir capital. "Se assim for, o nosso rigoroso serviço de IPO irá prepará-los para fazer uma transição suave da propriedade privada para a vida como uma empresa pública", diz Sandra. O trabalho de consultoria começa antes de a empresa abrir o capital e dura até a companhia realizar a sua primeira assembléia. "É uma abordagem inovadora. Não vamos auxiliar no trabalho regular de RI, mas sim de uma forma mais estratégica", complementa Sandra.

A proposta vem de encontro ao momento vivido pelo mercado financeiro brasileiro, diante do aumento do número de companhias abertas. Diante do crescimento da economia, as empresas nacionais tem buscado recursos junto aos investidores e profissionalizado sua gestão. "Sim, podemos ajudar empresas de controle familiar a entender a importância da governança, queiram ou não abrir o capital", ressalta Wilcox. O serviço prestado pela companhia é diferenciado para cada caso. O primeiro cliente, por exemplo, é uma companhia aberta que abriu o capital no início de 2010 é quer entender o perfil dos acionistas que atualmente compõem sua base. Uma das análises realizadas pela SBG envolve justamente entender a base acionária da empresa e verificar que tipo de perfil atende aos seus interesses. "Em alguns casos, podemos ajudar a empresa a ampliar a base de acionistas pessoas físicas. Para isso, é preciso formatar uma abordagem diferente", complementa Wilcox.

No caso, das companhias de controle difuso no Brasil, que tem aumentado ano a ano, a comunicação com o acionista na tomada de decisões das empresas torne-se cada vez mais importante, pois cada voto na assembléia é essencial. Apesar dos esforços destas companhias, muitas sofrem para aprovar decisões, pois não conseguem atingir quorum mínimo, nas primeiras chamadas, o que implica custos elevados. "O investidor precisa entender a proposta para dar o apoio. A empresa precisa chamar a atenção e mostrar o que está por trás da assembléia", lembra Sandra.



JOHN WILCOX
Presidente da **SODALI**

SANDRA GUERRA
Presidente da **BETTER GOVERNANCE**

Famoso por entender o lado do investidor de longo prazo, Wilcox ressalta que o voto na assembléia é de extrema importância. Para ele, a visão de que o voto de um investidor com participação pequena no capital da empresa não faz diferença é muito pobre. "Uma assembléia é um evento muito maior do que o voto. No momento, pode-se acreditar que não é importante, mas conforme a visão vai se ampliando, a tendência é de mudança", diz.

Wilcox observa que a última crise financeira internacional mostrou que a governança corporativa também deve ser adotada pelos investidores. "A perspectiva é de que aumente o número de investidores conscientes e atuantes. A pressão para que as empresas melhorassem a governança nos últimos 20 anos, agora volta-se para os investidores. A crise mostrou que ocorreram erros e falhas também por parte dos investidores. Nossa parceria com a Better Governance mostra às empresas essa nova fronteira, pois as companhias devem estar mais atentas às demandas externas, pois os investidores ficarão cada vez mais alertas", resume.

A SBG oferecerá tanto às empresas listadas em bolsa quanto às empresas de capital fechado no Brasil, incluindo aquelas de controle familiar, estatal ou *joint-ventures*, uma ampla gama de serviços de consultoria, assessoria e relativos a transações de ações ou títulos, incluindo: avaliação do conselho de administração, planejamento de sucessão, avaliação de governança corporativa, benchmarking, assembleias de acionistas, solicitação de voto, maximização da participação dos acionistas em assembleias, campanhas de aquisições públicas e de portadores de títulos de dívida, preparação para a abertura de capital e IPO, pesquisas e comunicação com os investidores institucionais.

De acordo com a executiva, "a Better Governance conhece e compreende as necessidades específicas do mercado brasileiro, enquanto a Sodali traz seus recursos globais e credibilidade ao nosso relacionamento com acionistas e investidores fora do Brasil. A combinação irá servir bem aos nossos clientes no ambiente exigente de hoje". Sandra observou que, o conhecimento da SBG na avaliação do conselho, assembléias de acionistas e de suporte estratégico nas relações com os investidores respondem diretamente a essas tendências. **RI**

CONFLITTI DI INTERESSE LA NUOVA DISCIPLINA E I CASI LOTITO, RESCA E...

Quella rete Consob a maglie larghe che dimentica le piccole operazioni

John Wilcox è stato uno dei pochi a lanciare il sasso nello stagno. All'indomani del via libera da parte di Consob della nuova disciplina sulle operazioni con parti correlate, quelle cioè soggette a potenziali conflitti di interesse degli azionisti, degli amministratori e del management, uno dei più ascoltati guru di corporate governance ha detto che si poteva fare ben di meglio. Secondo Wilcox, presidente di Sodali, il limite delle nuove regole per le società quotate risiede nella soglia assegnata alle operazioni rilevanti.

In caso, per esempio, di una fusione o di una dismissione tra parti correlate solo quelle che superano il parametro del 5% di capitalizzazione di Borsa finiscono sottoposte al vaglio dei consiglieri indipendenti. Che hanno il diritto di esprimere un parere vincolante, oltre che il potere di richiedere la consulenza di esperti esterni. Nell'eventualità che il cda voglia andare avanti malgrado la contrarietà degli indipendenti toccherà all'assemblea approvare l'operazione. Il tutto dovrà, inoltre, essere reso il più trasparente possibile con comunicazioni dettagliate al mercato. Due i rilievi di Wilcox: serviva un tetto più basso del 5% e, poi, sarebbero state utili procedure più stringenti per avere piena visibilità sui deal controversi.

Un sistema, insomma, a maglie più fitte per evitare che amministratori e azionisti siano tentati da iniziative dal sapore poco rispettoso del mercato.

Ma che cosa succede per le operazioni minori? Per quelle di una qualche «rilevanza» è previsto un parere obbligatorio ma non vincolante da parte di un comitato ristretto. Per il resto dei casi non ci sono regole né paletti. Si tratta delle operazioni classificate da Consob come «esigue» o «altrimenti concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato». Un magma in cui ricadono i piccoli deal che attengono spesso agli interessi di bottega di azionisti e amministratori in conflitto.

Uno sguardo ai bilanci di alcune quotate di Piazza Affari aiuta a fare qualche esempio di operazioni che, pur perfettamente in regola, non fanno onore al mercato. E anche la trasparenza è limitata: i dati sono contenuti in poche righe, quasi sempre affogate in bilanci di centinaia di pagine. È il caso di Mario Resca nella sua veste di consigliere di amministrazione di Eni. Il gruppo petrolifero che capitalizza quasi 70 miliardi di euro ha un contratto per l'acquisto di beni e servizi con una piccola società di ingegneria che si chiama Cosmi Holding. Negli ultimi tre esercizi, Eni ha versato per queste forniture 52 milioni. Poca cosa per il gruppo guidato da Paolo Scaroni, l'importo è infatti esiguo se rapportato alla capitalizzazione di Borsa, ma moltissimo per il bilancio della piccola holding in cui sono azionisti (24% a testa) Sonia e Milena Resca, strette congiunte del consigliere Resca.

Qualcosa di simile capita anche al presidente di Confindustria Emma Marcegaglia per il suo ruolo di consigliere di amministrazione indipendente nella Indesit della famiglia Merloni. La società di elettrodomestici (1 miliardo di capitalizzazione) nel 2008 aveva un contratto per una fornitura di materie prime di 17 milioni proprio con il gruppo Marcegaglia. Altro esempio di operazione destinata a sfuggire ai nuovi paletti di Consob lo fornisce il bilancio 2008 di Monte dei Paschi di Siena (6 miliardi di capitalizzazione) e riguarda il solvibilissimo Francesco Gaetano Caltagirone. Che nel momento di chiedere un mutuo fondiario da 120 milioni a favore dell'Immobiliare Caltagirone spa lo ha cercato e ottenuto proprio dalla banca di Rocca Salimbeni. La stessa dove è azionista e vicepresidente. Ha avuto anche un finanziamento da 10 milioni da parte della controllata Banca Antonveneta a favore di Fabrica Immobiliare sgr, ossia il fondo dove Caltagirone partecipa al 40% attraverso Fincal spa. Da manuale anche il caso della SS Lazio di Claudio Lotito, che per i servizi di pulizia e di vigilanza del club biancoceleste spende oltre 1 milione all'anno. Il contratto è con Roma Union Security srl e Gasoltermica Laurentina spa. E l'azionista di quest'ultime è proprio Lotito.

Andrea Ducci

Mario Resca. Al centro, la sede Consob. A sinistra, Francesco Gaetano Caltagirone

WORLD BUSINESS NEWSPAPER

FINANCIAL TIMES

MONDAY 01 MARCH 2010

A meeting of minds

Europe With the season of shareholder gatherings about to begin in earnest, executives are braced for brickbats from activist foreigners – but broader ownership need not bring conflict, writes **Richard Milne**

When Infineon faced a shareholder rebellion earlier this year, a look at its share register would have provided the German chipmaker with a bracing reminder of the new reality in European capitalism. None of its 10 largest investors was German.

Instead, the owners of at least 40 per cent of the company were US, UK, Norwegian and French funds. That was in sharp contrast with 1999, when Infineon was owned by Siemens, the German industrial conglomerate, which gradually sold down its stake – to foreign investors.

In a shift that represents perhaps the single most important change in European capitalism in the past decade, domestic owners of companies are being replaced by foreigners. That in turn is having a profound effect on how European companies are run and how they behave – pushing continental groups to adopt practices more common in the UK or US. The role of foreign investors agitating for change is likely to come in for renewed attention as the annual meeting season kicks off in Europe in earnest this month, with confrontation particularly likely over executive pay.

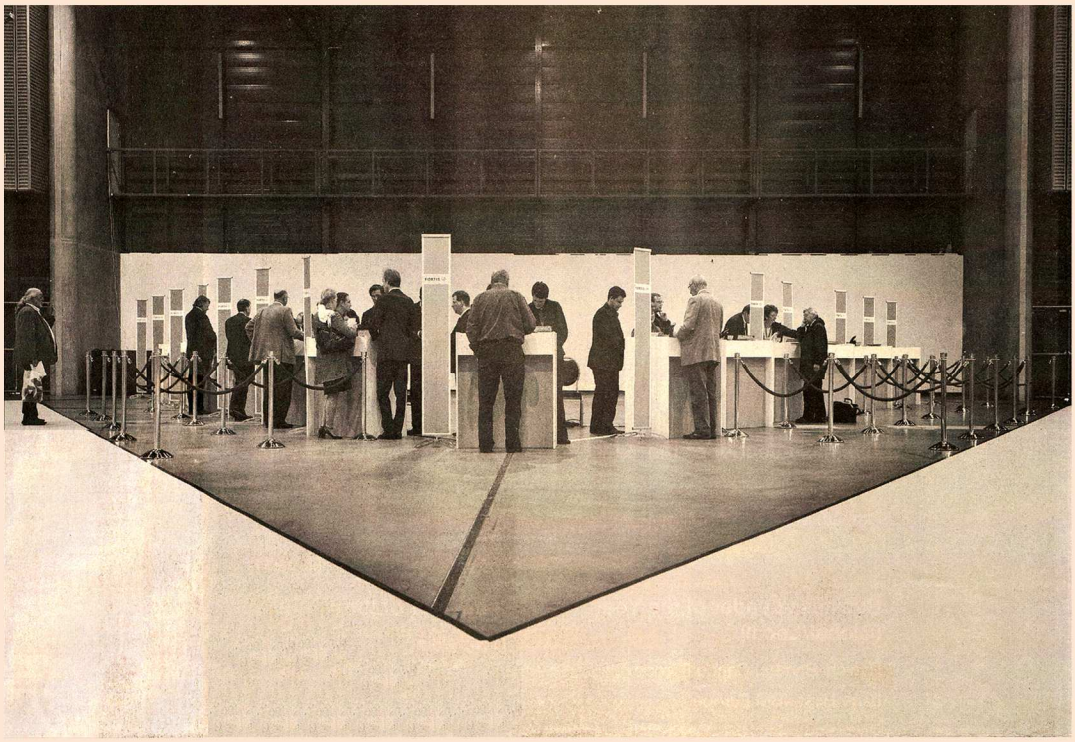
"There has been a massive rebalancing of the ownership structure of companies in Europe in the past 10 years. That has wide-reaching consequences," says David Haines, the British chief executive of Grohe, the German company that is Europe's largest maker of bathroom fittings.

Grohe used to be listed on the Frankfurt stock exchange but was bought out in 2000 by foreign private equity owners. Mr Haines continues: "Foreign capital has brought in a single-minded focus that is sometimes less understood on the continent. But it is a two-way learning process."

That last comment hints at how investors have also had to fit in with the continental European model, with its stress on paying attention to all stakeholders, including workers and customers, rather than the British and US focus on shareholders. The financial crisis has also emboldened critics of the move towards Anglo-Saxon capitalism, as it is often called on the continent.

40

Percentage of foreign investment in UK and French listed companies



Business ballot: shareholders cast their votes in Utrecht on the sale last year of Fortis' Belgian banking arm after the group overreached itself. Companies in Europe are facing up to a say on pay as well AFP

Still, the shift in ownership has been deeply felt across Europe. Foreign investors own 37 per cent of listed European companies, according to the Federation of European Securities Exchanges, whereas they held only 29 per cent in 2003. Domestic fund managers and banks have seen their share over the same period fall from 32 per cent to 27 per cent.

The change in some countries has been more dramatic. In France, non-domestic investors have almost doubled from 1995 while the UK and Germany have seen near-tripling in their numbers. In contrast, Spain and Italy are among countries that have seen little increase in recent years.

The vast majority of the foreign investors are institutional shareholders from the US, UK and other European countries. But there is a high proportion too of hedge funds, with estimates in Germany that they hold up to 20 per cent of the free float of blue-chip quoted companies. In addition, and not reflected in the FESE figures, is an increased presence for private equity.

All this has come as shareholders acted to diversify out of their home markets while domestic banks and industrial companies in countries such as Germany and France shed some of their equity holdings.

The impact has been wide-ranging. "It is stimulating change. From the perspective of companies, you cannot separate the increase in the level of foreign shareholders from the higher level of corporate governance. Companies are making a big effort to understand who their shareholders are and even to avoid becoming a target for activist investors," says John Wilcox, former head of corporate governance at TIAA-Cref, a large US investor, now of the consultancy Sodali.

The big changes include a greater say from investors on issues such as pay as well as board composition. "The governance system has developed dramatically – there has been an increase in transparency and the degree of reporting needed," says Hans Wijers, a former Dutch economy minister who now runs Akzo Nobel, the world's largest paint group.

Companies are being forced to engage with shareholders in a way they never did before and explain decisions fully – or feel investors' wrath. "New York used to be an afterthought for a company like Siemens. Now they go there on investor roadshows before even Frankfurt because that is where the action is," says a former fund manager of a big US investor.

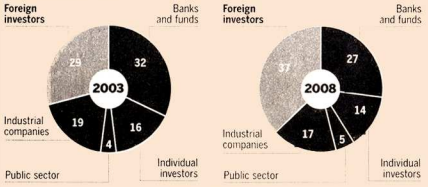
Many European companies have sold businesses and restructured themselves under the pressure of foreign investors. Svein Richard Brandtzaeg, chief executive of Norsk Hydro, relates how his company divested itself of its oil and gas and fertiliser divisions in recent years to focus on aluminium. In the next breath, he describes how after visiting London he is due to go to New York, Boston and San Francisco – a twice-yearly ritual to meet the owners.

Some of the most radical change has come at the behest of activist shareholders such as The Children's Investment Fund, one of London's most aggressive hedge funds, which caused the break-up of ABN Amro in the Netherlands and the ousting of the chief executive and chairman of Deutsche Börse in Germany.

Jan Maarten Slagter, director of the VEB retail shareholders' association in the Netherlands, says the fact that Dutch companies are more than 70 per cent owned by foreign investors "has a huge benefit: Dutch companies have more liquidity than others. They are also being forced to get their acts together, like you saw at ABN Amro."

Shifting stakes

Equity ownership by holder (%)



Source: FESE

2003 = selection of 21 European countries, 2008 = selection of 27

The ABN Amro and Deutsche Börse affairs may predate the recent crisis but – as shown at Infineon and in activist moves against companies such as TNT of the Netherlands and France's Accor – aggressive shareholder behaviour is far from dead. That is likely to carry on as European shareholders become more assertive themselves. "Unfortunately, there are traditions in many countries of ignoring shareholders," says Mr Wilcox, adding that the remark applies to the US as much as Europe.

But the impact has not just been on companies. Foreign owners of companies have been forced to adapt to local norms. Mr Haines points to the big role in many European countries of works councils, on which employees are represented. In Germany, they take half the seats on the supervisory boards of big companies, giving them a huge sway over decision-making.

"I wouldn't design the system if I had to do it again," Mr Haines says. "But it is working very well for us. The workers have supported all of our decisions. Yes, the discussions were very hard and yes, they didn't always share our views, but they were enormously helpful." The close co-operation helped Grohe to avoid firing workers but still cut costs.

Foreign investors have also become more humble, realising that the overwhelming focus on shareholders is not necessarily the best model for everyone. "I think there is a great awareness that other models make sense. There is no one-size-fits-all for companies," says Mr Wilcox.

Investors are even starting to fret that the crisis may put into reverse the rise of foreign ownership. Mr Slagter points to Dutch pension funds reducing the number of companies in which they invest and potentially how much they invest abroad. "We may now start to see a backlash," he says.

Some believe that the crisis serves as a vindication for the continental approach. Mr Haines, with two US private equity groups as owners, is a convert: "You will see that the best companies are the ones that behave fairly to all stakeholders. Those with an overfocus on any one have tended not to do so well. That plays to continental European strengths."

But, as Infineon and its shareholder rebellion suggests, that will not be enough to silence investors. In particular, two battlegrounds are emerging for the coming years: the nomination of board members and pay.

Infineon was an example of the former. Investors were upset with a proposed chairman who had been on the supervisory board for a decade, a period when Infineon had almost gone bust. Led by Hermes, a British pension fund, they mounted a rare proxy fight against Klaus Wucherer, Infineon's preferred candidate.

'There is a tendency to deal with problems only when investors are angry and banging on the door'

The outcome of their campaign has much to do with Mr Wucherer's reaction. First, he flew to the US to meet his largest investors. Then he agreed to serve just one year out of his five-year term, a climbdown thanks to investor pressure.

Willi Berchtold, the Hermes candidate for chairman, told friends: "I don't think there will be too many cases like this, because you need a company where shareholders are totally fed up and a candidate prepared to risk a lot, like me. But it should lead to a huge discussion inside German companies over how they nominate board members and how they consult shareholders."

Change is likely to be slow, however, as many companies still have "reference shareholders", particularly families, which protect them from the full force of institutional investors. "In today's market, there is an increasing short-termism driven by institutional investors. You are never better than your last quarter," says Börje Ekholm, chief executive of Investor, the investment vehicle of Sweden's Wallenberg family. "A lot of companies are looking for a long-term shareholder who can stay with a company."

But Investor has been unafraid to sell out to foreigners, offloading big stakes in companies such as OMX and Scania to US and German companies. Jacob Wallenberg, Investor's chairman, disputes some of the terminology as increasingly meaningless in Europe: "We do not see our companies as domestic. We see them as global," he says, pointing out that about 90 per cent of sales of Investor-backed companies are made outside Sweden.

Pay is becoming more contentious as well. Companies such as Volvo, Carrefour and Philips have all been forced to rethink their pay policies in recent years amid investor dissatisfaction. The season of annual meetings is likely to see more confrontations similar to that at Royal Dutch Shell last year, where shareholders voted down its remuneration policy.

Mr Wilcox says companies need to see annual meetings less as an ordeal and more as a chance to gauge the opinions of shareholders: "Companies need to do things more systematically. There is a tendency to deal with problems only when shareholders are angry and banging on the door."

For all the conflict, most observers believe Europe is still changing the way its companies behave, albeit in its usual incremental manner. For Mr Haines, that is not a problem, as Europe blends its own model with the Anglo-American approach: "It is a slow-burn change. But I'm not sure that's a bad thing. We balance our change, we do it in moderation and we don't flip-flop."

Remuneration wrangles

'As soon as a concern is raised, they will contact us to discuss the issue'

The Netherlands offers Europe a glimpse of the future in corporate governance. As countries such as Germany join the UK and others in offering shareholders a non-binding vote on executive pay, the experience of a nation that has among the highest levels of foreign ownership shows the next step.

Since 2004, shareholders in Dutch groups have had a binding vote on remuneration. After a slow start, the bursting of the dykes came in March 2008 when Philips saw its proposals – which would have included paying bonuses when it underperformed – voted down. Mais Hayek at Hermes, the UK fund manager, says she met members of the remuneration committee after voicing concern and the company watered down the proposal. But it was still rejected.

Companies soon learnt to talk to their shareholders at an earlier stage, she says. "As soon as a concern is raised, they will contact us to discuss the issue. If there is a need they will even withdraw the proposal." But the change in approach was not always quick enough to prevent bloody noses: Royal Dutch Shell, Heineken and DSM have all suffered defeats or had to withdraw pay proposals.

Still, some chief executives are unrepentant, pointing to changing moods among shareholders. Gerard Kleisterlee of Philips observes that investors previously asked for performance-related pay but now want fixed pay to exceed bonuses. "For years there has been a tendency in companies, under the pressure of shareholders, to go to more variable pay . . . And now, maybe we've overshot a bit and so the pendulum swings back," he says.

Chief executives also have concerns about the visibility and transparency pay policies are bringing. "Because things have become more transparent, things have become visible. That brings pluses and minuses," says Hans Wijers of Akzo Nobel. Companies can see best practice but striving to be paid at least the median amount pushes pay up for everyone.

'Pluses and minuses': Hans Wijers

The latest Dutch trend links pay to targets such as the environment and worker satisfaction – and the pressure is coming in part from investors. "We have been asking companies to include sustainability elements in their remuneration policies for several years now," says Carola van Lamoen at Robeco, a large Dutch investor.

TNT, the mail operator, and DSM, the life and material sciences group, have gone furthest, basing half of executives' variable pay – which in turn can represent half of total pay – on targets such as reducing greenhouse gases and improving customer satisfaction.

BUEN GOBIERNO

TENDENCIA/ JOHN WILCOX, PRESIDENTE DE LA CONSULTORA INTERNACIONAL SODALI, ADVIERTE DE QUE LA CRISIS FINANCIERA HA ACELERADO EL PROCESO DE CONVERGENCIA ENTRE EL GOBIERNO CORPORATIVO Y LAS RELACIONES CON INVERSORES. EL RETO ES QUE LA INFORMACIÓN FLUYA DE LA FIRMA AL ACCIONISTA.

La comunicación abre una ventana al consejo

ANÁLISIS por Yovanna Blanco

La convergencia entre el gobierno corporativo y la comunicación con inversores ya ha comenzado. Un proceso que se ha acelerado a raíz de la crisis financiera, según aseguró ayer John Wilcox, presidente de la firma de consultoría global Sodali y experto en gobierno corporativo, durante la conferencia *Ampliando la dimensión de la función de las relaciones con inversores*, organizada por la Bolsa de Madrid y la Asociación Española para las Relaciones con Inversores (Aeri). Wilcox hizo hincapié en la importancia creciente de esta función para las empresas, puesto que "hay que confiar en los inversores para servir bien a los clientes".

En un contexto actual marcado por la difícil coyuntura económica, que se ha traducido en una presión creciente para articular las políticas de gobierno corporativo, su puesta en marcha y la relación entre ésta y la estrategia de negocio, la comunicación con los inversores comienza a reclamar su sillón en los consejos. ¿Por qué? Wilcox extrajo cinco conclusiones que explican esta tendencia. La primera es que "hablar de gobierno corporativo no significa hacerlo de conformidad legal, sino de estrategia de negocio y de rendimiento económico". Además, "para servir adecuadamente al gobierno de las empresas, es necesario crear una relación fluida con los inversores y que esta función reporte directamente al consejo".

Evento

Otra de las conclusiones es que la concepción de junta general de accionistas debe cambiar y convertirse en "un evento de gobierno corporativo", ya que, en opinión de Wilcox, "es una oportunidad perfecta para escuchar, recoger información y dialogar con los propietarios, a los que se les va explicar cómo se gestiona la compañía. Es un tipo de audiencia diferente que reclama algo más que información estrictamente financiera". El cuarto punto anima a las empresas a "tratar a los accionistas como clientes". Respecto a este punto, el presidente de Sodali aclaró que, "igual que las compañías tienen una serie de recursos para asegurarse de que un consumidor es feliz, no los tienen para cuidar a los accionistas y saber cómo se sienten". Por último, Wilcox apuntó a la responsabilidad de la función de relaciones con los inversores: "El trabajo de una firma cotizada es gestionar a sus accionistas, saber si éstos están satisfechos o si infravaloran la compañía".

Durante su intervención, Wilcox realizó una lectura de la crisis, resultado de que "los sistemas antiguos fallaron tanto en materia de gobierno corporativo, como en la gestión de riesgos, cuando el trabajo fundamental de cualquier entidad financiera es precisamente jugar con el riesgo". Desde su punto de vista, "los accionistas son uno de los grupos que tienen parte de responsabilidad en lo sucedido" y, gracias al análisis posterior de los fallos corporativos, se ha visto que "el reto de las empresas es comunicar a los accionistas cómo el consejo está implementando la estrategia de la firma".

Transparencia

Para Wilcox, apostar por la transparencia y por la información es una ventaja para la compañía. Así lo explica: "El consejo no puede negarse y los accionistas son incapaces de sentarse en él y decidir la política de retribución, pero tienen derecho a estar informados y este órgano debe ser su representante". El presidente de Sodali admitió que ésta es la situación ideal y señaló que, en los últimos 25 años, "los accionistas han tenido muchos problemas para acceder a la información". De ahí la importancia de la comunicación con inversores, que "abre una ventana al consejo".

No obstante, es necesario entender que el público, los objetivos y los temas difieren cuando se habla de gobierno corporativo o con inversores. En el caso de los propósitos, por ejemplo, Wilcox explicó que "los objetivos de la comunicación con inversores, como elevar la demanda y evitar crisis de mercado, suelen ser a corto plazo. Mientras, el gobierno corporativo siempre está ligado al largo plazo y a cuestiones como inspirar confianza y gestionar el riesgo".

En el caso de los temas, hablar del buen gobierno de las empresas es sinónimo de toma de decisiones, mecanismos de evaluación del consejo y remuneración. En este último aspecto, Wilcox apela a la información: "Los accionistas quieren saber el coste y, los gestores, una recompensa. Ambos tienen razón y el accionista aceptará que se pague un bonus, aunque haya riesgo, si se le explica y entiende que es crítico para la creación de valor de la compañía". La elección de consejeros y el plan de sucesión del primer ejecutivo son otras cuestiones sobre las que informar: "Hay que dejar de estar a la defensiva con el accionista porque es la combinación entre estrategia de negocio y cultura de organización las que hace que la compañía funcione".

John Wilcox es presidente de la firma de consultoría global Sodali.

"La junta general de accionistas debe convertirse en un evento de gobierno corporativo"

Infineon sufre el activismo de sus accionistas

El activismo accionarial, estrategia utilizada para fomentar un cambio en una empresa desde dentro, también fue objeto de análisis en el encuentro celebrado ayer en la Bolsa de Madrid. Para John Wilcox, presidente de la consultora global Sodali, "cada vez, se utiliza menos esta fórmula para crear valor a corto plazo". La opinión contrasta con la información publicada por el diario *Financial Times* sobre la petición que ha realizado el fondo de inversión Hermes para que el fabricante de semiconductores alemán Infineon sustituya a su presidente, Klaus Wucherer, por Willi Berchtold, director financiero de la firma de componentes de automóviles ZF Friedrichshafen. Hermes quiere aire fresco en el consejo de la compañía. El actual presidente del órgano gestor de Infineon, Michael Kley, se retirará este año, pero Wucherer se perfila como sucesor. La petición de Hermes para influir en el nombramiento del próximo presidente de Infineon tiene lugar en un contexto marcado por los graves problemas económicos de la firma, que sufrió enormes pérdidas a raíz de la crisis crediticia y que estuvo a punto de solicitar concurso de acreedores. Se trata de la primera vez que una gran empresa alemana se enfrenta a un inversor rebelde. Los casos más parecidos se han dado en la firma de intercambio de acciones y valores Deutsche Börse y en la automovilística Volkswagen.

MÁS DE 1.000.000 DE SENTENCIAS
Todas las sentencias, toda la jurisprudencia
eJurisprudencia DE LA A A LA Z
CADA ENTREGA POR SÓLO 12,90€
Sábado 23 de enero 10ª ENTREGA
MÁS DE 350€ DE AHORRO
LA LEY grupo Wolters Kluwer www.laley.es
Atención al cliente e información de suscriptores 902 99 99 46 / 902 99 61 00
PARA MÁS INFORMACIÓN CONSULTE NUESTRAS WEBS
www.elmundo.es/promociones www.expansion.com/promociones
Y CADA SÁBADO, UNA NUEVA ENTREGA CON
ELMUNDO.es Expansión

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

New York, July 1st 2009

Lisa Schneider Joins Sodali as Director of U.S. Institutional Investor Affairs

Lisa Schneider, former General Counsel and Director of Policy and Corporate Governance for the North Carolina Department of State Treasurer, has joined Sodali to manage the firm's strategy and relations with U.S. institutional investors.

Lisa Schneider

Ms. Schneider, an accomplished corporate governance expert, brings more than a decade of legal and policy experience in corporate governance, securities regulation, environmental practices and institutional engagement with public companies.

John Wilcox, Chairman of Sodali, said, "Lisa will play a pivotal role at Sodali, helping us achieve our goal of aligning the interests of our corporate clients and their U.S. institutional investors. Her professional background and work with the North Carolina State Treasurer, a respected institutional investor and governance advocate, provide Sodali with additional expertise and access to institutional decision-makers in the world's largest capital market."

Ms. Schneider holds a law degree from Tulane University and a bachelor of arts from the University of Miami, Florida, and is a member of the North Carolina and Florida State Bars. In her previous role, she worked collaboratively with institutional investors and regulators on issues such as executive remuneration, director election policies, board accountability, disclosure and transparency.

Alvise Recchi, CEO of Sodali, added, "While Sodali is a global company, local expertise and credibility are a hallmark of our firm's strategic approach. Lisa brings inside knowledge of the U.S. investor community and operations. She will be able to provide senior-level advice to our clients and help them understand and maintain the support of U.S. investors."

About Sodali

Sodali is a global consultancy providing advice, transactional services and corporate governance expertise to companies in Europe, Latin America, Asia and developing markets. It is a member of the GWM Group, with offices and representatives in major financial centers around the world. Sodali's services include: preparation and conduct of shareholder meetings, bondholder campaigns, mergers and acquisitions, capital restructurings, corporate governance consulting, board evaluation and training, research on strategic issues and shareholder outreach programs. Sodali's mission is to help companies anticipate, understand and deal effectively with the expectations of shareholders, institutional investors and the global financial markets.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

New York, May 1st 2009

Sodali announced today that **Hernan Lopez** has joined its New York office to develop the firm's Latin American business.

Hernan Lopez

Mr. Lopez, who will serve as Sodali's Regional Manager - Latin America, was formerly a Director for Latin America at NASDAQ. He brings more than 15 years of corporate and legal experience and a strong background in new business development to his role at Sodali. His experience includes managing relations with the Latin American corporate trust accounts as Vice-President for the Bank of New York and work on major debt restructuring transactions in Latin America. He is a native of Argentina, where he practiced law. He holds a law degree from Pace University and a degree in Finance and Economics from Columbia University, New York.

John Wilcox, Chairman of Sodali, said: "I am happy to welcome Hernan Lopez to the Sodali team. He shares our conviction that the Sodali business model will be effective with Latin American companies, many of which are family owned and are also strongly committed to good corporate governance".

Giulio Pediconi, Sodali Managing Director, added "Hernan Lopez has worked with many Latin American companies and he also knows institutional investors and the back-office custodial operations that are essential to Sodali's business. He also has extensive debt restructuring experience, which is an important part of our service offering to clients during the current economic crisis".

About Sodali

Sodali is a global consultancy providing advice and transactional services to companies in Europe, Asia, Latin America and developing markets. The firm's services include: preparation and conduct of AGMs and EGMs, bondholder campaigns, capital restructurings, corporate governance consulting, board evaluation and training, research on strategic issues and shareholder outreach programmes. Sodali's mission is to help companies anticipate, understand and deal effectively with the expectations of shareholders, investors and the financial markets. The firm is part of the GWM Group and has offices and representatives in major financial centres around the world.

www.ethicalperformance.com

ethical performance

the independent newsletter for socially responsible business

volume 10 issue 9 | february 2009

international standards

ISO 26000 takes shape as consensus takes hold

The long-awaited ISO standard on social responsibility has taken its most important step forward with the publication of a 'committee draft' that will form the backbone of the final document.

The 109-page draft, now out to consultation until 12 March, is being scrutinized by specially created national committees in 90 countries, which will feed their comments to a key meeting in Canada from 18 to 22 May.

Provided no serious problems arise at that gathering, the standard – known as ISO 26000 – is expected to be published in its final form in September 2010.

ISO 26000 is being developed by the International Organization for Standardization as a collection of guidance notes rather than a full-blown certification standard, and is intended to establish principles and offer advice to organizations wishing to implement social responsibility programmes.

Drafting began in 2004 and has been painstaking, partly because the ISO has wanted to develop a worldwide consensus on its contents among representatives of business, NGOs, unions, governments and consumers.

Publication in committee draft form indicates it has emerged from its most crucial – and potentially fraught – stage, during which it has been discussed at length by stakeholder groups in many sub-committees.

Staffan Soderberg, vice-chair of the ISO's social responsibility working group, said the draft was 'a significant landmark'. He hoped it would be robust enough to survive largely intact.

Debate on the content of ISO 26000 has often been characterized by weighty disagreements among participants, even on basic issues such as the definitions of social responsibility and sustainable development. Consequently, the timetable has frequently slipped.

One source told *EP*: 'We've had stakeholder groups that didn't trust each other, and at times, behind closed doors, there has been screaming and shouting, with threats of vetoes and attempts to hijack the whole process. But fortunately people are still talking to each other and so far it has turned out OK.'

There is still potential for disagreement, but less confrontation is expected within the six-member national committees examining the draft. These committees have been formed by national standards bodies in each of the countries taking part in the consultation exercise.

The draft, which is applicable to all organizations, not just companies, includes guidance on areas such as engaging stakeholders, integrating social responsibility throughout an organization, climate change mitigation, anti-corruption, sustainable consumption and community involvement.

ISO standards establish best practice in fields from vacuum cleaner specifications to office layouts. Their use is voluntary.

see editorial, page 12

Further information: www.iso.org/sr

inside this issue

Businesses have been urged to begin using their influence in the corridors of power to 'lobby for good' 2

Salary survey: advance results from the 2008/9 study of pay levels and benefits in the CSR world..... 3

guest column: how a lack of all-round leadership is hampering efforts to introduce a sustainable future..... 4

multinational retailers have unveiled the first part of what they hope will be a single global standard on ethical supply chain management..... 5

Apple digs its heels in over shareholder activist calls for the company to produce a regular sustainability report 6

Primark's latest reputational problems prompt action from Ethical Trading Initiative.....7

Security companies have been offered an outline code on human rights by a Swiss think tank..... 8

Interview: how will the recession affect reporting? *EP* talks to Global Reporting Initiative head Ernst Ligteringen..... 9

www.ethicalperformance.com THE BEST WEBSITE FOR CSR JOBS

CSR profession

a picture of happiness: CSR practitioners in their place of work

People working in corporate responsibility appear to be 'overwhelmingly happy' with their lot, according to the latest annual *CSR salary survey*.

The study, to be released at the end of this month, reveals that eight out of ten British CSR practitioners feel satisfied in their current role – and that 97 per cent would recommend corporate responsibility as a career. Levels of job satisfaction applied more or less equally, whether respondents were working in-house for a company or as a consultant.

Paul Burke, senior partner at Acona consultancy, which carried out the survey with *EP* and the recruitment agency Acre Resources, said the results showed 'remarkable' levels of satisfaction. 'We suspect this may in part be due to the fact that those working in the sector have a deep personal interest in and commitment to CSR and the opportunity to make a difference,' he said.

Burke added that the data confirmed 'both personal observation and anecdotal evidence that those working in the sector are overwhelmingly happy with their lot'.

The survey also found that 15 per cent of respondents actually felt more secure in their jobs, despite the recession. However, Burke warned that cutbacks might hit the morale of CSR practitioners especially hard. 'Given the high levels of commitment, managers need to consider what impact any slackening in the pace at which this agenda is driven forward may have on employee satisfaction, motivation and retention,' he said.

More results: page three

Detailed financial performance fund data from Morningstar on more than 300 European and US ethical and ecological funds is at www.ethicalperformance.com

investment focus

when an ethical stance is not just academic

Mindful of its client base, the giant TIAA-CREF pension fund for teachers is trying to incorporate corporate responsibility issues into its investment decisions. Mike Scott *talks to one of its advisors.*

Environmental, social and governance issues should be core to the decisions investors make when evaluating companies, says John Wilcox, an advisor to TIAA-CREF, one of the largest institutional investors in the US.

TIAA-CREF, of which Wilcox was once head of governance, is a fund primarily for teachers, college professors and other academic staff. It's a universal investor with more than $400billion (£288bn) in listed companies, covering most of the world's publicly traded companies. As such, it's one of the highest-profile advocates of SRI and corporate governance reforms. 'Our ability to deliver value for our participants depends not just on the strength of individual companies but on the efficiency and health of the capital markets where their securities are traded,' the organization says.

The pension fund's approach to investment includes the world's largest screened fund, the Social Choice Account, which had $9bn (£6.5bn) in assets at the end of 2007. It selects companies by using the Broad Market Social Index (BMSI), a group of companies screened by KLD Research & Analytics, a leading independent provider of social research.

The popularity of the fund is a reflection of the concerns of TIAA-CREF's clients. 'This audience is unusually sensitive to environmental and ethical issues,' says Wilcox. 'They don't want their retirement assets invested in companies they disapprove of.' The exclusions include tobacco, firearms, alcohol, gambling and nuclear power.

Because it has other, broader-based funds, TIAA-CREF also takes a slightly softer approach to ESG issues, 'looking at them in economic terms as part of a set of issues in the context of long-term performance and risk', as Wilcox puts it.

Recent events in the financial markets highlight the importance of such an approach, he believes. 'I see no reason for these issues to take a back seat in the years ahead. Governance failures were part of the problem in the credit crisis – those who advocate focusing only on the bottom line are promoting the kind of short-term thinking that got us into this crisis in the first place.'

While many funds that engage with companies are reluctant to discuss the process, TIAA-CREF publishes details on its website of companies that have withdrawn or committed to withdraw from operations in Sudan as a result of its engagement, for example. Among those that have responded to its request are Siemens, Marathon Oil, Rolls Royce and ABB. It has also encouraged a number of Chinese companies to review their investments, but says a 'cultural lack of awareness' and a lack of history of shareholder dialogue among Asian firms means this effort is likely to be a longer term exercise.

Wilcox, who is also chairman of the European corporate governance consultancy Sodali, says that while there has been a big focus on corporate governance thanks to the financial crisis, there has been less of a spotlight on the way investors themselves operate. This will change, Wilcox believes. 'There's a lot of concern about how funds are governed, how people are paid and how they look after investor interests, if at all,' he says. 'From now on, we'll see a lot of discussions about how fund managers are rewarded to ensure they don't gamble with people's retirement savings.'

UK ETHICAL & ECOLOGICAL UNIT TRUSTS/OEICS

bid-bid, Basic Rate Tax, init £100 lump sum	3 years change	Morningstar rating	investment sector
FTSE All Share	-13.84		Equity UK
Jupiter Ecology	9.83	★★★★	Global Growth
Henderson Industries Future A	-0.69	★★★	Global Growth
Henderson Glbl Care Grth Rtl	-0.99	★★★	Global Growth
Henderson Glbl Care Mgd Rtl	-1.93	★★★	Balanced Mngd
St James's Pl Ethical Inc	-3.52	★★★★	Global Growth
Aberdeen Ethical World A Inc	-4.84	★★★★	Global Growth
CIS Sustainable Leaders	-5.13	★★★★★	UK All Companies
Halifax Ethical C Inc	-5.17	★★★★	Global Growth
AEGON Ethical Eq A	-6.15	★★★★	UK All Companies
AI UKR SF Managed SC1	-6.36	★★★	Balanced Mngd

UK ETHICAL & ECOLOGICAL PENSION FUNDS

bid-bid, init £100 lump sum, UK pension tax	3 years change	Morningstar rating	investment sector
FTSE All Share	-13.84		Equity UK
AIG PPB/Jupiter Ecology	7.46	★★★★★	Global Equities
Lincoln Green	6.58	★★★★★	Global Equities
Zurich/Henderson Ind ofFut ZP	1.21	★★★★	Global Equities
Zurich/Henderson Ind ofFut EP	1.02	★★★	Global Equities
Halifax Ethical DP*	-2.42	★★★★	Global Equities
NU SF Glb Gr Inet	-2.97	★★★	Global Equities
NU SF Managed Inet	-3.15	★★★	Balanced Mngd
Skandia/Henderson Ind of Fut	-3.27	★★★	Global Equities
Halifax Ethical SP	-3.66	★★★	Global Equities
SJP Ethical inet	-4.81	★★★★	Global Equities

* no longer available

UK ETHICAL & ECOLOGICAL INSURANCE FUNDS

bid-bid, Basic Tax Rate, init £100 lump sum	3 years change	Morningstar rating	investment sector
FTSE All Share	-13.84		Equity UK
AIG/Jupiter Ecology	6.37	★★★★★	Global Equities
Lincoln Green*	5.84	★★★★	Global Equities
Zurich/Henderson Ind Fut2001	2.2	★★★	Flexible Mngd
Engage Green Chip*	-1.01	★★★★	Balanced Mngd
Engage Green Chip - Exempt*	-1.2	★★★★	Balanced Mngd

US ETHICAL & ECOLOGICAL MUTUALS

nav-nav, gross income, inti $100 lump sum	3 years change	Morningstar rating	investment sector
S&P 500	-23.04		Equity N. America
Parnassus Fixed-Inc	17.08	★★★★	Intermediate Bond
Capstone Church Bond	13.46	★★★★	Long-Term Bond
Steward Select Bond Inst	13.31	★★★★	Long-Term Bond
MMA Praxis Interm Inc B	11.64	★★★	Intermediate Bond
Shepherd	5.17	★★★	Mid-Cap Growth

EUROPEAN ETHICAL & ECOLOGICAL MUTUALS

nav-nav, gross income, inti €100 lump sum	3 years change	Morningstar rating	investment sector
S&P Global 1200	-31.95		Equity Global
Dexia Money Mark Eur Sust C	10.15	★★★	Money Market Eur
Swisscanto PF Green Bal A	-8.77	★★★★★	Ecology Global
Swisscanto PF Green Bal Ä A	-10.72	★★★	Asset Global Neut
Pioneer Glbl Eclgy A EUR ND	-14.94	★★★★★	Ecology Global
E.S. European Resp. Cons.	-15.36	★★★	Ethical/SRI Eur

Fundwatch data supplied by Morningstar and FTSE as at 1 January 2009. Fund Stars are calculated using a fund's monthly performance relative to its sector average for each of the 36 months over the three years to date.

MORNINGSTAR®

WORLD BUSINESS NEWSPAPER

FINANCIAL TIMES

8 December 2008

From value strippers to value protectors

Shareholder Action

Mike Scott examines the role of activist investors and finds mixed opinions about the long-term benefits to companies

"Activist" shareholders have gained notoriety over the past few years, and are an easy target in the current climate when people look for someone to blame for the financial crisis.

Many believe activists are relentlessly short-term in focus and strip value from companies. The investment in Mitchells & Butlers, the UK pub group, by Robert Tchenguiz, the British property entrepreneur, is often cited as an example of a deal that led to the company acting against its long-term interests by moving its property assets into a Reit (real estate investment trust).

Similarly, an investment consultant in the US suggests moves by the Children's Investment Trust and 3G Capital Partners to make CSX, the largest freight carrier in the south-eastern US, reduce capital expenditure and distribute the cash to shareholders were short-sighted. "If you look at this from a traditional point of view, you would take the money and go home," the consultant says. "But railroads are by definition capital intensive businesses and if you look at it from the viewpoint of how this affects your other investments – GM, Toyota or any one of 45 S&P companies – voting for this measure is the last thing you should do."

> 'The crisis is a failure of ownership and we have to learn the lesson'
>
> **Mark Goyder, founder of Tomorrow's Company**

There have always been two types of shareholder activists, says Penny Shepherd, chief executive of the UK Social Investment Forum, the responsible finance association – those encouraging short-term financial engineering to "unlock value" and those seeking to improve companies in the interest of their long-term owners.

Research suggests activism can be beneficial for shareholders. A paper* by a group of US academics acknowledges that "hedge funds increasingly engage in a new form of shareholder activism and monitoring that differs fundamentally from previous activist efforts by other institutional investors". However, it says hedge fund managers suffer fewer conflicts of interest and are not beholden to managers and that as a result, "hedge funds are better positioned to act as informed monitors than other institutional investors".

There is a clear distinction between activist investors who are heavily geared and those who are not, according to one leading and high profile activist investor. "There is no doubt that a lot of businesses that engaged in activism did so on the basis of leverage. They have had to deleverage, which has hit returns and ability to continue in business," he says.

Some hedge funds agitate to bring about corporate change "in an aggressive and selfish manner," says Adrian Clark, head of corporate law at Ashurst. However, the credit crisis has effectively eliminated this type of activity. For investors with a more thoughtful, longer-term approach opportunities remain, however.

Lars Förberg, managing partner at Cevian Capital, says being leveraged means having to focus on the price of the asset you buy into. By contrast, activists such as Cevian, whose investments include Munich Re, Volvo Trucks and Telia Sonera, take positions for a number of years, often taking board positions. "You cannot be leveraged if you're on the board because it makes you too short-sighted."

Many institutional shareholders see themselves as limited in the action they can take because they are invested across the index and do not have the resources to invest in understanding the companies they own. They therefore value the rigorous approach that activist investors are able to take. "It is very resource-intensive, it takes months and large investors cannot systematically research all the companies they own – it would cost too much," says the high profile activist investor.

Some of the investors in his fund specifically approach the firm asking it to unlock value in companies they own shares in. "They want someone prepared to engage with corporates in a way that protects their value," he says.

This is part of a growing realisation among mainstream investors that they need to be more active. "As shareholders we have not been as vigilant as we should have been," says Karina Litvack, head of governance and socially responsible investment at F&C.

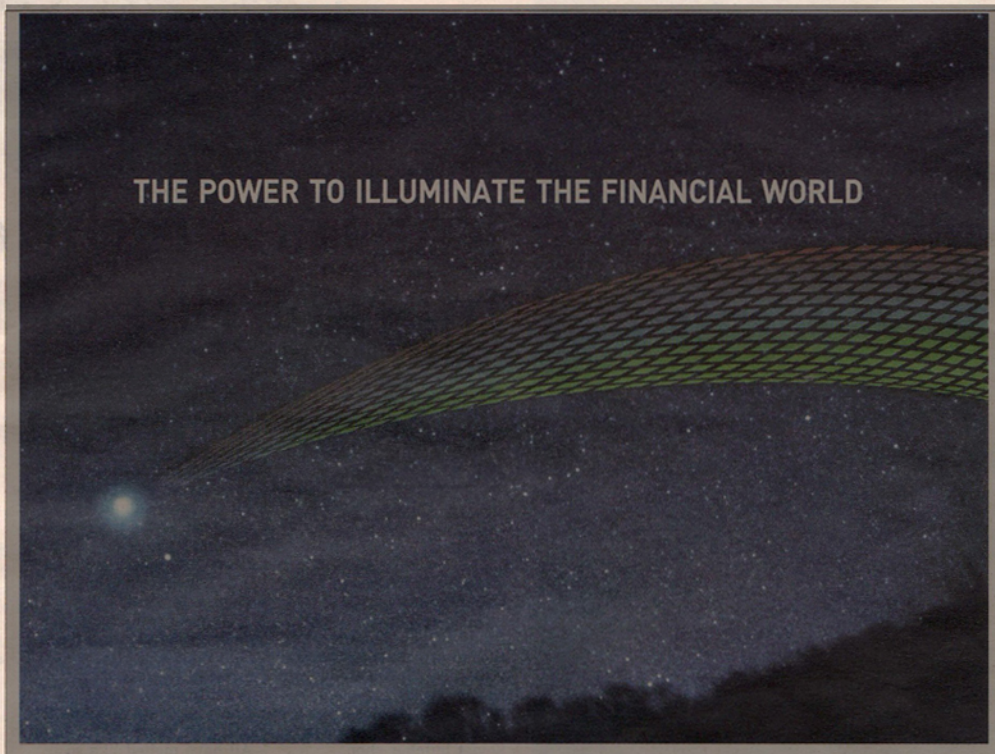
Mark Goyder, founder of Tomorrow's Company says: "The financial crisis is a failure of ownership and we have to learn the lesson."

There has been a failure in the measurement of risk and it would be irresponsible not to sharpen oversight of risks, whether financial or related to issues such as climate change, adds Stephen Hine, head of responsible investment development at Eiris, the ethical investment research service.

John Wilcox, chairman of Sodali, a global consultancy, and an adviser to TIAA-Cref, the retirement specialist, says activists and corporate governance reformers will target companies, particularly in the finance sector, because "they feel very strongly that the retirement savings of millions have been lost because they were thrown into the casino". This will lead to wholesale withholding of votes from directors and the withholding of approval of accounts (only an option outside the US), he believes.

"Shareholder activists are really good at pinpointing areas where an individual company falls short of its peers, but they cannot deal with systemic issues such as incentive structures," says Ms Litvack. Everyone in the chain of ownership is incentivised on a short-term basis, adds Colin Melvin, managing director of Hermes Equity Ownership Service, which represents the owners of $60bn of assets. "Two years ago, we were challenging investment banks about inappropriate pay and incentives. If others had been doing that, we might not be where we are today."

**Hedge Fund Activism, Corporate Governance, and Firm Performance (2006), Brav et al*



INTERACTIVE DATA provides global mission-critical financial information and analytics . . . empowering you to achieve maximum efficiency across your organisation when:

- Valuing complex securities and portfolios
- Executing trades in less than a millisecond
- Assessing risk exposure
- Capitalising on new investment opportunities
- Complying with regulations
- Making informed investment decisions

For more information go to www.interactivedata.com or contact +1 877 462 3843 (North America), +44 (0)20 7825 7800 (Europe), +61 3 9249 2000 (Asia Pacific), or email info@interactivedata.com.

Interactive Data: Bringing insight to the financial markets

EVALUATIONS | PRICING AND REFERENCE DATA | REAL-TIME MARKET DATA | SOPHISTICATED ANALYTICS | INNOVATIVE MARKET DATA MANAGED SOLUTIONS | DESKTOP SOLUTIONS

WORLD BUSINESS NEWSPAPER

FINANCIAL TIMES

MONDAY, 29 December 2008

Experts re-examine shareholder action

Engagement

The financial crisis has highlighted the need for better investor relations. Mike Scott reports

Engaging with companies is one of the main weapons an investor has in trying to make them act more responsibly, but in the light of the financial crisis, is it time to re-examine the process?

Many people ask to what extent engagement can be taken seriously at all, when it comes from a financial services sector whose own behaviour has created many of the problems the global economy faces.

In fact, engagement is more important than ever in the current climate, many industry figures say. Alan Brown, chief investment officer of Schroders Group, says: "Engagement is a question of fiduciary responsibility and trying to avoid spectacular blow-ups where there have been spectacular governance failures."

Indeed, the global economic slowdown has led shareholders to increase their focus on the potential risks to their investments. "The financial crisis should serve as a powerful lesson that the longer you ignore risk, the more difficult it becomes to deal with the consequences," says Emma Howard Boyd, head of socially responsible investment at Jupiter Asset Management.

When times were good, investors were happy to take the high returns on offer without asking whether they were sustainable, says Michael Mitchell, general manager of the Investor Relations Society, but "now we are seeing an increased thirst for knowledge both from institutions and sell-side analysts. Most companies have had more questions from investors. It is a big opportunity for investor relations and for companies to set out their strategy."

Marc Jobling, assistant director of investment affairs at the Association of British Insurers, concurs. "Our members realise there is a once in a generation opportunity to redefine the way things work in areas such as executive pay."

Companies hit by the market drop need to tell investors how they are dealing with the situation, says John Wilcox, chairman of Sodali, a global consultancy, and an adviser to TIAA-Cref, the retirement specialist. The credit crunch has revealed the shortcomings of many businesses, such as the big three US car companies. "Sure, they have been caught up in a perfect storm, but their focus on short-term profits rather than long-term solutions has been exposed," he says. Part of the problem was that some shareholders were aggressively engaging with companies – but they were often focused on short-term returns.

"One reason there is so little shareholder engagement and it has not been sufficiently effective is that it costs money," says Peter Butler, chief executive of Governance for Owners.

> Part of the problem was that some shareholders were often focused on short-term returns

"Those that have found the money to be active have been hedge funds that frequently operate at the short end of the market, so the whole system has been distorted towards short-term rewards."

Companies increased their gearing under pressure from investors, who said they were not working the balance sheet hard enough, while the M&A departments of banks were coming to companies with offers they could not refuse, adds Mr Mitchell.

Now is the time to look beyond those short-term rewards and focus on more sustainable business models. Mr Wilcox says the market needs to move away from its culture of instant gratification, encapsulated in the focus on quarterly earnings. The pressure comes from investors who get angry if there is a quarter of underperformance. This leads to massive share price drops if the company underperforms by a penny, "but why? The company is no different than it was the day before the results".

This short-term focus is difficult to deal with on an individual company basis, because companies will be reluctant to change unless their peers do. Investors are realising that many environmental, social and governance issues require solutions that only policymakers and regulators can deliver. "Responding to the current crisis demands an increased focus on engagement to address systemic problems and market failures as well as to improve individual companies and industry sectors," says Penny Shepherd, chief executive of Uksif, the responsible investment forum.

The United Nations Principles for Responsible Investment is also working to stimulate dialogue between investors and policymakers. "Investors have been silent in many policy debates and are now realising that many of these issues are systemic and need a regulatory and public policy response," says James Gifford, chief executive.

sodali ALIGNING INTERESTS GWM GROUP

London, October 5th 2009

Stefano Mercati joins Sodali Corporate Restructurings and Special Projects Team

Stefano Mercati, former General Counsel of the Fantuzzi Group, has joined Sodali's Corporate Restructuring and Special Projects team. He will oversee the firm's strategy, business development and services in the bond and debt restructuring field.

Stefano Mercati

Mr. Mercati brings many years of experience in the field, having actively worked for various bond and debt issuances, bond reschedulings, debt restructurings, industrial restructurings and merger & acquisitions. Working as a corporate insider in a wide array of complex transactions, he brings both technical understanding of the mechanics of these transactions and the expertise required to address and align the interests of different classes of creditors and institutional investors to issuers' proposals.

Alvise Recchi, CEO of Sodali, said:"Stefano will strengthen our team of experts which has engaged in complex deals worth over $150 Billion US during the past 9 years. His professional background fits perfectly with the role played by Sodali in debt transactions where we are called upon to act as conduit for information between our Clients and the debtholders, providing insights and feedback to mobilize support to the Client issuers."

Stefano Mercati said: "I am convinced that my experience will integrate perfectly with Sodali's proven ability to work together with issuers and advisors and propose solutions to deal effectively with debtholders in delicate transactions. I will focus on giving further impulse to the firm's bondholder programs, covering a wide range of strategic activities and transactions, from assisting issuers in engaging bondholders in Meetings to all other financial reorganizations, including debt restructurings".

Mr. Mercati holds a law degree from the University of Modena and an accountant certificate diploma. In his previous roles he has had the opportunity to actively work with multidisciplinary teams of advisors — including legal, financial and industrial advisors — as well as major institutional investors and financial entities.

About Sodali

Sodali is a global consultancy providing advice, transactional services and corporate governance expertise to companies in Europe, Latin America, Asia and developing markets. It is a member of the GWM Group, with offices and representatives in major financial centers around the world. Sodali's services include: preparation and conduct of shareholder meetings, bondholder campaigns, mergers and acquisitions, capital restructurings, corporate governance consulting, board evaluation and training, research on strategic issues and shareholder outreach programs. Sodali's mission is to help companies anticipate, understand and deal effectively with the expectations of shareholders, institutional investors and the global financial markets.