Θωρακίζεται το Χ.Α. από νέες Folli Follie

Μπαίνουν διεθνή πρότυπα για τα Δ.Σ. και τα στελέχη των εταιρειών, λέει ο επικεφαλής του Χρηματιστηρίου κ. Σ. Λαζαρίδης

Συνέντευξη στην **ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ ΚΟΥΡΤΑΛΗ**

Οι ελληνικές εισηγμένες εταιρείες θα βρεθούν αντιμέτωπες το 2020 με σημαντικές προκλήσεις, σημειώνει σε συνέντευξή του στην «Κ» ο διευθύνων σύμβουλος του ομίλου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, κ. Σωκράτης Λαζαρίδης, σημειώνοντας παράλληλα πως οι νομοθετικές ρυθμίσεις που έχουν ξεκινήσει σε συνδυασμό με την ενίσχυση των δυνατοτήτων των υφισταμένων ελεγκτικών μηχανισμών, είναι κρίσιμης σημασίας για την πρόληψη φαινομένων όπως αυτό της Folli Follie. Όπως τονίζει, οι σημαντικές θεσμικές αλλαγές που τίθενται σε εφαρμογή φέτος αλλάζουν καταλυτικά τον τρόπο που θα διεξάγονται οι γενικές συνελεύσεις των εισηγμένων εταιρειών, καθώς πλέον διεθνοποιούνται τα πρότυπα για τα Δ.Σ. αλλά και τις δεξιότητες των υψηλόβαθμων στελεχών. Ο κ. Λαζαρίδης, παράλληλα, προανήγγειλε την έναρξη κλαδικών roadshows του Χ.Α., με στόχο την ανάδειξη ευκαιριών, τα οποία σε συνδυασμό με τη δημιουργία νέων δεικτών θα οδηγήσουν στην ενίσχυση του ενδιαφέροντος και της συμμετοχής των επενδυτών στην ελληνική αγορά. Μιλώντας για την πορεία του Χ.Α., φέτος, έπειτα από ένα έτος-ρεκόρ, εμφανίζεται αισιόδοξος, επισημαίνοντας πως τόσο σε ό,τι αφορά τις ομολογιακές εκδόσεις όσο και τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, το 2020 θα είναι με διαφορά η καλύτερη χρονιά των τελευταίων πολλών ετών.

– Η ελληνική κυβέρνηση έχει ήδη ξεκινήσει τη λήψη μέτρων που αφορούν τη θεσμική θωράκιση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και αναμένεται η κατάθεση ενός ακόμα σχεδίου νόμου για την εταιρική διακυβέρνηση. Κύριε Λαζαρίδη, το θεσμικό πλαίσιο θεωρείτε πως είναι επαρκές ώστε να δρα προληπτικά και τελικώς να «προλαμβάνει» περιπτώσεις όπως αυτή της Folli Follie;

– Το δίκαιο για την κεφαλαιαγορά καθορίζεται πλήρως από το ευρωπαϊκό, θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο. Υπάρχουν δύο εξαιρετικά σημαντικές θεσμικές αλλαγές-προκλήσεις που θα κληθούν να αντιμετωπίσουν άμεσα οι εισηγμένες οι οποίες θα τεθούν σε εφαρμογή εντός του 2020 και απαιτούν έγκαιρη προετοιμασία και ενημέρωση απ' όλες. Αυτές σχετίζονται με την ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία δύο ευρωπαϊκών θεσμικών κειμένων, α) του Κανονισμού CSDR σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ε.Ε. και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων, και β) της οδηγίας SRD II για την ενθάρρυνση της μακροπρόθεσμης συμμετοχής των μετόχων.

Σε ό,τι αφορά τον πρώτο, με την ευθυγράμμιση του ελληνικού δικαίου και την υιοθέτηση των συλλογικών λογαριασμών (omnibus account), ένα από τα θέματα ασυμβατότητας που ήγειραν επί χρόνια οι έλληνες θεματοφύλακες λύνεται οριστικά.

Αυτό, σε συνδυασμό με την οδηγία περί δικαιωμάτων μετόχων θα επιφέρει καταλυτικές αλλαγές στον τρόπο διενέργειας των γενικών συνελεύσεων των εισηγμένων εταιρειών. Οι νέες διατάξεις προβλέπουν αυξημένο ρόλο των θεματοφυλάκων λόγω συμμετοχής ξένων επενδυτών, μεγαλύτερη ευελιξία επί συγκεκριμένων διαδικασιών για τους επενδυτές αλλά και αυξημένες απαιτήσεις για προσαρμογές σε διεθνή πρότυπα για τα διοικητικά συμβούλια και τις δεξιότητες των υψηλόβαθμων στελεχών των εταιρειών.

Εάν σκεφθείτε ότι πρόκειται για σειρά καταλυτικών αλλαγών στον τρόπο διεξαγωγής των γενικών συνελεύσεων, των πρώτων που σημειώνονται έπειτα από αρκετές δεκαετίες, και εάν σε αυτές τις αλλαγές προσθέσουμε την ιδιαίτερη σημασία που οι επενδυτές δίνουν πλέον στις σχετικές «βαθμολογίες» οίκων αξιολόγησης για τις δομές εταιρικής διακυβέρνησης μιας εταιρείας, είναι προφανές ότι έχουμε μπροστά μας μία ιδιαίτερα ενδιαφέρουσα περίοδο. Ταυτόχρονα, όμως, τα παραπάνω αποτελούν αναμφιβάλτα μία χρυσή ευκαιρία για την ενίσχυση των ανταγωνιστικότητας των εταιρειών αλλά και της αναγνωρισιμότητας των στελεχών στη διεθνή αγορά. Οι επερχόμενες αλλαγές που προαναφέρθηκαν λοιπόν, ολοκληρώνουν τις ευρωπαϊκές παρεμβάσεις για το μετασυναλλακτικό στάδιο και τα δικαιώματα των μετόχων.

– Οι νομοθετικές ρυθμίσεις, κατά τη γνώμη σας, επαρκούν ώστε να διασφαλιστεί ένα απολύτως θωρακισμένο περιβάλλον;

– Η ενίσχυση των δυνατοτήτων των ελεγκτικών μηχανισμών που έχει ήδη διαμορφωμένους η πολιτεία όπως η εθνική λογιστική αρχή του ελεγκτικολογιστικού επαγγέλματος (ΕΛΤΕ) και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στο πλαίσιο άλλωστε των μοντέλων (πρακτικών) που εφαρμόζονται στον δυτικό κόσμο, είναι κρίσιμη.

Αυτό δεν αφορά μόνο θεσμικές παρεμβάσεις, όπως η καταλυτικής σημασίας πρόσφατη εξουσιοδότηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να παρεμβαίνει στην διάρθρωση των διοικήσεων των εταιρειών που αρνούνται ή δυσκολεύουν την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, αλλά και την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας αυτών των φορέων με αναθεώρηση των περιορισμών στη στελέχωσή αυτών, σε αριθμό, ανταγωνιστικότητα αμοιβών αλλά και της κινητικότητας και της εκπαίδευσης των στελεχών τους.

Ταυτόχρονα, η αξιοπιστία της ελληνικής αγοράς προς τους διεθνείς αλλά και εγχώριους επενδυτές και η βελτίωση της προσβασιμότητας των ελληνικών επιχειρήσεων στη διεθνή κεφαλαιαγορά είναι θέμα ευρύτερης υπευθυνότητας στην εφαρμογή των βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης. Η πρωτοβουλία του ΣΕΒ και του Χρηματιστηρίου για επιτάχυνση της δραστηριότητας του Ελληνικού Συμβουλίου Εταιρικής Διακυβέρνησης, η δυναμική συμμετοχή σε αυτό της Ελληνικής Ενωσης Τραπεζών και της Ενωσης Θεσμικών Επενδυτών ως νέα μέλη και η ανάληψη της προεδρίας από τον διεθνώς καταξιωμένο καθηγητή του Harvard Γιώργο Σεραφείμ αποτελεί μία πρωτοβουλία προς αυτή ακριβώς την κατεύθυνση.

Στην ίδια κατεύθυνση κινείται και ο πρωτοποριακός «Οδηγός Δημοσιοποίησης Πληροφοριών ESG» που πρόσφατα εξέδωσε το Χρηματιστήριο για τη μη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και την ενίσχυση της διαφάνειας σε θέματα βιωσιμότητας, αφουγκραζόμενο τη διεθνή τάση γύρω από την ενσωμάτωση στοιχείων ESG (περιβαλλοντικά, κοινωνικά και εταιρικής διακυβέρνησης) στις επενδυτικές αποφάσεις.

– Περνώντας σε ένα ερώτημα που είναι στο μυαλό πολλών μετά και τα εντυπωσιακά κέρδη του 2019, η οποία και χαρακτηριστικώς χρονιά-ορόσημο για το Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς ο Γενικός Δείκτης σημείωσε τις υψηλότερες αποδόσεις διεθνώς, μπορεί η πολύ καλή πορεία της αγοράς να συνεχιστεί και το 2020;

– Θα μπορούσα να σας απαντήσω πως η «επαγλαίνη μήτηρ πάσης μαθήσεως» ή ότι «το παρελθόν δεν προδικάζει το μέλλον». Αυτό όμως που κατά τη γνώμη μου έχει αξία να σημειώσουμε είναι το εξής: Σε παγκόσμιο επίπεδο, το κρίσιμο ερώτημα που κυριαρχεί στις αγορές αφορά στο κατά πόσον τα θεμελιώδη μεγέθη μπορούν να «στηρίξουν» ένα δεύτερο ράλι των χρηματιστηρίων. Ο προβληματισμός αυτός, ωστόσο, λογικά δεν ισχύει για την εγχώρια αγορά και τούτο για τον εξής λόγο: Καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης, οι ελληνικές επιχειρήσεις προσπαθούσαν συστηματικά να πετύχουν μείωση του λειτουργικού τους κόστους και τις χρηματοοικονομικής τους επιβάρυνσης. Κατά συνέπεια, μοιάζει να βρίσκονται σήμερα σε σαφώς πλεονεκτικότερη θέση ως προς τα θεμελιώδη μεγέθη τους και δεν έχουν πίσω τους αντίστοιχη μεγέθυνση της χρηματιστηριακής τους αξίας με τον υπόλοιπο κόσμο. Είσιου σημαντικό είναι το εξής: η χρονιά που πέρασε ήταν πιο ισορροπημένη σε ό,τι αφορά τη συμμετοχή Ελλήνων και ξένων επενδυτών στο Χρηματιστήριο, καθώς είχαμε ουσιαστικά δείγματα ενδιαφέροντος από τους εγχώριους επενδυτές. Με βάση όλα τα παραπάνω, μπορούμε να πούμε πως η προγραμματιστότητα του 2019 αφήνει ceteris paribus σημαντική προοπτική και για το 2020.

– Μπορούμε να αναμένουμε σύντομα αναβάθμιση του Χρηματιστηρίου σε «ανεπτυγμένη» από αναδυόμενη αγορά όπου είχε υποβαθμιστεί από MSCI και FTSE στα χρόνια της κρίσης;

– Είναι γεγονός πως το 2019 ο Γενικός Δείκτης κατέγραψε την καλύτερη απόδοση της εικοσαετίας(49,47%) και την υψηλότερη από δοση μεταξύ των 50 σημαντικότερων διεθνών δεικτών. Αποτελεί, επίσης, πραγματικότητα πως καμία υποβάθμιση του Χ.Α. δεν προέκυψε «αν συνέπεια ελλείψεων ή προβλημάτων που σχετίζονταν με τη δομή ή τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του. Οι σχετικές αποφάσεις των ξένων οίκων ήρθαν ως αποτέλεσμα του ευρύτερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος της χώρας και του αποτελέσματος που είχε στο ΑΕΠ αυτής. Η σταθεροποίτα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος είναι σαφές πως έχει πλέον αποκατασταθεί, ωστόσο το πότε ακριβώς θα επιστρέψουμε στις ανεπτυγμένες αγορές, θα προσδιοριστεί με τη σταδιακή αποκατάσταση των μεγεθών της οικονομίας και κατ' επέκταση της αγοράς που προσδιορίζουν το ενδιαφέρον της μιας ή άλλης κατηγορίας επενδυτών.

> Επειτα από αρκετές δεκαετίες θα υπάρξει μία σειρά καταλυτικών αλλαγών στον τρόπο διεξαγωγής των γενικών συνελεύσεων.

> Το 2019 ήταν πιο ισορροπημένο σε ό,τι αφορά τη συμμετοχή Ελλήνων και ξένων επενδυτών στο Χ.Α., καθώς είχαμε ουσιαστικά δείγματα ενδιαφέροντος από τους εγχώριους επενδυτές.

Οι επερχόμενες αλλαγές αποτελούν μια χρυσή ευκαιρία για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των εταιρειών, αλλά και της αναγνωρισιμότητας των στελεχών στη διεθνή αγορά, λέει ο διευθύνων συμβούλος του ομίλου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, Σωκράτης Λαζαρίδης.

Ισχυρό ενδιαφέρον για εταιρικά ομόλογα και αυξήσεις κεφαλαίου

– Πρόσφατα ανακοινώσατε τη δημιουργία νέων χρηματιστηριακών δεικτών, κάτι που είχε να συμβεί στο Χρηματιστήριο αρκετά χρόνια, εάν δεν κάνω λάθος. Ποιο ήταν το σκεπτικό αυτής της απόφασης;

– Τα τελευταία χρόνια, η παρουσία ξένων επενδυτών στην εγχώρια αγορά παραμένει σε σταθερά υψηλά επίπεδα, στοιχείο που συνιστά έμπρακτη απόδειξη του ενδιαφέροντος της διεθνούς επενδυτικής κοινότητας για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Παραμένει ωστόσο ιδιαίτερα σημαντικά η διεύρυνση των προϊόντων που είναι διαθέσιμα για τους Έλληνες επενδυτές, ιδίως των ιδιωτών, ώστε και εκείνοι να ενισχύσουν την παρουσία τους έχοντας στη διάθεσή τους περισσότερες επιλογές.

Με αυτό το σκεπτικό προχωράμε στη δημιουργία δείκτη μερισματικής απόδοσης, ο οποίος ευελίπιστούμε να αποτελέσει και τη βάση για τη δημιουργία νέων ETFs (διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων). Επιπλέον, θέτουμε πλαφόν 10% στη στάθμιση των μετοχών του δείκτη FTSE της υψηλής κεφαλαιοποίησης –αλλαγή που αποτελούσε και επιθυμία τόσο της χρηματιστηριακής κοινότητας όσο και των θεσμικών, προκειμένου να υπάρχει «δικαιότερη» αντιπροσώπευση όλων των μετοχών– ενώ έχει δρομολογηθεί και η δημιουργία δύο δεικτών «Select», οι οποίοι θα έχουν κριτήριο την εμπορευσιμότητα και θα περιλαμβάνουν μετοχές που η διεθνής κοινότητα αναγνωρίζει ως μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Θα ήταν ευχής έργο οι τελευταίοι δύο δείκτες να αποτελέσουν κίνητρο και για τις ίδιες τις εταιρείες, ώστε να επικεντρώσουν την προσοχή τους στην ενίσχυση της εμπορευσιμότητας των τίτλων τους κυρίως μέσω της βελτίωσης της διασποράς τους αλλά και με την υιοθέτηση των βέλτιστων πρακτικών σε επικοινωνία και διακυβέρνηση.

> Εάν οι λοιπές συνιστώσες παραμένουν σταθερές, εκτιμώ πως η φετινή χρονιά θα είναι με διαφορά η καλύτερη των τελευταίων πολλών ετών.

– Αγορά εταιρικών ομολόγων, ένα από τα «στοιχήματα» του Χρηματιστηρίου. Εχετε ενδείξεις πως θα συνεχιστεί η κινητικότητα που σημειώθηκε το 2019; Επίσης, υπάρχει ενδιαφέρον για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ή και εισαγωγή εταιρειών στο Χ.Α.;

– Πέραν του ενδιαφέροντος από πλευράς εταιρειών, που παραμένει αξιοσημείωτο, τρεις πρόσφατες εξελίξεις λύνουν σημαντικά προβλήματα στην προσβασιμότητα των ξένων επενδυτών στην αγορά ομολόγων και κατά συνέπεια θα μπορούσαν να εξυπηρετήσουν μεγαλύτερο αριθμό εκδόσεων μεγάλου μεγέθους. Θυμίζω ότι η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στην αγορά αυτή υπολείπεται σημαντικά της συμμετοχής τους στην αγορά μετοχών σε μια εποχή που η ελκυστικότητα των ελληνικών επιτοκίων «επιδοτείται» από τα «μπλεγκά» επιτόκια στον υπόλοιπο κόσμο.

Η πρώτη προφανώς αφορά τη ρύθμιση που καθιστά αφορολόγητους τους τόκους των ομολόγων για τους αλλοδαπούς επενδυτές. Η δεύτερη εξέλιξη αφορά πρόσφατη τροποποίηση απόφασης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία αίρει εμπόδια τα οποία ενδεχομένως συναντούσαν επενδυτές του εξωτερικού που επιθυμούσαν να τοποθετηθούν σε ελληνικές εκδόσεις ομολόγων. Παρόλληλα, στο τελευταίο φορολογικό νομοσχέδιο με την κατάργηση της υποχρέωσης της εκδότριας να παρακρατεί τους φόρους του τοκοκερδίου, λύνεται το διαχειριστικό εμπόδιο που υπήρχε για συμμετοχή των ξένων στη δευτερογενή αγορά.

Διαφαίνεται πως υπάρχει πολύ μεγαλύτερο ενδιαφέρον απ' ό,τι στο παρελθόν τόσο για την αγορά ομολόγων όσο και για επικείμενες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Εάν οι λοιπές συνιστώσες παραμένουν σταθερές, εκτιμώ πως η φετινή χρονιά θα είναι με διαφορά η καλύτερη των τελευταίων πολλών ετών.

Πέραν των παραπάνω όμως, ειδικό βάρος έχει για το Χρηματιστήριο και το πρόγραμμα Roots, που αφορά μικρομεσαίες αλλά εμβλαματικές επιχειρήσεις όσον αφορά το αντικείμενο δραστηριοποιήσής τους και κάποιες από αυτές πιθανώς να αποτελέσουν επόμενα IPOs.

– Τον Φεβρουάριο θα πραγματοποιηθεί το 1ο Athex Real Estate Conference. Μετά τα roadshows σε ΗΠΑ και Μ. Βρετανία αλλά και τα εγχώρια Mid και Small Cap Conferences, σκοπεύετε να επεκταθείτε και σε «κλαδικά» συνέδρια;

– Ακριβώς. Το 1ο Athex Real Estate Conference εντάσσεται στο πλαίσιο πολιτικής του ομίλου για την ανάδειξη και κλαδικών ευκαιριών και είναι το πρώτο μιας σειράς ανάλογων συνεδρίων. Στο συνέδριο που θα πραγματοποιηθεί στις 11 Φεβρουαρίου θα δώσουν το «παρών» 10 εταιρείες (Alpha Αστικά Ακίντπα, Briq Properties, Intercontinental International, Lamda Development, Μπλε Κέδρος, Noval Properties, Prodea Investments, Reds, Trade Estate και Trastor). Εχουν ήδη προγραμματιστεί ακόμα δύο κλαδικά συνέδρια, ένα για την ενέργεια και ένα για τις επιχειρήσεις τουρισμού και φιλοξενίας, ενώ θα συνεχισουμε την προσπάθεια ανάδειξης ευκαιριών σ' όλους τους τομείς δραστηριοποιήσης των εισηγμένων.

Ο κ. Λαζαρίδης προανήγγειλε την έναρξη κλαδικών roadshows του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με στόχο την ανάδειξη ευκαιριών, τα οποία σε συνδυασμό με τη δημιουργία νέων δεικτών θα οδηγήσουν στην ενίσχυση της συμμετοχής των επενδυτών στην ελληνική αγορά.