

διανομής μερίσματος. Οι υψηλές αποδόσεις των μετοχικών κατηγοριών δεν φαίνεται να προσέλκυσαν επενδυτές, ακόμη και ως μέσο διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου.

Ως αποτέλεσμα, παρατηρείται συγκεντρωτισμός στη σύνθεση του συνολικού ενεργητικού: Ομολογιακά Α/Κ 51,39%, Μικτά Α/Κ 16,05%, Μετοχικά Α/Κ 13,16%, Funds of Funds 10,71%, ΑΚΧΑ Κυμαινόμενης ΚΑΕ 4,99%, Σύνθετα Α/Κ 3,53% και Α/Κ Δείκτη 0,16%. Αυτή η εικόνα διαφέρει από τις διεθνείς αγορές. Ελπίζουμε ότι ο θεσμός δεν θα επιστρέψει στην ιδιαίτερα συντηρητική δομή που είχε το 2004, όταν το 48,76% του ενεργητικού ανήκε σε Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων

και το 24,08% σε Ομολογιακά Α/Κ. Βέβαια, τα ποσοστά αυτά ήταν σε σύνολο ενεργητικού της τάξεως των 31,65 δισ. ευρώ. Μακρινή αξία κεφαλαιοποίησης από τα σημερινά δεδομένα, αλλιά, με τη «φόρα» που έχει πάρει ο θεσμός, είναι ικανή να προσεγγιστεί στην επόμενη τριετία...

Τέλος, ενώ τα τελευταία χρόνια υπήρξαν θετικά για την αγορά των Α/Κ, το μερίδιο των Μετοχικών Α/Κ Ελλάδας παραμένει χαμηλό, στο 10,66%. Από τις εισροές των 9,18 δισ. ευρώ, από το 2021 και έπειτα, τα Μετοχικά Α/Κ Ελλάδας απορρόφησαν μόλις 57,56 εκατ. ευρώ. Αν δεν είχαν σημειώσει μέση απόδοση εξαετίας 163,49%, το μερίδιο αγοράς τους θα

ήταν πιθανώς μονοψήφιο.

Η φετινή χρονιά ήδη δείχνει μεταβολές στη στρατηγική τόσο των ΑΕΔΑΚ όσο και των μεριδιούχων, με τάση δημιουργίας νέων Α/Κ σε διάφορες κατηγορίες και όχι μονοσήμαντα σε ομολογιακού τύπου, με εισροές αποκλειστικά από νέα κεφάλαια και με μεγαλύτερη διασπορά επενδύσεων σε όλες τις κατηγορίες των Α/Κ.

ΟΙ ΟΣΕΚΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ •

Όσα απαιτούνται για να δει η αγορά μας ακόμη υψηλότερα επίπεδα

του **Πέτρου Στεριώτη, διαχειριστή χαρτοφυλακίου και μέλους της Διεθνούς Ομοσπονδίας Τεχνικών Αναλυτών**

Με τον Γενικό Δείκτη σε υψηλά 14 ετών, το bull market του ελληνικού χρηματιστηρίου επιβεβαιώνει τη σημαντική βελτίωση των θεμελιωδών στοιχείων των ελληνικών επιχειρήσεων και την υποχώρηση του country risk, επωφελούμενο βεβαίως και από την «ανάβαση» των ξένων σηματογράφων δεικτών (SGP, DAX κ.λπ.) σε ιστορικά ρεκόρ.

Συγκεκριμένα, για τις ελληνικές εισηγμένες η αύξηση των κερδών ανά μετοχή, οι υψηλές μερισματικές αποδόσεις και η συγκριτική «έκπτωσησή» τους (discount) σε σχέση με τον πανευρωπαϊκό κλάδο στον οποίο ανήκουν αποτελούν «φίλτρα» τα οποία ήδη «ανάβουν το πράσινο φως» για τη συμμετοχή θεσμικών και ιδιωτών επενδυτών στα μετοχολόγια.

Οι ελκυστικές αποτιμήσεις των «χαρτιών» της Λεωφόρου Αθηνών ασφαλώς δεν συνεπάγονται την απουσία περιοδικών αναταράξεων των τιμών, πιθανότατα λόγω των «υπεραγορασμέ-

νων» συνθηκών που ξεκάθαρα επικρατούν στις ξένες αγορές και οι οποίες «χρηζουν» κάποιο ευρύτερο profit taking.

Διεθνώς, ο «παράγοντας Τραμπ» αυξάνει τη μεταβλητότητα σε ημερήσια βάση, με τους επενδυτές, λόγω της παγκοσμιοποίησης των κεφαλαιαγορών και των εμπορικών ροών, να καθοούνται να αναλύσουν την ατζέντα του νέου πλανητάρχου σε δασμολογικά, γεωπολιτικά και ενεργειακά ζητήματα.

Όλα τα παραπάνω δεν αφήνουν αδιάφορα, αλλιά ούτε και ανατρέπουν άρδην, τα δυνατά εγχώρια εταιρικά outlook, την αναγέννηση του τραπεζικού κλάδου και το ασφάλιστρο κινδύνου της χώρας μας. Όμως, η «ρηχότητα» στις εντολές bid-ask και η «παρορμητικότητα», που αποτελούν στοιχεία έμφυτα του ελληνικού χρηματιστηρίου, σαφώς και θα επηρεάσουν τις αποτιμήσεις σε περίπτωση ενισχυμένης αποστροφής των επενδυτών στον κίνδυνο.

Θεμελιωδώς, για να δει η αγορά μας ακόμη υψηλότερα επίπεδα εντός του έτους, θα απαιτηθούν μεταξύ άλλων:

- η επίτευξη των φιλόδοξων εταιρικών στόχων κερδοφορίας,
- η συνέχιση της υπεραπόδοσης του ελληνικού ΑΕΠ έναντι του μέσου όρου της ευρωζώνης,
- η επιπρόσθετη αποκλιμάκωση των επιτοκίων της ΕΚΤ,
- η αποφυγή εντάσεων μεταξύ της ΕΕ και των εμπορικών της εταίρων.

Διαγραμματικά, θεωρούμε κρίσιμη τη διατήρηση του «κεκτημένου» των 1.500+ μονάδων για τον Γενικό Δείκτη. Ενδεχόμενη απώλεια του εν λόγω επιπέδου θα δημιουργούσε ανάμικτες σκέψεις κατοχύρωσης κερδών ή και “buy the dip” στα momentum-driven θεσμικά χαρτοφυλάκια. •

