

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ



ΒΕΤΑ ΑΧΕΠΕΥ – Φεβρουάριος 2015



ΔΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗΣ

A.	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΥΝΟΨΗ	Σελ. 3
B.	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ	Σελ. 4
Γ.	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΑΓΟΡΑΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	Σελ. 7
Δ.	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΑΓΟΡΑΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	Σελ. 8
Ε.	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ 10ΕΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	Σελ. 9
ΣΤ.	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ	Σελ. 10
Ζ.	ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ	Σελ. 11
Η.	ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	Σελ. 12



ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΥΝΟΨΗ

- Αναβαθμίζουμε την **στρατηγική μας θέση από ουδέτερη σε θετική** για την Ευρώπη κυρίως λόγω της απόφασης της ΕΚΤ για αγορές περιουσιακών στοιχείων ύψους 60 δισ. ευρώ μηνιαίως από τον ερχόμενο Μάρτιο μέχρι και τον Σεπτέμβριο του 2016.
- Ταυτόχρονα υποβαθμίζουμε την **τακτική μας θέση από θετική σε ουδέτερη** για τις ΗΠΑ κυρίως λόγω της εκτιμώμενης περιορισμένης αύξησης της κερδοφορίας των εταιριών μετά την σημαντική ενίσχυση του δολαρίου, την προοπτική αύξησης των επιτοκίων από τη Fed καθώς και την επιβολή έκτακτου φόρου 14% για τις πολυεθνικές εταιρίες που δηλώνουν τα κέρδη τους στο εξωτερικό.
- Ωστόσο, όπως είχαμε επισημάνει στην ετήσια έκθεσή μας, το θέμα του ελληνικού χρέους και η ενδεχόμενη λύση του αναμένεται να προσδώσει έντονη μεταβλητότητα το επόμενο διάστημα τόσο στο ελληνικό όσο και στα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο και μετά την υπεραπόδοση του Ιανουαρίου στα **κρατικά ομόλογα**, τόσο στα ευρωπαϊκά όσο και των ΗΠΑ, προβαίνουμε στην υποβάθμισή τους. Πιο συγκεκριμένα, υποβαθμίζουμε τα **ομόλογα σε ευρώ από θετική θέση σε αρνητική** και από **ουδέτερη σε αρνητική τα κρατικά ομόλογα σε δολάρια**.
- Η **αύξηση των διαθεσίμων** από τις ρευστοποιήσεις στα κρατικά ομόλογα έχουν ως πρωταρχικό σκοπό την εκμετάλλευση των ευκαιριών που αναμένεται να προκύψουν το επόμενο διάστημα εξαιτίας της αύξησης της μεταβλητότητας.



ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ

ΜΕΤΟΧΕΣ

Μετοχές	Τακτική Θέση *	Μεταβολή	Στρατηγική Θέση **	Μεταβολή
<i>Η.Π.Α.</i>	Ουδέτερη	↓	Θετική	—
<i>Ευρώπη</i>	Ουδέτερη	—	Θετική	↑
<i>Μ. Βρετανία</i>	Ουδέτερη	↓	Θετική	—
<i>Ιαπωνία</i>	Ουδέτερη	↓	Ουδέτερη	—
<i>Κίνα</i>	Ουδέτερη	↓	Θετική	—
<i>Αναδυόμενες</i>	Ουδέτερη	↓	Θετική	—
<i>Ελλάδα</i>	Ουδέτερη	↓	Θετική	—

* Χρονικό διάστημα :1 μήνας

** Χρονικό διάστημα : 12-24 μήνες



ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ

ΟΜΟΛΟΓΑ

Ομόλογα Η.Π.Α. (\$)	Τακτική Θέση *	Μεταβολή	Στρατηγική Θέση **	Μεταβολή
<i>Κρατικά</i>	Αρνητική	↓	Ουδέτερη	—
<i>Επενδυτικού Βαθμού</i>	Αρνητική	↓	Θετική	—
<i>Υψηλού Ρίσκου</i>	Αρνητική	↓	Θετική	—
Ομόλογα Ευρώπη (€)				
<i>Κρατικά</i>	Αρνητική	↓	Θετική	—
<i>Επενδυτικού Βαθμού</i>	Αρνητική	↓	Θετική	—
<i>Υψηλού Ρίσκου</i>	Αρνητική	↓	Ουδέτερη	—


* Χρονικό διάστημα :1 μήνας

** Χρονικό διάστημα : 12-24 μήνες



ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ

ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Ισοτιμίες	Τακτική Θέση *	Μεταβολή	Στρατηγική Θέση **	Μεταβολή
Ευρώ/Δολάριο	Ουδέτερη		Αρνητική	

* Χρονικό διάστημα :1 μήνας

** Χρονικό διάστημα : 12-24 μήνες



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

ΜΕΤΟΧΕΣ

Δείκτης	Τιμή 30/1/2015	Μηνιαία Απόδοση (%)	Τριμηνιαία Απόδοση (%)	Ετήσια Απόδοση (%)	Απόδοση 2014 (%)
DOW JONES (ΗΠΑ)	17164,95	-3,69%	-3,69%	-3,69%	7,52%
S&P 500 (ΗΠΑ)	1994,99	-3,10%	-3,10%	-3,10%	11,39%
NASDAQ (ΗΠΑ)	4635,24	-2,13%	-2,13%	-2,13%	13,40%
VIX (ΗΠΑ)	20,97	9,22%	9,22%	9,22%	39,94%
FTSE 100 (Μ.Βρετανία)	6772,621	3,14%	3,14%	3,14%	-2,71%
EUROSTOXX 50 (Ευρώπη)	3352,20	6,53%	6,53%	6,53%	1,20%
DAX (Γερμανία)	10758,48	9,70%	9,70%	9,70%	2,65%
CAC (Γαλλία)	4616,51	8,10%	8,10%	8,10%	-0,54%
FTSEMIB (Ιταλία)	20523,42	7,94%	7,94%	7,94%	0,23%
IBEX (Ισπανία)	10240,20	-0,40%	-0,40%	-0,40%	3,66%
FTSE (Ελλάδα)	226,01	-14,91%	-14,91%	-14,91%	-31,18%
ASE (Ελλάδα)	753,14	-9,01%	-9,01%	-9,01%	-28,94%
NKY (Ιαπωνία)	17558,04	0,62%	0,62%	0,62%	7,12%
KOSPI (Κορέα)	1952,68	1,94%	1,94%	1,94%	-4,76%
SHCOMP (Κίνα)	3128,3	-3,29%	-3,29%	-3,29%	52,87%
SENSEX (Ινδία)	29073,11	5,79%	5,79%	5,79%	29,89%
IBOV (Βραζιλία)	46907,68	-6,20%	-6,20%	-6,20%	-2,91%
RTSI\$ (Ρωσία)	731,18	-7,51%	-7,51%	-7,51%	-45,19%
MSCI Αναδυόμενες	961,61	0,55%	0,55%	0,55%	-4,63%

Πηγή: Bloomberg



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

ΟΜΟΛΟΓΑ

Ομόλογα	Τιμή 30/1/2015	Μηνιαία Απόδοση (%)	Τριμηνιαία Απόδοση (%)	Ετήσια Απόδοση (%)	Απόδοση 2014 (%)
Κρατικά (€)	225,51	2,52%	2,52%	2,52%	13,07%
Κρατικά (\$)	380,54	3,12%	3,12%	3,12%	6,18%
Κρατικά Αναδυομένων (\$)	695,66	0,56%	0,56%	0,56%	6,15%
Επενδυτικού Βαθμού (€)	99,59	0,08%	0,67%	0,67%	4,67%
Επενδυτικού Βαθμού (\$)	103,92	1,65%	1,65%	1,65%	1,39%
Υψηλού Ρίσκου (\$)	2,00	0,09%	0,09%	0,09%	-4,38%
Αναδυομένων Αγορών (Τοπικό Νόμ.)	132,71	0,29%	0,29%	0,29%	-5,19%

Πηγή: Bloomberg



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ 10ΕΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Αποδόσεις 10ετών Ομολόγων	Απόδοση (%) 30/1/2015	Μηνιαία Μεταβολή Bps	Τριμηνιαία Μεταβολή Bps	Ετήσια Μεταβολή Bps	Μεταβολή 2014 Bps
10ετές (Ευρώπη)	0,31	-235	-235	-235	-1.388
2ετές (Ευρώπη)	-0,18	-87	-87	-87	-311
30ετές (ΗΠΑ)	2,25	-506	-506	-506	-1.216
10ετές (ΗΠΑ)	1,67	-505	-505	-505	-857
2ετές (ΗΠΑ)	0,46	-200	-200	-200	285
10ετές (Ιαπωνία)	0,29	-40	-40	-40	-412
10ετές (Ελλάδα)	10,85	1102	1102	1102	1.326
10ετές (Ιταλία)	1,57	-322	-322	-322	-2.235
10ετές (Ισπανία)	1,42	-188	-188	-188	-2.540
10ετές (Πορτογαλία)	2,61	-74	-74	-74	-3.443

Πηγή: Bloomberg



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Εμπορεύματα	Τιμή 30/1/2015	Μηνιαία Απόδοση (%)	Τριμηνιαία Απόδοση (%)	Ετήσια Απόδοση (%)	Απόδοση 2014 (%)
Χρυσός	1275,35	7,66%	7,66%	7,66%	-1,44%
Πετρέλαιο (Brent)	52,02	-9,26%	-9,26%	-9,26%	-48,26%
Πετρέλαιο (WTI)	47,14	-11,66%	-11,66%	-11,66%	-45,87%
Χαλκός	249,65	-11,66%	-11,66%	-11,66%	-16,81%
Αλουμίνιο	1851,75	0,98%	0,98%	0,98%	4,09%

Πηγή: Bloomberg



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Ισοτιμίες	Τιμή 30/1/2015	Μηνιαία Απόδοση (%)	Τριμηνιαία Απόδοση (%)	Ετήσια Απόδοση (%)	Απόδοση 2014 (%)
EUR/USD	1,1329	-6,36%	-6,36%	-6,36%	-11,97%
USD/JPY	117,6590	1,79%	1,79%	1,79%	13,74%
USD/GBP	0,6633	3,35%	3,35%	3,35%	6,27%
USD/CHF	0,9300	6,95%	6,95%	6,95%	11,36%
USD/AUD	1,2829	4,84%	4,84%	4,84%	9,11%
USD/RUB	70,1484	-13,42%	-13,42%	-13,42%	84,78%
USD/INR	61,8338	1,97%	1,97%	1,97%	2,01%
USD/CNY	6,2599	-0,87%	-0,87%	-0,87%	2,50%
USD/BRL	2,6829	-0,94%	-0,94%	-0,94%	12,51%

Πηγή: Bloomberg



ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

ΒΑΣΙΚΟ ΣΕΝΑΡΙΟ

	ΑΕΠ			ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ			ΑΝΕΡΓΙΑ			ΕΠΙΤΟΚΙΑ			
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	Q1-15	Q2-15	Q3-15	Q4-15
USA	2,40	3,20	2,80	1,60	0,85	2,20	6,20	5,40	5,10	0,00	0,15	0,65	0,70
Japan	0,20	1,00	1,40	2,80	1,40	1,50	3,60	3,50	3,40	0,10	0,10	0,10	0,10
Euro	0,80	1,10	1,60	0,40	0,20	1,20	11,60	11,30	11,10	0,05	0,05	0,05	0,05
Greece	0,90	1,85	2,50	-1,30	-0,80	0,65	26,40	24,30	23,65	0,05	0,05	0,05	0,05
United Kingdom	2,60	2,60	2,40	1,50	0,90	1,90	6,20	5,60	5,40	0,50	0,50	0,60	0,80
Switzerland	1,82	1,50	1,80	0,00	0,00	0,50	3,20	3,25	3,30	-0,75	-0,75	-0,75	-0,70
Brazil	0,10	0,60	1,80	6,30	6,50	5,80	4,90	5,50	6,00	12,45	12,50	12,50	12,45
Russia	0,50	-4,00	0,50	7,80	12,90	6,90	5,20	6,60	6,45	15,80	15,10	13,05	11,95
Turkey	3,00	3,50	4,00	8,90	6,00	6,55	9,85	9,90	9,35	7,15	7,00	7,20	7,30
China	7,40	7,00	6,75	2,00	1,90	2,45	4,10	4,10	4,10	5,45	5,30	5,30	5,25
India	5,40	5,50	6,30	7,20	6,60	6,00	-	-	-	7,65	7,35	7,25	7,15
South Korea	3,40	3,50	3,55	1,30	1,50	2,30	3,50	3,25	3,10	1,90	1,80	1,85	1,90

Πηγή: Bloomberg



Γνωστοποιήσεις

Υπεύθυνο Πρόσωπο

Υπεύθυνο πρόσωπο: Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ.

Συντάκτες Ανάλυσης: Μανώλης Χατζηδάκης, Υπεύθυνος Τμήματος Ανάλυσης, Πιστοποιημένος Αναλυτής Μετοχών και Αγοράς, Σπύρος Τσανγκαλάκης, Πιστοποιημένος Αναλυτής Μετοχών και Αγοράς, Τρίγγας Δημοσθένης, Πιστοποιημένος Αναλυτής Μετοχών και Αγοράς.
Αρμόδια Εποπτική Αρχή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Ανεξαρτησία Αναλυτή

Ο αναλυτής ο οποίος εκπονεί αυτή την ανάλυση του οποίου τα στοιχεία αναφέρονται ανωτέρω βεβαιώνει ότι:

(α) όλες οι γνώμες που αναφέρονται σε αυτή την ανάλυση αντικατοπτρίζουν προσωπικές απόψεις, σχετικά με όλους τους εκδότες τίτλων και χρηματοπιστωτικά μέσα που αναφέρονται στην ανάλυση / πρωινή - εβδομαδιαία ενημέρωση / επενδυτική στρατηγική,

(β) η αμοιβή του δεν συνδέεται ούτε πρόκειται να συνδεθεί άμεσα ή έμμεσα με τις συγκεκριμένες συστάσεις ή απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα ανάλυση / πρωινή - εβδομαδιαία ενημέρωση / επενδυτική στρατηγική, ούτε συνδέεται με υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής που τυχόν παρέχει η Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ.

Πιθανή Σύγκρουση Συμφερόντων

Σημειώνεται ότι η Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ και οι εργαζόμενοι στην εταιρία ενδέχεται να προβαίνουν σε κάθε είδους νόμιμες συναλλαγές επί μετοχών για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων ή και να παρέχουν τις υπηρεσίες τους στους εκδότες των μετοχών αυτών. Συνεπώς, οι επενδυτές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους ότι η Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ ενδέχεται να έχει σύγκρουση συμφερόντων η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αντικειμενικότητα της ανάλυσης. Η Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ δεν αναλαμβάνει ευθύνη για επενδυτικές αποφάσεις βασισμένες στα κείμενα ή τις αξιολογήσεις του παρόντος.

Σημαντικές Γνωστοποιήσεις

Το περιεχόμενο των παραπάνω αναλύσεων, απόψεων, εκτιμήσεων, κρίσεων δεν έχει αποσταλεί στις αναφερόμενες εταιρίες.

Για την σύνταξη της ανάλυσης ή/ και για τον καλύτερο σχηματισμό άποψης για την (τις) εταιρεία (είες) που αναφέρεται (ονται) στην παρούσα ανάλυση / πρωινή - εβδομαδιαία ενημέρωση / επενδυτική στρατηγική, ο αναλυτής, μπορεί να έχει δεχθεί την συνδρομή των στελεχών της εταιρίας η οποία μπορεί να είναι, πρόσβαση στο διαδικτυακό τόπο της εταιρίας, προσωπικές συναντήσεις με την διοίκηση και επιτελικά στελέχη της, παρουσιάσεις και συνεντεύξεις τύπου της εταιρίας ή δημοσιεύματα στον διεθνή και εγχώριο τύπο.

Η Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ θα προβαίνει σε επικαιροποίηση των αναλύσεων των επιμέρους αναφερόμενων εταιριών χωρίς προκαθορισμένη περιοδικότητα αναλόγως με τις εταιρικές ανακοινώσεις, εξελίξεις, τις συνθήκες της αγοράς και τυχόν άλλες δημοσιοποιούμενες πληροφορίες.

Όλες οι απόψεις, εκτιμήσεις και κρίσεις εκφράζουν την άποψη του αναλυτή κατά την ημερομηνία σύνταξης της ανάλυσης / πρωινής - εβδομαδιαίας ενημέρωσης / επενδυτικής στρατηγικής και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προηγούμενη προειδοποίηση.

Η ανάλυση / πρωινή - εβδομαδιαία ενημέρωση / επενδυτική στρατηγική εκπονήθηκε από το τμήμα ανάλυσης με απόλυτη εχεμύθεια και εμπιστευτικότητα χωρίς τη συμμετοχή στελεχών εκτός του τμήματος αυτού και δημοσιοποιήθηκε μετά την ολοκλήρωσή της ταυτοχρόνως στο κοινό και τα στελέχη της εταιρίας.

Το παραπάνω κείμενο περιέχει πληροφορίες και στοιχεία με σκοπό αποκλειστικά την πληροφόρηση των πελατών της Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ και σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να θεωρηθεί ως προσφορά, συμβουλή ή προτροπή προς πώληση, αγορά ή διακράτηση εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών, παραγώγων προϊόντων, ομολόγων ή άλλων αξιόγραφων. Οι εν λόγω πληροφορίες βασίζονται σε πηγές που θεωρούνται ως αξιόπιστες, των οποίων όμως δεν μπορεί να ελεγχθεί η ακρίβεια και πληρότητα.

Αναφερόμενες Τιμές

Οι ανωτέρω αναφερόμενες τιμές και οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με αυτές αναφέρονται στο κλείσιμο της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

Επεξηγήσεις Αξιολόγησης

Αξιολόγηση Κινδύνου: Αξιολογούμε τον κίνδυνο της εταιρίας με βάση υποκειμενικά θεμελιώδη στοιχεία, την ιστορική μεταβλητότητα της τιμής της μετοχής καθώς επίσης και την προηγούμενη εμπειρία μας για το βαθμό προβλεψιμότητας των μελλοντικών οικονομικών μεγεθών της εταιρίας, ως ακολούθως: Χαμηλού κινδύνου, Μεσαίου κινδύνου, Υψηλού κινδύνου.

Αξιολόγηση Απόδοσης

Υπεραπόδοση (Outperform): Απόδοση μεγαλύτερη από 10% σε σχέση με την απόδοση του Γενικού Δείκτη, κατά του επόμενου 12 μήνες.

Απόδοση ανάλογη της αγοράς (Neutral): Απόδοση μεταξύ -10% και +10% σε σχέση με την απόδοση του Γενικού Δείκτη κατά του επόμενου 12 μήνες.

Υποαπόδοση (Underperform) : Απόδοση μικρότερη από 10% σε σχέση με την απόδοση του Γενικού Δείκτη, κατά του επόμενου 12 μήνες.



Ανάλυση

Μάνος Χατζηδάκης
210-64.78.755

mchatzidakis@beta.gr

Σπύρος Τσανγκαλάκης
210-64.78.751

s.tsangalakis@beta.gr

Δήμος Τρίγγας
210-64.78.763

dtrigas@beta.gr

Πέτρος Παπαθανασίου
210-64.78.764

petrosp@beta.gr

Πωλήσεις Θεσμικών Επενδυτών

Βαγγέλης Χαρατσής
210-64.78.920

zaratsisv@beta.gr

Πέτρος Παπαθανασίου
210-64.78.764

petrosp@beta.gr

Φρίντα Σωτηροπούλου
210-64.78.792

f.sotiropoulou@beta.gr

Κωνσταντίνος Μακρής
210-64.78.982

makris@beta.gr

Ανδρέας Κοντογούρης
210-64.78.777

andreask@beta.gr

Ξένες Αγορές

Κώστας Μπούκας
210-64.78.995

kboukas@beta.gr

Πάνος Μπινιάρης
210-64.78.926

biniaris@beta.gr

Πωλήσεις Παραγώγων

Νίκος Ζαχαρόπουλος
210-64.78.946

zaxaropoulos@beta.gr

Εύη Τρέκα
210-64.78.786

e.treka@beta.gr

Μιχάλης Τζάβλας
210-64.78.758

tzavlas@beta.gr

Beta Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ

Μέλος της Αγοράς Μετοχών και της Αγοράς Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών
Ξένες Αγορές, Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, Συμβουλευτικές Υπηρεσίες, On Line Trading

Λεωφόρος Αλεξάνδρας 29, Τ.Κ. 114 73, Αθήνα

Τηλ: 210 64 78 900 | Fax: 210 64 78 901 | Email: info@beta.gr | Web: www.beta.gr