

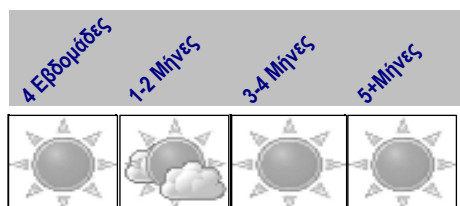
Μηνιαίο Δελτίο

Φεβ 18, 2009, 18:00 GMT

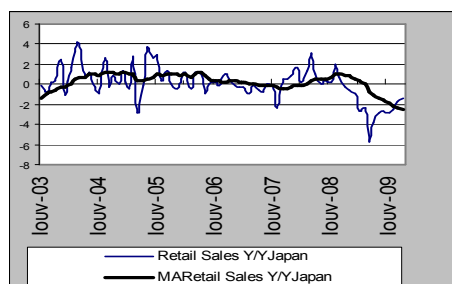
Τιμές Μετοχών και Μετοχών ίσως αυξηθούν παγκοσμίως εν μέσω μείωσης επενδυτικών φόβων. Ανοιχτό ερώτημα η Ελληνική αγορά

ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ. ΕΠΟΠΤΕΥΟΥΣΑ ΑΡΧΗ : ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΝΠΔΔ: Αρ. Αδείας : 1/58/9.10.1990

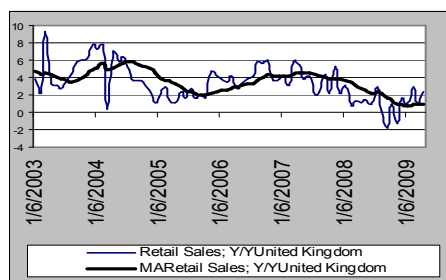
www.cyclos.gr



Η ανάκαμψη στην Ιαπωνική οικονομία συνεχίζεται...



... όπως και στην Αγγλία





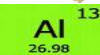





Υπάρχουν ενδείξεις ότι η Βρετανική και η Ιαπωνική οικονομία ανακάμπτουν. Επίσης, η Αμερικάνικη οικονομία, η κυρίαρχη του πλανήτη, άρχισε να αναπτύσσεται. Κρίσιμοι δείκτες ανάπτυξης, όπως ώρες εργασίας, οικοδομικές άδειες και προσωπικό εισόδημα, μεταξύ άλλων, συγκλίνουν στην επιβεβαίωση ότι η οικονομία των ΗΠΑ βρίσκεται για τα καλά στο δεύτερο τρίμηνό της. Αντίθετα, η οικονομία της ΕΕ βρίσκεται σε φάση επίλυσης προβλημάτων σχετιζόμενων με την δανειοληπτική δυνατότητα χωρών κυρίως της Νότιας Ευρώπης ιδιαίτερα της Ελλάδος, της Ισπανίας και της Πορτογαλίας. Με βάση αυτά τα δεδομένα, αναμένουμε εξελίξεις στο εγγύς μέλλον που θα αποκαλύψουν αν η Ελλάς, η πιο αδύναμη οικονομία στην περιοχή αυτή τη στιγμή, θα λάβει κάποιας μορφής χρηματοδότηση, ώστε να καλύψει τις χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις. Αναμένουμε οι τιμές Εμπορευμάτων να ανακάμψουν διότι η ζήτηση παγκοσμίως ανακάμπτει, ιδιαίτερα στον χαλκό, το χρυσό και το αλουμίνιο. Σε κάθε περίπτωση, η Ελληνική αγορά αναμένεται να βρεθεί εντός σκληρών αποφάσεων στις εβδομάδες που έρχονται, καθώς η κυβέρνηση ίσως μείνει στην υλοποίηση των εξαγγελθέντων σχεδίων, ή θα παρουσιάσει σκληρότερα μέτρα ώστε να ελαττώσει το δημόσιο έλλειμμα και να καλύψει τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της που είναι υψηλές στους προσεχείς δύο (κατά προσέγγιση 20 δις ΕΥΡΩ). Τα επιτόκια ομολόγων σε ΕΥΡΩ επίσης αποκλιμακώνονται, μετά ελπίδες ότι οι χώρες της Νότιας Ευρώπης ίσως λάβουν χρηματοδότηση για να αντιμετωπίσουν τις υπερβολικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις τους.

Κωνσταντίνος Βέργος, PhD

+30 210 33 64 300

kvergos@cyclos.gr

Commodity	Trend
	
	
	
	

Μηνιαία Ανασκόπηση

Εμπορεύματα

Αναμένουμε ανάκαμψη των τιμών των Εμπορευμάτων λόγω ανάκαμψης της παγκόσμιας.

Χρυσός

Ενώ τα θεμελιώδη πίσω από την τιμή του χρυσού δείχνουν εύθραυστα καθώς η ζήτηση σε χρυσά κοσμήματα είναι μικρή και τα ορυχεία χρυσού αυξάνουν παράλληλα την παραγωγή, οι τιμές χρυσού θα ευνοηθούν από την ανάκαμψη του ΕΥΡΩ έναντι του δολαρίου ενόψει εξελίξεων που βοηθούν την Ελλάδα να αποφύγει την πτώχευση και να επανακτήσει τελικώς την εμπιστοσύνη στο ΕΥΡΩ. Επομένως η πτώση του χρυσού κατά 7% κατά τον προηγούμενο μήνα μπορεί να ακολουθηθεί από ανάκαμψη τιμών λόγω βελτίωσης των παραγόντων που επηρεάζουν τις τιμές βραχυπρόθεσμα.

Πετρέλαιο

Ίσως δούμε ανάκαμψη στις τιμές του πετρελαίου βραχυπρόθεσμα ως αποτέλεσμα αναβάθμισης των εκτιμήσεων για την ζήτηση σε πετρέλαιο και ελπίδων διασώσεις της Ελληνικής οικονομίας. Η Διεθνής Υπηρεσία Ενέργειας (IEA) ανακοίνωσε ότι αναμένει η παγκόσμια κατανάλωση πετρελαίου, ξεκινώντας από την Κίνα, να ενδυναμωθεί καθώς η παγκόσμια ποικονπθομία ανακάμπτει. Η IEA προβλέπει τώρα η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου να φτάσει τα 86,5 εκ. βαρέλια ημερησίως, αυξημένη δηλαδή κατά 170.000 βαρέλια σε σχέση με τις εκτιμήσεις Ιανουαρίου, και κατά 1,8% αυξημένη σε σχέση με το 2009. Η ετήσια αύξηση στη ζήτηση προέρχεται από αναπτυσσόμενες αγορές. Η Κινέζικη ζήτηση, πάντα σύμφωνα με την IEA, θα φτάσει τα 8,9 εκ. βαρέλια ημερησίως, 400.000 παραπάνω από το 2009 και 75.000 υψηλότερα από την πρόβλεψη Ιανουαρίου. Η ζήτηση πετρελαίου στις ΗΠΑ, η μεγαλύτερη σε ζήτηση αγορά με την Κινεζική δεύτερη με διαφορά, θα αγγίξει τα 18.78 εκ. βαρέλια ημερησίως, παρόμοια με τα επίπεδα του 2009 και 2 εκ. βαρέλια λιγότερο από το 2007. Αυτό εκφράζει όχι μόνο μείωση δραστηριότητας, αλλά στροφή σε δραστηριότητες μικρότερης ενεργειακής σπατάλης.

Commodities

	Close	%M	%YTD
Oil	70,85	-11,98%	-9,46%
Gold	1.071,97	-7,24%	-4,93%

Η Διεθνής Υπηρεσία Ενέργειας (IEA) προχώρησε σε θετική αναθεώρηση των εκτιμήσεων ζήτησης πετρελαίου

Χαλκός

Η ζήτηση Χαλκού στη
Λατινική Αμερική είναι
ισχυρότερη, πιέζοντας
ανοδικά τις τιμές χαλκού

Αυξημένη ζήτηση
αλουμινίου στην Κίνα

Οι τιμές χαλκού αναμένεται να κινηθούν ανοδικά καθώς το αδύναμο δολάριο επιτρέπει κάτι τέτοιο. Όμως, η ζήτηση παραμένει αδύναμη και εύθραυστη. Οι εισαγωγές στην Κίνα αυξήθηκαν κατά 25%, αλλά είναι πτωτικές κατά 21% έναντι του Δεκεμβρίου 2009 ενώ οι προοπτικές φαίνονται καλύτερες στη Λατινική Αμερική. Τα έργα υποδομών για την υποδοχή του Παγκόσμιου Κυπέλλου του 2014 και των Ολυμπιακών του 2016 και η ισχυρή αυτοκινητοβιομηχανία θα εξασφαλίσουν ισχυρότερη μακροπρόθεσμη ζήτηση για προϊόντα χαλκού στη Βραζιλία, όπως δήλωσε εκπρόσωπος του κλάδου, χώρα όπου η ανάπτυξη διεκόπη μόνο για ένα χρόνο, πέρσι. Η αυτοκινητοβιομηχανία της χώρας, που παράγει περί τα 3 εκ. οχήματα, συνέχισε την αλματώδη ανάπτυξη το 2009 μετά την περικοπή φόρων από την κυβέρνηση για νέα αμάξια, που οδήγησε σε νέα υψηλά τη ζήτηση. Η κατασκευή τριών νέων και απαραίτητων εθνικών δρόμων στο Σαο Πάολο, και περισσότερων σιδηροδρομικών έργων σε άλλες μεγάλες πόλεις θα μπορούσε επίσης να αυξήσει την ζήτηση.

Αλουμίνιο

Οι προοπτικές τιμολόγησης του λαμπερού αυτού μετάλλου και εξαιρετικά ενεργοβόρου, ίσως ενδυναμωθούν ως αποτέλεσμα ισχυρότερης ζήτησης στην Κίνα.. Η ζήτηση ανακάμπτει και αναμένεται να είναι 10% υψηλότερη το 2010 σε σχέση με το 2009, σύμφωνα με δήλωση του προέδρου της Alumina Ltd. Εκτός Κίνας οι ρυθμοί ανάπτυξης θα είναι πιο μικροί, αλλά θετικοί.



Νομίσματα

Το δολάριο αναμένεται να κινηθεί σε εύρος τιμών έναντι του ΕΥΡΩ σε βραχυπρόθεσμη βάση καθώς η ΕΕ φαίνεται να επιλύει το πρόβλημα με τις χώρες της Νότιας Ευρώπης, αλλά η Αμερικανική κυβέρνηση αναμένεται να αυξήσει τα επιτόκια, αντισταθμίζοντας την αυξανόμενη ελκυστικότητα του ΕΥΡΩ. Η λίρα Αγγλίας αναμένουμε να χάσει έναντι των άλλων νομισμάτων, λόγω μειωμένων εκτιμήσεων ανάπτυξης για την Μ.Βρετανία από την Τράπεζα Αγγλίας.

Fixing

	Close	%M	%YTD
EUR/USD	1,374	-5,43%	-4,62%
EUR/JPY	1,230	-8,35%	-7,61%
EUR/GBP	0,880	-2,12%	-0,93%

Διεθνείς Κεφαλαιαγορές

Country/Zone	Trend (Economy)
	
	
	
	

Το ελλειμμα τρεχουσών συναλλαγών στις ΗΠΑ μειώθηκε τον Δεκέμβριο καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά ογδοο συνεχόμενο μήνα

Η εικόνα της διεθνούς οικονομίας είναι θετικότερη από ότι στο παρελθόν, λόγω ανάκαμψης στην Αγγλία και τις ΗΠΑ. Αυτή η βελτίωση, μπορεί να αποτελέσει βάση ανατίμησης των αγορών.

ΗΠΑ

Η αμερικανική οικονομία αναμένεται να ανακάμψει περαιτέρω. Το ελλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε τον Δεκέμβριο καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά ογδοο συνεχόμενο μήνα. Η ταχύτερη οικονομική ανάπτυξη στις αναπτυσσόμενες χώρες και η πτώση του δολαρίου που εκανε ελκυστικότερα τα Αμερικάνικα προϊόντα, αποτελούν θεμέλια της επιστροφής σε ανάπτυξη των πωλήσεων στο εξωτερικό που μπορεί να οδηγήσουν σε περαιτέρω κέρδη στην Αμερικάνικη αυτοκινητοβιομηχανία. Επιπλέον, οι ΗΠΑ ήδη ξεκίνησαν να χαράσσουν στρατηγική εξόδου από τα προγράμματα ενισχυσης της οικονομίας, που βοήθησαν στο απώγειο της κρίσης, και απέτρεψαν την διάλυση του χρηματοοικονομικού συστήματος. Σύμφωνα με τις προκαταρκτικές σημειώσεις του προέδρου της κεντρικής Τράπεζας, Bernanke, ενώπιον της Βουλής, η Κεντρική τραπεζα χρειάζεται να περιορίσει τη ροή χρήματος, είτε ανεβάζοντας τα επιτόκια ή αυξάνοντας την υποχρέωση κατάθεσης διαθέσιμων σε περιπτώσεις δανείων, με αποτέλεσμα τον περιορισμό των μέτρων υποβοήθησης δανείων και με τελικό αποτέλεσμα να γίνουν μικρότερης διάρκειας και ακριβότερα τα δάνεια.

Αγγλία

Η Βρετανική οικονομία βρίσκεται στον δρόμο της ανάκαμψης. Η βιομηχανική παραγωγή το Δεκέμβριο παρέχει ενδείξεις ότι η ανάπτυξη στην βιομηχανία «παίρνει μπροστά» μετά ολιγόμηνη αδράνεια. Οι ρυθμοί ανάπτυξης αυξήθηκαν αλματωδώς από 0,1% στο τελευταίο τρίμηνο του 2009 σε 0,4% στο τρίμηνο Νοέμβριο προς Ιανουάριο. Οι οικονομολόγοι στο City αναμένουν ότι η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας αναμένει ανάπτυξη της οικονομίας κατά 1,5% φέτος, εναντι 2,2% προηγούμενη πρόβλεψη. Ακόμη αναμένει ανάπτυξη που θα ξεπεράσει το 3% το 2011, φτάνοντας το 3,2% το 2011 συγκρινόμενη με 4% που εκτιμάτο τον Νοέμβριο.

Capital Markets Index	Close	%M	%YTD
Dow Jones 30	10.144,19	-4,87%	-2,72%
S&P 500	1.078,47	-5,97%	-3,28%
Nasdaq Comp.	2.177,41	-5,84%	-4,04%
Xetra DAX	5.503,93	-8,88%	-7,61%
FTSE-100	5.161,50	-6,80%	-4,64%
CAC-40	3.616,75	-10,54%	-8,12%
Nikkei-225*	9.963,99	-8,41%	-5,52%
Hang Seng*	20.290,69	-9,46%	-7,23%

ΕΕ

Οι Ευρωπαϊκές χώρες ίσως διασώσουν την Ελλάδα μετά την δήλωση της Σουηδίας ότι θα εξέταζε σοβαρά αίτημα βοήθειας

Κατά την διάρκεια των επόμενων δύο εβδομάδων θα υπάρξουν εξελίξεις που θα μας ξεκαθαρίσουν σε μεγαλύτερο βαθμό τις πιθανότητες επίλυσης του Ελληνικού προβλήματος. Οι επενδυτές αναρωτιούνται αν η Ελλάδα είναι ικανή να χρηματοδοτήσει τα μεγάλα ποσά χρέους που λήγουν αυτό το χρόνο, και με τι όρους. Λόγω του τρόπου σχεδιασμού της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης, στην πραγματικότητα δεν υπάρχει μηχανισμός για διάσωση της Ελληνικής κυβέρνησης από την Ευρωπαϊκή Ένωση, άλλες χώρες μέλη ή την ΕΚΤ (άρθρα 123 και 125 συνθήκης Λισσαβόνας). Η Γερμανία απέφυγε να τοποθετηθεί ανοιχτά για την προσφορά οικονομικής βοήθειας προς την Ελλάδα, φοβούμενη ότι η υποστήριξη ίσως χαλαρώσει την πίεση προς την κυβέρνηση της Αθήνας να επιβάλλει μέτρα λιτότητας ώστε να περιορίσει χρέος και έλλειμμα. Η σύνοδος των ηγετών της ΕΕ-27 δεν οδήγησε σε μέτρα. Η Βρετανία, όμως θα μπορούσε να ωθηθεί να βοηθήσει την Ελλάδα μετά την Σουηδική δήωση ότι θα εξέταζε αίτηση βοήθειας. Ο Σουηδός Υπουργός Οικονομικών είπε ότι η κυβέρνηση του θα μπορούσε να προετοιμαστεί ώστε να προσφέρει πακέτο βοήθειας, αν και η Σουηδία δεν είναι μέλος του ΕΥΡΩ, ενισχύοντας τις υποψίες ότι τα μέλη της ΕΕ τελικά θα προχωρήσουν σε συμφωνία χρηματοδότησης της Ελλάδας στο τέλος. Αυτό ίσως απαιτήσει ισχυρή ανάμιξη του ΔΝΤ διότι η Σουηδία θα ήθελε να δει επιστασία και έλεγχο από αυτό. Δόθηκε ένας μήνας στην Ελλάδα να αποδείξει ότι οι οικονομικές και κοινωνικές αλλαγές είναι αποτελεσματικές, εν μέσω φόβων ότι θα χρεοκοπήσει. Ο Έλληνας υπουργός οικονομικών Γ. Παπακωνσταντίνου είπε ότι η χώρα μπορεί να μειώσει το χρέος από 12,7% σε 3% το 2012, ανώτατο όριο σύμφωνα με τους κανόνες σταθερότητας του νομίσματος. Μεγάλο τμήμα από τον Ευρωπαϊκό Τραπεζικό κλάδο είναι εκτεθειμένο σε κινδύνους από την Νότια Ευρώπη και ειδικότερα την Ελλάδα. Γαλλικές και Γερμανικές τράπεζες έχουν 85 δις ΕΥΡΩ έκθεση στην Ελλάδα (Ελλ.ομόλογα) και 600 δις σε χώρες του Ευρωπαϊκού Νότου.

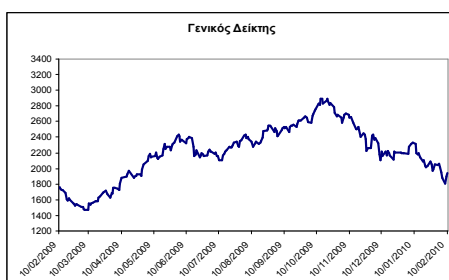
Κίνα

Ο πληθωρισμός στην Κίνα υποχώρησε σε 1,5% τον Ιανουάριο σε ετήσια βάση

Οι προσπάθειες της Κινεζικής κυβέρνησης να δαμάσει τις πληθωριστικές πιέσεις στέφονται με επιτυχία αν και οι εξαγωγές φαίνεται να υστερούν έναντι των προβλεπόμενων. Οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 1,5% σε ετήσια βάση τον Ιανουάριο, σύμφωνα με την Εθνική Στατ. Υπηρεσία, λιγότερο από τις εκτιμήσεις αναλυτών για αύξηση 2,1% μετά άνοδο 1,9% κατά τον προηγούμενο μήνα. Η άνοδος στις τιμές πηγάζει κυρίως από την αύξηση 3,7% του πληθωρισμού στα τρόφιμα. Η μείωση του πληθωρισμού καθυσήχασε τις ανησυχίες απότομης ανάπτυξης της Κινεζικής οικονομίας. Τα οικονομικά δεδομένα για το τελευταίο τρίμηνο του έτους έδειξαν ανάπτυξη 10,7%, με τη δωδεκάμηνα ανάπτυξη να αγγίζει 8,7%. Οι Κινεζικές εξαγωγές κορυφώθηκαν με άνοδο 21% σε ετήσια βάση σε 109 δις δολάρια τον Ιανουάριο, κάτω πάντως των εκτιμήσεων για 28% αύξηση, μετά 17.7% άνοδο τον προηγούμενο μήνα. Οι εισαγωγές αυξήθηκαν 85.5% στα \$95 δις, ταχύτερα της 55.9% αύξησης προ μηνός. Οι Οικονομολόγοι περίμεναν 85,2% άνοδο. Η χαμηλότερη ανάπτυξη πληθωρισμού ίσως επηρεάστηκε αρνητικά από τους περιορισμούς δανείων που επιβλήθηκαν, μετά την εκτόξευση χρηματιστηριακών αξιών και τιμών ακινήτων λόγω δανεισμού, που σχεδόν διπλασιάστηκε κατά το 2009, από 9.6 τρις γουάν. Έξι τράπεζες επιβεβαιώθηκε ότι πάγωσαν την χορήγηση δανείων, με παρέμβαση της κεντρικής κυβέρνησης από τις 19 Ιανουαρίου ως το τέλος του Φεβρουαρίου μετά επείγουσα σύσκεψη της νομισματικής επιτροπής της Κεντρικής Τράπεζας.

Ελλάδα, μετοχές: Τι βλέπουμε

Οι χρηματιστηριακές αξίες στη Σοφοκλέους επηρεάστηκαν δραματικά από τις εξελίξεις στην Ελληνική αγορά ομολόγων. Αναμένουμε τόσο η αγορά ομολόγων όσο και εκείνη των μετοχών να βελτιωθούν λόγω βελτίωσης αυξημένης ορατότητας μέτρων αναδιάρθρωσης του κράτους.



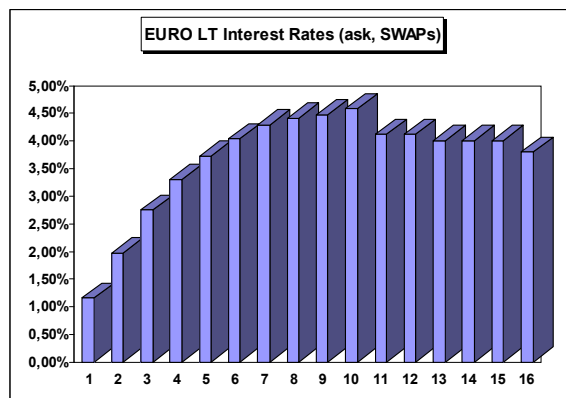
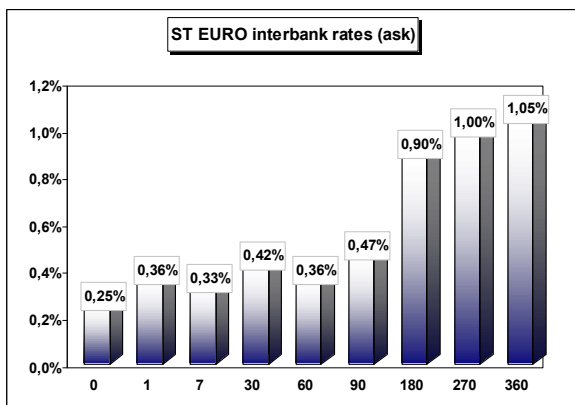
ASE Indices	Close	%M	%YTD
ASE General	1.940,82	-16,2%	-11,6%
FTSE/ASE 20	975,19	-18,3%	-13,3%
FTSE/ASE 40	2.339,81	-13,7%	-10,5%
FTSE/ASE 80	369,60	-16,4%	-13,6%
Banks	2.168,87	-24,5%	-18,5%
Telecoms	2.551,63	-12,9%	-9,9%
Constructions - materials	3.120,24	-12,2%	-8,3%
Gas - Oil	3.098,25	-9,2%	0,6%
Utilities	3.477,84	-13,4%	-9,6%
Food & Beverages	5.795,86	-1,9%	-0,4%

Ομόλογα

Μειώνονται να επιτόκια Ο/Ν στη διατραπεζική όπως και τα ομόλογα λήξης πέραν των 15 ετών. Τα επιτόκια στη διατραπεζική Ο/Ν μειώθηκαν σε 0.25% (έναντι 0.32% προηγούμενα) κορυφώνοντας σε 1.06% για 12μηνες καταθέσεις (ήταν 1.11%), ενώ τα επιτόκια ask στα Interest Rate Swaps κορυφώνονται το έτος 10 (4.58%), για να υποχωρήσουν στο 3.80% (ήταν 3.91%) στο έτος 16.

Bond Issues: Before Tax Yield

ISSUER	CURRENCY	RATING	Maturity	Pr	YTM	USD.YTM	Germ.B.YTM	Spread	Coupon
OTE	EUR	BBB	20/05/2016	100,34	4,558%		2,830%	1,728%	4,63%
HBC COCA COLA	EUR	A3	15/07/2011	103,71	1,839%		1,380%	0,459%	4,38%
HBC COCA COLA	USD	A	17/09/2015	109,39	2,217%	2,950%		-0,733%	4,00%
GAZPROM	USD	BBB+	01/02/2020	106,68	7,200%	3,690%		3,510%	8,15%
HELLENIC REPUBLIC	EUR	A2	20/05/2014	99,72	4,067%		2,420%	1,647%	4,00%



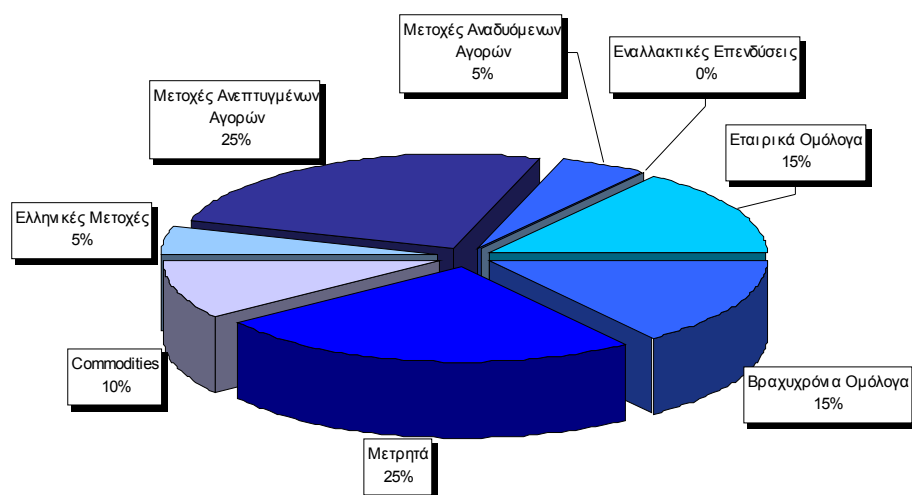
Στρατηγική

Στο πρότυπο Διεθνές Συντηρητικό χαρτοφυλάκιο η ρευστότητα αυξάνεται στο 50%(από 40%), η θέση σε ομόλογα μειώνεται σε 40%, και η τοποθέτηση σε Μετοχικού τίτλους σε 10% .

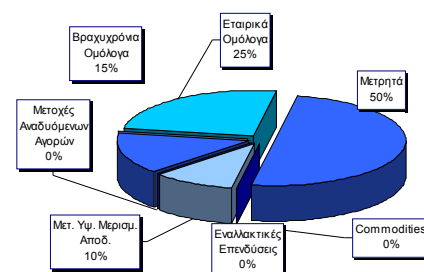
Στο πρότυπο Διεθνές Μικτό χαρτοφυλάκιο η Ρευστότητα είναι 25%, κρατάμε το 30% σε Ομόλογα, και οι τοποθετήσεις μας σε μετοχικούς τίτλους ανέρχονται σε 45%. Το υπόλοιπο 10% διατηρείται σε τίτλους Εμπορευμάτων.

Στο πρότυπο Ελληνικό Μετοχικό χαρτοφυλάκιο το 25% του Κεφαλαίου διατηρείται σε ρευστότητα (Μετρητά, Repos), ενώ το σύνολο του υπόλοιπου 75% είναι τοποθετημένο σε Μετοχές (εκ των οποίων τα 85% σε μετοχές του FTSE 20).

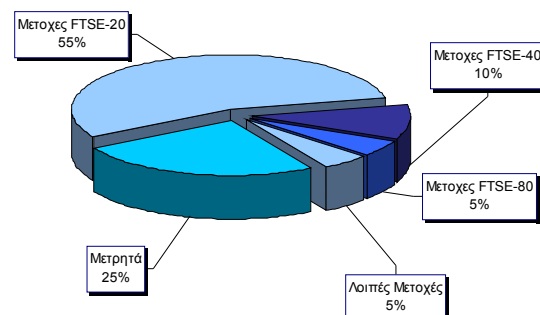
Β : Διεθνές Μικτό Χαρτοφυλάκιο



Γ : Διεθνές Συντηρητικό Χαρτοφυλάκιο



Α : Ελληνικό Μετοχικό Χαρτοφυλάκιο



Γνωστοποιήσεις-Αποποίηση Ευθυνών

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ

Πανεπιστημίου 39, 105 64, Αθήναι, 210 3364 300, FAX 210 32 39 122 e-mail: central@cyclos.gr

Η ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ εποπτεύεται από την Επιτροπή κεφαλαιαγοράς ΝΠΔΔ (Αρ.Αδ. 1/58/9.10.1990)

Γενικά

Η παρούσα ανάλυση δεν είναι ούτε μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως οδηγός για επενδύσεις σε μετοχές. Αν και οι πηγές των πληροφοριών που περιλαμβάνονται σε αυτή θεωρούνται ως αξιόπιστες, η ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ δεν εγγυάται την αξιοπιστία τους ή/και την πληρότητά τους.

Αυτή η έκθεση είναι προς κυκλοφορία μόνο υπό συνθήκες που επιτρέπονται από τους εφαρμοζόμενους νόμους. Δεν υπάρχει κάτι στην έκθεση που να αποτελεί έκφραση που να είναι κατάλληλη για τις ιδιαίτερες συνθήκες του αποδέκτη. Εκδίδεται μόνο για λόγους πληροφόρησης, δεν αποτελεί διαφήμιση, και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο πρότασης ή/και προσφοράς αγοράς ή/και πώλησης τίτλων ή σχετιζόμενων χρηματοοικονομικών εργαλείων σε οιαδήποτε επικράτεια. Δεν παράσχει οιαδήποτε εγγύηση, μερική ή ολοσχερή, έμμεσα ή άμεσα, εκφραζόμενη ή υπονοούμενη, σε σχέση με την ακρίβεια, πληρότητα ή αξιοπιστία των πληροφοριών που περιέχονται στην έκθεση, πλην όσων αφορούν την ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ, ούτε υπάρχει σκοπούμενη δήλωση ή περιλήψη τίτλων αγοράς ή εξελίξεων όπου αυτά αναφέρονται στην έκθεση. Η ΚΥΚΛΟΣ δεν εγγυάται αποδόσεις, ούτε θα μοιραστεί επενδυτικά κέρδη ή ζημιές, ούτε θα δεχτεί υποχρέωση σε τυχόν επενδυτικές ζημιές. Οι επενδύσεις περιλαμβάνουν κινδύνους, και οι επενδυτές θα πρέπει να είναι προσεκτικοί στις όποιες επενδυτικές τους αποφάσεις. Η έκθεση δεν πρέπει να θεωρείται ως υποκατάστατο της προσωπικής κρίσης των επενδυτών.

Διαβαθμίσεις

Οι διαβαθμίσεις αφορούν την σχέση της τιμής της μετοχής με την θεμελιώδη αξία, όπως καθορίζεται με την εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδο αξιολόγησης

Διαβάθμιση Αναλύσεων της ΚΥΚΛΟΣ ΑΕΠΕΥ	Αναμενόμενη Τιμή-Στόχος σε χρονικό διάστημα 24 μηνών, υποθέτοντας μη μεταβολή της τιμής του ΓΑ Κ.Α.
ΑΓΟΡΑ	Τουλάχιστον 20% υψηλότερα από την σημερινή τιμή μετοχής
ΑΥΞΗΣΗ ΘΕΣΗΣ	10% ως 20% υψηλότερα από την σημερινή τιμή μετοχής
ΔΙΑΚΡΑΤΗΣΗ	10% χαμηλότερα ως 10% υψηλότερα από την σημερινή τιμή μετοχής
ΜΕΙΩΣΗ ΘΕΣΗΣ	10% ως 20% χαμηλότερα από την σημερινή τιμή μετοχής
ΠΩΛΗΣΗ	Τουλάχιστον 20% χαμηλότερα από την σημερινή τιμή μετοχής

Στατιστικά Διαβαθμίσεων & Υπηρεσιών Επ.Τραπεζικής

Διαβάθμιση Αναλύσεων της ΚΥΚΛΟΣ ΑΕΠΕΥ	% αναλύσεων 2010Q1	% αναλύσεων 2009Q4	% αναλύσεων 2009Q3	% αναλύσεων 2009Q2	% αναλύσεων τελευταίων 12 μηνών	% εταιριών που αναλύθηκαν κατά τους τελ.12 μήνες και προς τις οποίες παρασχέθηκαν κάποιες μορφές υπηρεσίες Επενδυτικής Τραπεζικής
ΑΓΟΡΑ	100	100	100	100	100	33
ΑΥΞΗΣΗ ΘΕΣΗΣ	0	0	0	0	0	0
ΔΙΑΚΡΑΤΗΣΗ	0	0	0	0	0	0
ΜΕΙΩΣΗ ΘΕΣΗΣ	0	0	0	0	0	0
ΠΩΛΗΣΗ	0	0	0	0	0	0

Ενδεικτική Αναφορά σε Κινδύνους

Επενδύσεις στις αναλυόμενες εταιρίες ενέχουν κινδύνους που σχετίζονται α. με την αγορά & διαπραγμάτευση μετοχών όπως ενδεικτικά αναφέρουμε μικρή εμπορευσιμότητα της μετοχής, συστημικούς κινδύνους (η εταιρία έχει equity ΒΕΤΑ>1) και μη συστηματικούς κινδύνους, β. με άλλους κινδύνους όπως επιχειρηματικούς κινδύνους (εξάρτηση πωλήσεων από μεγάλους πελάτες & διαγωνισμούς, εξάρτηση από εγχώρια αγορά, εξάρτηση από συμβάσεις συνεργασίας), συναλλαγματικούς κινδύνους κλπ. που επηρεάζουν τα μεγέθη της εταιρίας και συνεκόλουθα την τιμή μετοχής. Σε κάθε περίπτωση, η ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ προορίζει την παρούσα μελέτη για επαγγελματίες Επενδυτικούς Συμβούλους ή Διαχειριστές, οι οποίοι την αξιοποιούν εξετάζοντας το επενδυτικό προφίλ του επενδυτή (φυσικού ή νομικού προσώπου) ή/και επενδυτικό ορίζοντα (ο οποίος μόνο κατά σύμπτωση μπορεί να ταυτίζεται με εκείνος της εκάστοτε ανάλυσης) ή/και τοποθετήσεις αυτού σε άλλες αξίες, μετοχικές ή μη, πάντα στα πλαίσια των αρχών βέλτιστης διαφοροποίησης κινδύνων. Η ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ μπορεί να μεταβάλλει τις εκτιμήσεις της, βάσει νέων δεδομένων, χωρίς προειδοποίηση. Η ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ δεν μπορεί να εγγυηθεί οποιονδήποτε απόδοση σε οποιονδήποτε τίτλο σε οποιονδήποτε χρονικό ορίζοντα και για οποιονδήποτε που κάνει χρήση πληροφοριών ή/και εκτιμήσεων που περιέχονται στην παρούσα μελέτη.

Δηλώσεις που σχετίζονται με συγκρούσεις συμφερόντων

Ο αναλυτής Κων/νος Βέργος κατέχει μετοχές συνολικής αξίας 4.000 ΕΥΡΩ στις εταιρίες ΔΕΗ (2.000Ε) και ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (2.000Ε). Οι αναλυτές ΔΕΝ έχουν ασχοληθεί κατά το τελευταίο 12 μήνο ή/και 3έτη, στα πλαίσια της απασχόλησής τους στην ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ, για εργασίες που αφορούν υπηρεσίες συμβούλου ή/και αναδοχής προς τις αναλυόμενες εταιρίες, και ο μισθός τους ΔΕΝ εξαρτάται από τις συγκεκριμένες εργασίες. Τα παραπάνω φυσικά πρόσωπα δεν είχαν ποτέ έμμεση σχέση με αναλυόμενες εταιρίες.

Η ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ έχει παράσχει υπηρεσίες συμβούλου προς κάποιες από τις αναλυόμενες εταιρίες κατά τους τελευταίους 12 μήνες και 3 έτη. Η ΚΥΚΛΟΣ έχει παράσχει υπηρεσίες market making προς κάποιες από τις αναλυόμενες εταιρίες και επιδιώκει να τις παράσχει στο μέλλον. Η ΚΥΚΛΟΣ έχει παράσχει υπηρεσίες Αναδοχής προς κάποιες από τις αναλυόμενες εταιρίες και επιδιώκει να τις παράσχει στο μέλλον. Η τρέχουσα αξία επενδυτικού χαρτοφυλακίου της ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ είναι 2 εκ. ΕΥΡΩ, εκ των οποίων το 65% είναι τοποθετημένο στην μετοχή της ΕΧΑΕ.

Σημειώνουμε ότι η διοικητική πρακτική διασφάλισης μη ανταλλαγής ευαισθητών και σημαντικών για αξίες μετοχών πληροφοριών μεταξύ τμημάτων της ΚΥΚΛΟΣ, περιγράφεται λεπτομερώς στον διαδικτυακό χώρο της εταιρίας www.cyclos.gr

Δομή Εταιρίας

Πωλήσεις

N. Τρουλινός

Π. Λαδάς

Ε.Αγγελακοπούλου

Αναδοχές

M. Κοκκινακη

Ανάλυση

K.Βέργος, PhD

Δ.Μανδαμαδιώτης

Διαχείριση Χαρτοφυλακίου

Π.Καπουράνης

Παράγωγα

Π.Δουκέλης