

► Τ. Καντεμνίδης, δ/νων σύμβουλος της Epic ΕΠΕΥ

Ο «επαναπατρισμός των κεφαλαίων» θα τονώσει την οικονομία και την κεφαλαιαγορά

Συνέντευξη στον Κ. Παπαγγιόρη

ΤΗΝ εκτίμησή του ότι τα ελληνικά κεφάλαια που βρίσκονται στο εξωτερικό είναι της τάξης των 60 δισ. ευρώ, εξαιρουμένων των εφοδιστικών κεφαλαίων, εκφράζει σε συνέντευξή του στην «Ε» ο κ. Τ. Καντεμνίδης, δ/νων σύμβουλος της Epic ΕΠΕΥ, θεωρώντας ταυτόχρονα εξαιρετικά σημαντικό το μέτρο του «επαναπατρισμού κεφαλαίων» για την οικονομία και την κεφαλαιαγορά. Για το ίδιο θέμα ο κ. Καντεμνίδης θεωρεί επαρκή τα κίνητρα της κυβέρνησης και συμπληρώνει ότι θα πρέπει άμεσα να υπάρξει πρόβλεψη για τον κοινό επενδυτικό λογαριασμό και την εφαρμογή και σε τοπικό επίπεδο του omnibus και nominee account για τις μαζικές συναλλαγές εσωτερικού. Ταυτόχρονα, εκτιμά ότι η χρηματοπιστωτική αγορά έχει εισέλθει σε φάση συγκέντρωσης, η οποία θα συνεχιστεί, ενώ διαφωνεί με τη διαπίστωση ότι στην αγορά της διαχειρίσιμης κεφαλαίων θα παραμείνουν μόνο οι τράπεζες, καθώς οι προσωπικές διαχρονικές σχέσεις με τους πελάτες πολλές φορές υπερσχύουν του μεγέθους και του ονόματος του οργανισμού. Σύμφωνα, τέλος, με τον κ. Καντεμνίδη, η διατήρηση του πληθωρισμού και των επιτοκίων σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα και το καλό επίπεδο των εταιρικών κερδών θα διατηρήσουν καλό το κλίμα στα χρηματοπιστωτικά μεσοπρόθεσμα. Το πλήρες κείμενο της συνέντευξης έχει ως εξής:

► **Κύριε Καντεμνίδη, κατ' αρχάς δώστε μας με δυο λόγια μια περιγραφή των δραστηριοτήτων της Epic (φάσμα δραστηριοτήτων, παρεχόμενες υπηρεσίες προς τους πελάτες κ.ά.)**

«Η Epic Επενδυτικές Υπηρεσίες ιδρύθηκε τον Σεπτέμβριο 1997 ως θυγατρική της ελβετικής τράπεζας Banque Cantonale Vaudoise με τίτλο BCV ΑΕΠΕΥ, ενώ ήταν μία από τις πρώτες ΕΠΕΥ που εξασφάλισαν άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Το 2000 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας αυξήθηκε σημαντικά και εισήλθαν σε αυτό ιδιώτες επενδυτές από τον

χώρο της ναυτιλίας και του εμπορίου. Από το 2004 η εταιρία είναι αμιγώς ιδιωτική.

Η εταιρία μας λειτουργεί με βασική αρχή την παροχή ποιοτικών υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου σε ιδιώτες επενδυτές σε περιβάλλον ασφαλείας, γι' αυτό από ιδρύσεως χρησιμοποιούμε τράπεζες ως θεματοφύλακες ενώ εφαρμόζουμε αυστηρές εσωτερικές διαδικασίες, δίνοντας παράλληλα μεγάλη έμφαση στην τεχνολογική υποστήριξη. Πιστεύω ότι στη μέχρι τώρα πορεία μας έχουμε καταφέρει να προσφέρουμε στην ελληνική αγορά επενδυτικές υπηρεσίες στα πρότυπα των μεγάλων οργανισμών του εξωτερικού».

► **Δραστηριοποιείστε πολλά χρόνια με τα τις εγχώριες κεφαλαιαγορές. Πώς κρίνετε τη λειτουργική της δομή και η αναμένετε από τις νέες διοικήσεις των Χ.Α., ΣΜΕΧΑ και Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς;**

«Η δική μου προσέγγιση στο ερώτημά σας αναπόφευκτα έρχεται από τη σκοπιά ενός οργανισμού που ασχολείται με τη διαχείριση χαρτοφυλακίων.

Όσον αφορά τη δομή της αγοράς, πιστεύω ότι θα αναφέροσθε κυρίως στον αριθμό των παικτών. Πράγματι, μετά το 1999 η αγορά έγινε εξαιρετικά πολυπληθής και κατακερματισμένη ενώ εισχώρησαν σε αυτήν και άνθρωποι χωρίς το κατάλληλο τεχνικό και ηθικό υπόβαθρο καθιστώντας χρονοβόρα και δύσκολη την αναδιάρθρωσή της και πλήττοντας το κύρος του χώρου. Αλλά αυτό δεν μπορεί να αποτελεί αυτοτελές πρόβλημα με το οποίο πρέπει να ασχοληθεί κανείς σε κεντρικό – κανονιστικό επίπεδο. Η αγορά θα καταλήξει στην κατάλληλη δομή μέσα από την εξελικτική της διαδικασία και αργά ή γρήγορα θα φθάσουμε στον κατάλληλο αριθμό παικτών σε αυτή. Ηδη έχουμε εισέλθει σε μια φάση συγκέντρωσης στην αγορά που πιστεύω



ότι θα συνεχισθεί. Σε όλες τις αγορές που τουλάχιστον εγώ γνωρίζω η αγορά αποτελείται από λίγους μεγάλους και πολλούς μικρούς παίκτες. Η μορφή που θα έχουν οι οργανισμοί που θα επιζησουν θα έχει να κάνει με τις ανάγκες της αγοράς και τη στρατηγική κάθε εταιρίας. Επομένως διαφωνώ με τη διαπίστωση ότι στην αγορά της διαχειρίσιμης κεφαλαίων θα παραμείνουν μόνο οι τράπεζες καθώς οι προσωπικές διαχρονικές σχέσεις με τους πελάτες πολλές φορές υπερσχύουν του μεγέθους και του ονόματος του οργανισμού. Αυτή είναι η διεθνής εμπειρία και δεν βλέπω να αλλάζει κάτι στην περίπτωση της ελληνικής αγοράς. Είμαι της άποψης ότι οι ανεξάρτητοι παίκτες είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι στη λειτουργία της αγοράς και τη μεγεθύνουν προς όφελος και των μεγαλύτερων οργανισμών με τους οποίους ούτως ή άλλως συνεργάζονται. Επομένως ο δραστηρικός περιορισμός του αριθμού των μικρότερων – ανεξάρτητων παικτών δεν λειτουργεί απαραίτητα προς όφελος των τραπεζών. Σχετικά με τις διοικήσεις των θεσμικών οργάνων, πιστεύω ότι αποτελούνται από ανθρώπους της αγοράς που γνωρίζουν τη λειτουργία της και μπορούν να προσφέρουν πολλά στην αναβάθμισή της. Κοινός στόχος όλων μας θα πρέπει να είναι μια σύγχρονη κεφαλαιαγορά. Νομίζω όμως ότι πάσوخουμε σε μερικά σημεία που πρέπει να αντιμετωπισθούν άμεσα όπως είναι η απλοποίηση της νομοθεσίας και η κατάργηση διατάξεων που κάνουν τη λειτουργία των ΕΠΕΥ και ΑΧΕΠΕΥ ασύμφορη και πολλές φορές αναποτελεσματική. Προς αυτή την κατεύθυνση η Ένωση Εταιριών Επενδυτικών Υπηρεσιών έχει υποβάλει τις προτάσεις της στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και περιμένουμε τις απόψεις της.

Ειδικότερα πιστεύω ότι είναι ανάγκη να επαναπροσδιορισθεί ακριβέστερα το μοντέλο λειτουργίας των ΕΠΕΥ και ΑΧΕΠΕΥ, καθώς θεωρώ ότι αυτό θα βοηθήσει και την Επιτροπή στο έργο της ενώ θα μειώσει σημαντικά τα αρνητικά φαινόμενα που κατά καιρούς εμφανίζονται στον χώρο. Πάνω απ' όλα όμως χρειάζεται αυτορρύθμιση καθώς η αξιοπιστία του χώρου, που έχει πληγεί σοβαρά, δεν μπορεί να εξαρτάται αποκλειστικά από τη νομοθεσία, αλλά και από τον σεβασμό που πρέπει να δειχνουμε όλοι προς τα κεφάλαια των πελατών μας και το επάγγελμά μας. Η αξιοπιστία του χώρου είναι μέλημα κυρίως των ανθρώπων που δραστηριοποιούμαστε χρόνια σε αυτόν και η υπεράσπιση του είναι αποτέλεσμα της σοβαρής λειτουργίας των οργανισμών μας και της συνεπούς επαγγελματικής μας συμπεριφοράς.

► **Ποιοι λόγοι, κατά τη γνώμη σας, συνέβαλαν στο καλό κλίμα που χαρακτηρίζει τις αγορές το τελευταίο διάστημα και πώς εκτιμάται ότι θα κινηθούν μεσοπρόθεσμα;**

«Νομίζω ότι δεν αντιμετωπίζουμε πλέον μερικούς παράγοντες αβεβαιότητας όπως το αποτέλεσμα των αμερικανικών εκλογών και τις υψηλές τιμές του πετρελαίου που μας απασχολούσαν έντονα κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου. Τα στοιχεία αυτά, με τη διατήρηση του πληθωρισμού και των επιτοκίων σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα και το καλό επίπεδο των εταιρικών κερδών, θα διατηρή-

σουν καλό το κλίμα στα χρηματοπιστωτικά μεσοπρόθεσμα».

► **Ποιο είναι κατ' εσάς το ενδεδειγμένο χαρτοφυλάκιο που πρέπει να διατηρεί αυτήν την περίοδο ο μέσος επενδυτής;**

«Είναι πάγια θέση μας στην Epic ΕΠΕΥ ότι αυτό εξαρτάται αποκλειστικά από το επενδυτικό προφίλ του κάθε επενδυτή, δηλαδή τη σχέση επενδυτικού κινδύνου και αναμενόμενης απόδοσης. Δεν υπάρχει μια απάντηση που να είναι κατάλληλη για όλους. Με την ευκαιρία, επιτρέψτε μου να συστήσω στους επενδυτές να αποφεύγουν κινήσεις σαν «καλύτερες αυτή την περίοδο», που η εφαρμογή τους εκτρέπεται τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους από τους επενδυτικούς τους στόχους. Είμαι της γνώμης ότι αυτό είναι και το μεγαλύτερο πρόβλημα με τους επενδυτές. Αντιμετωπίζουν ευκαιριακά τον κίνδυνο που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν παρουσιάζοντας μια πρόσφατη πορεία διάφορων αγορών. Αυτός είναι ο πλέον ενδεδειγμένος τρόπος για να χάσει κανείς χρήματα. Η επιτυχής διαχείριση ενός χαρτοφυλακίου δεν είναι υπόθεση μνηών αλλά ετών».

► **Ενα από τα πρόσφατα μέτρα του οικονομικού επιτελείου της κυβέρνησης είναι και ο επαναπατρισμός των κεφαλαίων. Έχετε εικόνα πόσα «ελληνικά» κεφάλαια βρίσκονται στο εξωτερικό και από αυτά, πόσα εκτιμάται ότι μπορούν να επαναπατριστούν;**

«Κατ' αρχάς θα πρέπει να σημειώσω ότι το μέτρο είναι εξαιρετικά σημαντικό για την οικονομία και την κεφαλαιαγορά, καθώς θα δημιουργήσει οφέλη όχι μόνο βραχυπρόθεσμα, αλλά κυρίως μακροπρόθεσμα. Κατά την εκτίμησή μου, που είχα την ευκαιρία να διασταυρώσω με σημαντικούς διεθνείς παίκτες της αγοράς private banking, τα κεφάλαια αυτά είναι περίπου 50-60 δισ. ευρώ εξαιρουμένων της ναυτιλίας. Από αυτά ένα μέρος ανήκει σε ιδιαίτερα εύπορους πελάτες που δεν έχουν πολλούς λόγους να εκμεταλλευτούν το μέτρο. Οι υπόλοιποι όμως έχουν καλούς λόγους να προχωρήσουν στον επαναπατρισμό. Ετσι η εκτίμησή μου συμπιέει με αυτή του υπουργού κ. Αλογοσκούφη ότι το ποσό που τελικά θα επαναπατριστεί θα είναι περίπου 6-7 δισ. ευρώ. Δεν αποκλείω όμως την πιθανότητα να ξεπεράσουμε αυτά τα νούμερα εφόσον δοθεί παράταση στην εφαρμογή του και εισέλθουν στην αγορά σημαντικοί παίκτες της αγοράς του private banking».

► **Θεωρείτε ότι τα μέτρα – κίνητρα της κυβέρνησης (φόρος 3%, απαλλαγή πόθεν έσοκ κ.ά.) είναι ικανά ώστε να συμβάλουν στην επιτυχή έκβαση του μέτρου;**

«Τα μέτρα είναι επαρκή. Πιστεύω όμως ότι θα πρέπει άμεσα να υπάρξει πρόβλεψη για τον κοινό επενδυτικό λογαριασμό και την εφαρμογή και σε τοπικό επίπεδο του omnibus και nominee account για τις μαζικές συναλλαγές εσωτερικού ώστε να πάμε σε μια σύγχρονη μορφή διαχείρισης χαρτοφυλακίων. Σημαντικός όμως παράγοντας για την επιτυχία του μέτρου είναι και η δραστηριοποίηση των ΕΠΕΥ στην προσέλκυση κεφαλαίων, αλλά και η επικοινωνιακή υποστήριξη από την ίδια την κυβέρνηση. Σε αυτή την κατεύθυνση πρέπει να στραφεί η προσοχή μας τώρα και δυστυχώς ο χρόνος δεν επαρκεί».

► **Ποιος είναι κατά τη γνώμη σας ο πλέον ενδεδειγμένος τρόπος αξιοποίησης αυτών των κεφαλαίων;**

«Αυτό εξαρτάται από τους ίδιους τους επενδυτές. Τα κεφάλαια θα διοχετευθούν σε πολλούς τομείς της οικονομίας. Περιμένουμε σημαντικά κεφάλαια να παραμείνουν επενδεδυμένα ως έχουν ενώ ένα άλλο μέρος θα κατευθυνθεί στην κτηματαγορά. Σε κάθε περίπτωση ο Έλληνας επενδυτής μπορεί πλέον από την Ελλάδα να έχει πρόσβαση σε όλες σχεδόν τις αγορές και σε όλα τα διεθνή προϊόντα, και αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό».