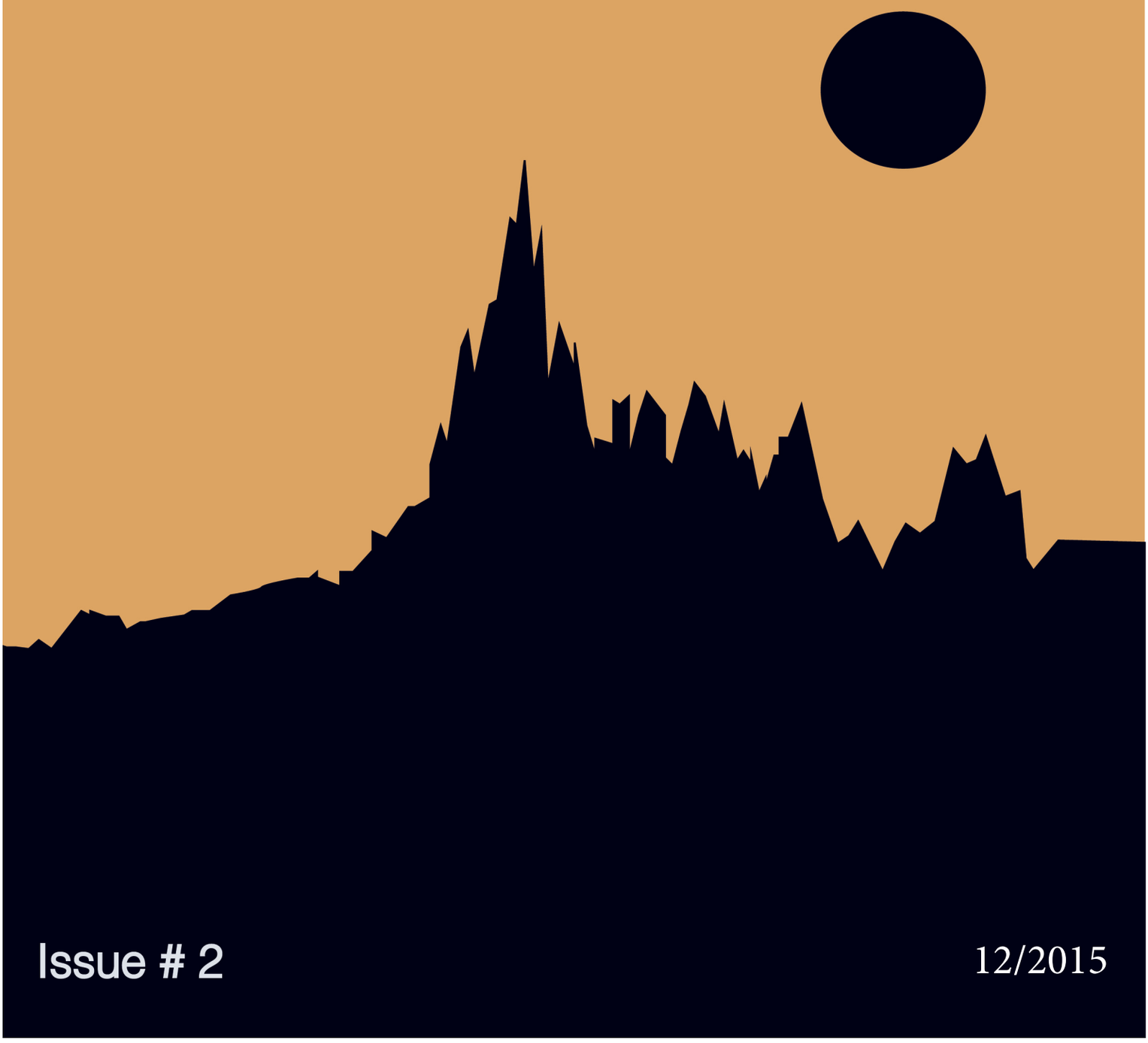
The First Greek Student Finance Magazine

BUBBLE

AUEB Students' Investment & Finance Club



Issue # 2

12/2015

Αγαπητοί/ές Αναγνώστες/ριες,

Πριν 3 χρόνια ξεκινήσαμε κυριολεκτικά από το μηδέν το πρώτο Investment and Finance Club σε Ελληνικό Πανεπιστήμιο. Αν κι επίσημα μετράμε μόλις τρία χρόνια ζωής, φέραμε εις πέρας δράσεις που προκαλούν το status quo, όπως η συνεργασία μελών μας με επιχειρήσεις σε θέματα έρευνας. Δε θα απαριθμήσω τα επιτεύγματα μας, ούτε θα αναφερθώ στην παρούσα έκδοση. Αυτά θα τα δείτε σε άλλα τμήματα της… Αντιθέτως θα κάνω κάτι που ίσως χρωστώ ακόμα και σε ιδρυτικά μέλη. Θα μιλήσω για το έμβλημα μας, ως σύμβολο της βαθύτερης φιλοσοφίας και δημιουργίας του συλλόγου. Στο κέντρο, θα αντικρύσει κάποιος το θρυλικό γοργόνειο, δηλαδή την κεφαλή της Μέδουσας ή Γοργούς, που είχε την ιδιότητα να πετρώνει όποιον το κοίταζε στα μάτια.

Είναι ξεκάθαρα ένα αρχαιοελληνικό στοιχείο. Ταιριάζει περισσότερο στη σύνθετη προσέγγιση που επιδιώκουμε, από ότι για παράδειγμα ο Κερδώος Ερμής, ενώ υπάρχει ένα βαθύτερο αφήγημα από ότι αν βάζαμε όπως είχε προταθεί, μια αρκούδα ή ένα ταύρο. Η επιλογή του γοργόνειου είναι ένα είδος αλληγορικής πύλης. Αντικρίζοντας τη Μέδουσα κάποιος κοιτά στα μάτια τον ίδιο του τον εαυτό και τα βάζει με τους χειρότερους φόβους του. Είτε μένει εκεί που είναι/οπισθοχωρεί ή προχωρά εμπρός πιο έτοιμος. Από κάτω αναγράφεται η φράση «esse est percipi», που σημαίνει «είναι ότι πιστεύεις/αντιλαμβάνεσαι ότι είναι». Αποτελεί κεντρικό στοιχείο της φιλοσοφίας της «πλαστικότητας» του κόσμου ή με άλλα λόγια μια βάση που δηλώνει τη δύναμη της ιδέας και της σκέψης στη διαμόρφωση του, μέσα από εναλλακτικές προοπτικές και οπτικές.

Τέλος, το background ολοκληρώνεται από τον τρομερό τροχό της τύχης (rota fortunae), το αβέβαιο. Όπως λυρικά αναφέρεται και στη συλλογή ποιημάτων του 13ου αιώνα Carmina Burana "Fortune rota volvitur; descendo minoratus; alter in altum tollitur; nimis exaltatus; rex sedet in vertice; caveat ruinam!" Το γιατί επιλέχθηκαν/δέθηκαν μεταξύ τους με αυτό το συγκεκριμένο τρόπο προς το παρόν θα το αφήσω στη φαντασία του καθενός. Αυτό που πρέπει να μείνει είναι πως στο σύλλογό μας μπαίνουν άτομα τα οποία εκτός από ένα έκδηλο ενδιαφέρον για τα χρηματοοικονομικά, θέλουν να προκαλέσουν τον ίδιο τους τον εαυτό και να έχουν ένα αντίκτυπο γύρω τους. Παράλληλα, σημαίνει ότι γίνονται μέλη τη δυναμικής κοινότητάς μας, που αριθμεί ήδη σχεδόν 80 μέλη και alumni που μπορεί να διακρίνει κάποιος το καθρέφτισμα συμπεριφορών και πράξεων, μια γλώσσα με δικό της συντακτικό και γραμματική. Είναι σχετικά νέος τομέας και για αυτό ενέχει το στοιχείο της πρόκλησης και της ανακάλυψης. Κάποιος μπορεί να τα αντιμετωπίσει ως μια σειρά εξισώσεων που μπορεί να του προσφέρουν υπεραξίες σε μια αγορά εξωτικών παραγώγων. Αλλά μπορεί να τα αντιμετωπίσει και ως φάρμακο ενός ευρύτερου συστήματος που εξ ορισμού χαρακτηρίζεται από περιορισμό πόρων και αβεβαιότητα. Είμαστε εδώ για να εξερευνήσουμε όλες τις πτυχές... Κλείνω με την προτροπή - ελπίδα, να δημιουργηθούν κι άλλοι σύλλογοι στο ΟΠΑ και σε άλλα Πανεπιστήμια. Σύλλογοι που θα είναι οχήματα ώστε τα μέλη τους να ασχοληθούν με τα ενδιαφέροντα τους, είτε είναι χρηματοοικονομικά, είτε το μάρκετινγκ, είτε κάτι άσχετο με τις σπουδές και να συνδιαλεχθούν με like-minded άτομα. Μόνον έτσι οι σπουδές θα λάβουν τον πραγματικό τους ρόλο ως διαδικασία εκπαίδευσης και παιδείας.

Δημήτρης Γεωργίου
Ιδρυτής του συλλόγου

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

4. Δράσεις

5. Ο ρόλος και η λειτουργία του Impact Investing

7. Η χειραγώγηση των αγορών συναλλάγματος

9. Ελλάδα: Τριβές στην αγορά εργασίας και ανεργία

11. Ιαπωνοποίηση της Ευρώπης;

13. Mphil in Cambridge

16. Σαν μπεις στη σχολή

18. Μετά το μεταπτυχιακό τι;

20. Enron: Η καταστροφική πορεία ενός Εκλεκτικού Κολοσσού

22. «Το ιδανικό μου θα ήταν οχτώ μήνες ταξίδι και τέσσερις μήνες μον αξιά»(Ν.Κ.)

ΣΥΝΤΑΚΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ

Βασιλείου Θύμιος
Γεωργίου Δημήτρης
Καφφέ Χαρά
Κονιδάρης Μιχάλης
Μπάσιου Βασιλική
Νικολάου Θάνος
Παστέλλας Γιώργος
Σύρμος Βασίλης
Φερεντίνου Μαρία

ΕΥΧΑΡΙΣΤΟΥΜΕ ΘΕΡΜΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ :

- Τον ***Πουλημένο Λεωνίδα*** για τον σχεδιασμό του περιοδικού.
- Τον ***Τσαρδανίδη Γιώργο*** για τα σκίτσα.

“GuestLecture Series 2015”

Ο σύλλογος AUEB Students Investment and Finance Club διοργάνωσε ένα τριήμερο ομιλιών

“Career Path στα Παράγωγα και την Τραπεζική”

Στα πλαίσια αυτού του τριημέρου, καλέσαμε τον κύριο Γαβριήλ Δημήτριο, Head of Derivative Sales of Piraeus Securities S.A, ο οποίος μίλησε για το Career Path στα Παράγωγα και την Τραπεζική καθώς επίσης και για τις προκλήσεις του επαγγέλματος. Μετά την ομιλία, ακολούθησε ανοικτή συζήτηση με τους παρευρισκόμενους, ενώ μοιράστηκε επιπλέον υλικό για προσωπική μελέτη.

“Παρουσίαση των πιστοποιήσεων CFA & ACCA”

Μέλη από το CFA Society και το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Ελλάδος (ΣΟΕΛ) παρουσίασαν τους αντίστοιχους τίτλους, τη δομή της κάθε πιστοποίησης, τις προϋποθέσεις συμμετοχής στο συγκεκριμένο πρόγραμμα σπουδών, τα επαγγελματικά δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή των συγκεκριμένων τίτλων καθώς και ενδεικτικούς τρόπους προετοιμασίας. Μετά την ομιλία, ακολουθήσε ανοικτή συζήτηση με τους παρευρισκόμενους και επίλυση των απορριών τους.

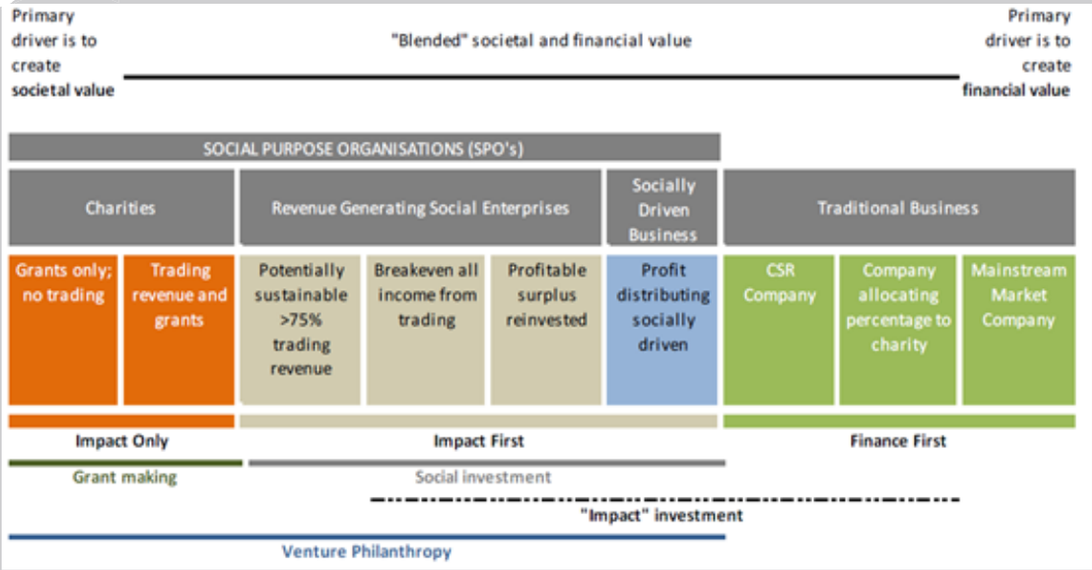
«Παρουσίαση της PwC, των υποτροφιών της και tips για την αγορά εργασίας»

Οι κυρίες Ελίζα Τσακανίκα και Ρένια Βιέννα (εκπρόσωποι από το τμήμα προσωπικού της PwC), παρουσίασαν την εταιρεία, τους πιθανούς τομείς που μπορεί να εργαστεί κάποιος φοιτητής του ΟΠΑ, το πρόγραμμα υποτροφιών της εταιρείας και έδωσαν συμβουλές για την αγορά εργασίας. Η ομιλία ολοκληρώθηκε με ανοικτή συζήτηση με τους παρευρισκόμενους.

Ο ρόλος και η λειτουργία του Impact Investing

Του Γιώργου Παστέλλα

Την σύγχρονη εποχή, μία νέα μορφή επένδυσης που έχει εισέλθει σε μεγάλο βαθμό στις αγορές είναι αυτή του Impact Investing. Ο ευρύς όρος του Impact Investing αναφέρεται σε επενδύσεις που έχουν θετική επίδραση στην κοινωνία και στο περιβάλλον, έχοντας παράλληλα ως σκοπό και οικονομικά οφέλη για τον επενδυτή.
Η επένδυση αυτών των κεφαλαίων έχει ως στόχο την αντιμετώπιση κοινωνικών και περιβαλλοντικών προκλήσεων τόσο σε ανεπτυγμένες όσο και σε αναπτυσσόμενες χώρες. Τέτοια παραδείγματα αποτελούν η πρόσβαση σε καθαρό νερό, η βελτίωση της υγειονομικής περίθαλψης και η ανάπτυξη καθαρών μορφών ενέργειας. Το Impact Investing διαφέρει από το Socially Responsible Investing (S.R.I.) στο γεγονός ότι η δεύτερη μορφή επένδυσης έχει περισσότερο αρνητικές παρά θετικές συνέπειες για το περιβάλλον.
Το Monitor Institute κατατάσσει τους impact investors σε 2 κατηγορίες : στους Impact First Investors και τους Financial First Investors. Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται οι επενδυτές που δίνουν μεγαλύτερη βαρύτητα στον κοινωνικό και περιβαλλοντικό τομέα. Είναι ευχαριστημένοι και με μειωμένες αποδόσεις των κεφαλαίων τους, υπό την προϋπόθεση ότι αυτές κυμαίνονται μεταξύ της αποπληρωμής και της αγοραίας αξίας του κεφαλαίου. Οι επενδυτές της δεύτερης τάξης αποσκοπούν κυρίως στις χρηματοοικονομικές αποδόσεις με δευτερεύον μέλημα την κοινωνική και περιβαλλοντική διάσταση. Οι Financial First Investors είναι κυρίως οργανισμοί, όπως pension fund managers, που αναζητούν αποδόσεις στις τιμές της αγοράς. Οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται είναι το Microfinance και το low-income housing.
Δεν είναι σπάνιο το φαινόμενο να εισέρχονται για πρώτη φορά στο Impact Investing, μετά την είσοδο των πρώτων και εφόσον έχει εξασφαλιστεί ένα επίπεδο ασφάλειας και σταθερότητας. Επίσης, υπάρχουν και τα ''Yin-yanh'' ή αλλιώς blended value deals, όπως τα χαρακτηρίζει το Monitor Institute, τα οποία συνδυάζουν τα διάφορα είδη κεφαλαίων με διαφορετικές απαιτούμενες αποδόσεις για την ολοκληρωμένη υποστήριξη της επένδυσης.
Με αυτόν τον τρόπο οι Impact First Investors δεν είναι ικανοποιημένοι μόνο με χαμηλές αποδόσεις αλλά ακόμα και με αποδόσεις που είναι στο ύψος της ονομαστικής αξίας των επενδύσεων τους. Συγχρόνως, δεν είναι αρνητικοί στην ανάληψη μεγαλύτερου ρίσκου για την επίτευξη του σκοπού τους. Το γεγονός αυτό επιτρέπει συγχρόνως στους Financial First Investors να πετυχαίνουν τις απαιτούμενες χρηματοοικονομικές αποδόσεις που θέτουν. Σε περίπτωση όμως που υπάρξει μεταξύ τους συνεργασία, οι πρώτοι είναι πιο πιθανό να εξασφαλίσουν μεγαλύτερο ποσό χρηματοδότησης για την εταιρεία πελάτη τους.
Ενώ οι θεσμικοί επενδυτές επιλέγουν μεταξύ της Financial First ή της Impact First ή της Blended Value, δεν είναι ασυνήθιστο ο ίδιος επενδυτής να κατέχει διαφορετικές θέσεις με ξεχωριστούς μεσολαβητές που βρίσκονται σε διαφορετικά στάδια του κύκλου ανάπτυξης τους. Επιπλέον, παρατηρείται το φαινόμενο ο ίδιος επενδυτής να υποστηρίζει για το ένα κομμάτι ενός οργανισμού την impact/grant χρηματοδότηση ενώ για κάποιο άλλο την χρηματοδότηση μέσω χρηματιστηριακών αποδόσεων.
Το σχήμα απεικονίζει το εύρος των επενδύσεων. Από τις καθαρά κοινωνικού χαρακτήρα στις καθαρά χρηματοοικονομικών κριτηρίων.

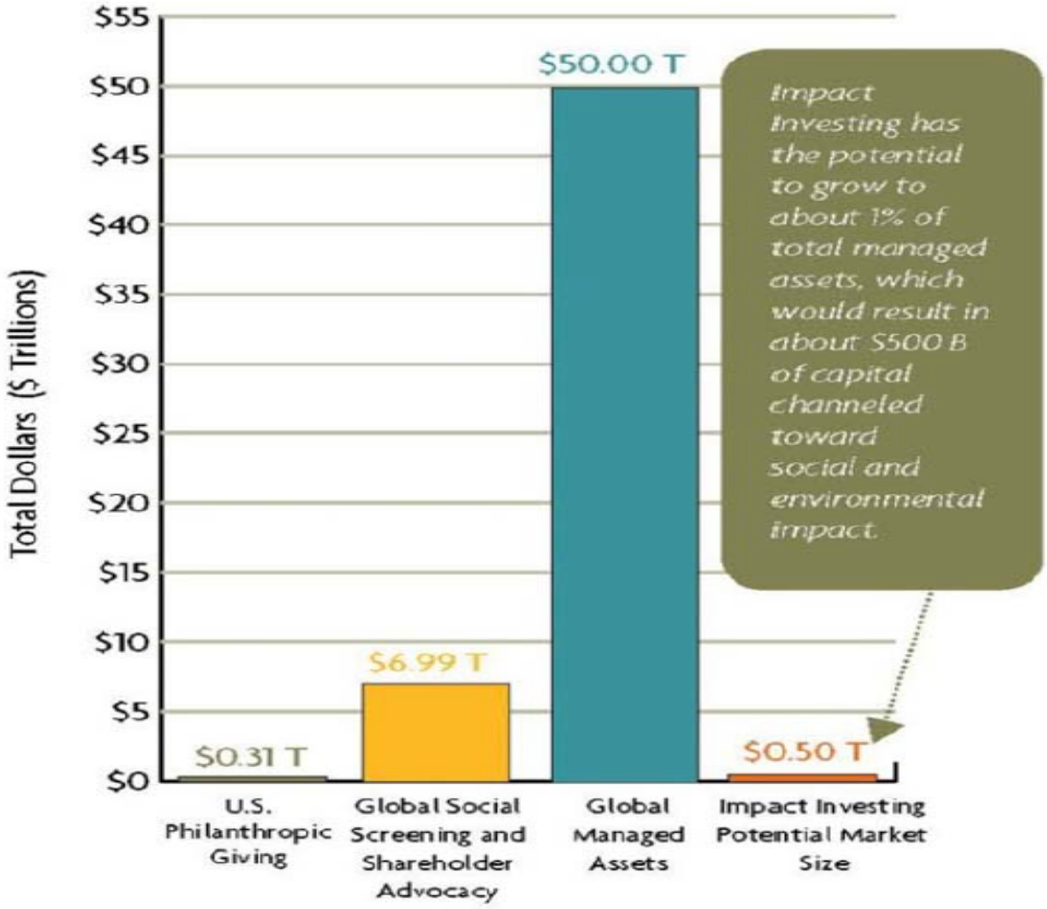


Επειδή, οιη απόδοση στα κεφάλαια από φιλανθρωπικές δωρεές απαγορεύεταιονται , τα ιδρύματα και οι μη-κερδοσκοπικοί οργανισμοί συμμετέχουν με επενδύσεις παρόμοιου σκοπού (Mission-Related) και προγράμματος(Program-Related). Στην πρώτη κλάση εντάσσονται οι επενδύσεις που αναλαμβάνουν τα Endowment Funds σε αξίες της αγοράς , οι οποίες συγχρόνως έχουν μια κοινωνική και περιβαλλοντική διάσταση. Στις επενδύσεις με παρόμοια προγράμματα, επιτρέπονται οι αποδόώσεις χαμηλότερες από εκείνες της αγοράς.

Σχετικά με το μέγεθος της αγοράς Impact Investing, τα πιο πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι ανέρχεται στα 100$ δισεκατομμύρια. Λαμβάνοντας υπόψιν τις σχετικές καινοτομίες που παρουσιάζουν κάποιοι κλάδοι, όπως αυτός του affordable-housing στις αναπτυσσόμενες χώρες,προβλέπεται η αγορά να αναπτυχθεί με ακόμα μεγαλύτερους ρυθμούς. Στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, οι επενδύσεις που γίνονται με φιλανθρωπικό σκοπό αγγίζουν τα 300$ δισεκατομμύρια δολάρια το χρόνο, εκ των οποίων τα 45$ δις. αφορούν ιδρύματα και τα 15$ δις. είναι θεσμικού χαρακτήρα. Από το 1969 και έπειτα, τα ιδρύματα στις Η.Π.Α. ξεκίνησαν τα Program-Related Investments (PRIs) σε τιμές κάτω από εκείνες της αγοράς (συνήθως μέσω δανείων).

Αυτές οι επενδύσεις σήμερα αποτελούν το 5% των μερισματικών τους απαιτήσεων το 2011. Στο σχήμα παρατίθενται τα αποτελέσματα της έρευνας που διεξήγαγε το Foundation Center μεταξύ 1200 ιδρυμάτων. Το ερώτημα που εγείρεται είναι αν η μικρής κλίμακας ανάπτυξη των PRI αποτελεί απόρροια της συντηρητικής πολιτικής των ιδρυμάτων σχετικά με τις επενδύσεις ή αποτελεί μια ένδειξη για έλλειψη υψηλής-ποιότητας επενδυτικών επιλογών.

Results from Foundation Center's Study (2011)	
14%	Mission Investing
50%	Programm-related invetment (PRI)
28%	Combination of Mission Investing and PRI



Εκτίμηση της JP-Morgan για την κατανομή κεφαλαίων σε 5 κλάδους του Impact Investing για τα επόμενα 10 χρόνια

Sector	Potential Invested Capital Required (USD bn)	Potential Profit Opportunity (USD bn)
Housing: Affordable urban housing	$214–$786	$177–$648
Water: Clean water for rural communities	$5.4–$13	$2.9–$7
Health: Maternal health	$0.4–$2	$0.1–$1
Education: Primary education	$4.8–$10	$2.6–$11
Financial Services: Microfinance	$176	Not measured

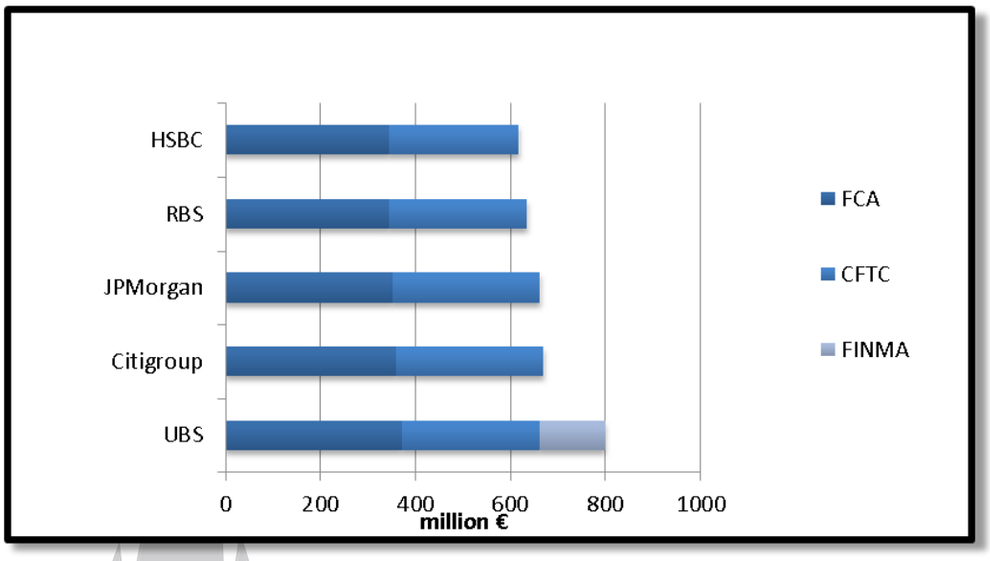
Η χειραγώγηση των αγορών συναλλάγματος

Του Βασίλη Σύρμου και Θάνου Νικολάου

Η αγορά συναλλάγματος αποτελεί τη μεγαλύτερη χρηματοοικονομική αγορά παγκοσμίως, η οποία επιτυγχάνει ημερήσιο κύκλο εργασιών της τάξης των 5,3 τρισεκατομμυρίων δολαρίων. Η αγορά αυτή -γνωστή και ως forex market- είναι μία κατεξοχήν εξωχρηματιστηριακή αγορά -"Over the Counter"- και κατ΄επέκταση είναι μια από τις λιγότερο οργανωμένες. Συμμετέχοντες αποτελούν κατά κύριο λόγο θεσμικοί επενδυτές, κυβερνήσεις, τράπεζες, επιχειρήσεις καθώς και κερδοσκόποι.

Παρόλα αυτά και παρά τον υψηλό κίνδυνο που χαρακτηρίζει τη συγκεκριμένη αγορά, παρατηρείται άνθιση και σε επίπεδο λιανικής καθώς πολλοί ιδιώτες, οι οποίοι είναι κατά βάση μικροί επενδυτές, συναλλάσσονται στις αγορές συναλλάγματος χρησιμοποιώντας online πλατφόρμες. Ως αποτέλεσμα αυτής της άνθισης, έχει δημιουργηθεί μια συζήτηση σε παγκόσμιο επίπεδο σχετικά με την αποτελεσματικότητα και τις δυνατότητες χειραγώγησης τέτοιων αγορών. Όπως χαρακτηριστικά δήλωσε Βρετανός regulator "οι αναποτελεσματικοί έλεγχοι στις τράπεζες επέτρεψαν στους spot FX traders να δίνουν προτεραιότητα στα συμφέροντα της τράπεζάς τους και όχι σε αυτά των πελατών τους". Αφορμή να αναζωπυρωθεί αυτή η συζήτηση το τελευταίο διάστημα, στάθηκαν τα πρόστιμα για χειραγώγηση της αγοράς συναλλάγματος που καταλογίστηκαν σε 5 από τα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα.

Οι αρχές στην Ελβετία (FINMA), το Ηνωμένο Βασίλειο (FCA) και τις ΗΠΑ (CFTC) διεξήγαγαν έρευνα, η οποία κατέληξε στο μεγαλύτερο ποσό προστίμου που επιβλήθηκε ποτέ από τις Βρετανικές οικονομικές ρυθμιστικές αρχές. Πιο συγκεκριμένα καταλογίστηκαν πρόστιμα συνολικού ύψους 3,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων (διάγραμμα 1)



Για να κατανοήσουμε τον τρόπο με τον οποίο έγινε η χειραγώγηση της αγοράς συναλλάγματος είναι ιδιαίτερα σημαντικό να αναλυθούν τα benchmark rates.

Αυτές είναι ισοτιμίες οι οποίες δημοσιεύονται σε καθημερινή βάση στις 4μμ από τις WM Company & Thomson Reuters και στις 1:15μμ από την ECB. Η σημασία τους είναι μεγάλη καθώς χρησιμοποιούνται ως μέσο αποτίμησης επενδύσεων αρκετών τρισεκατομμυρίων δολαρίων οι οποίες διακατέχονται από μεγάλους ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές. Τα benchmark rates υπολογίζονται χρησιμοποιώντας τη διάμεσο των τιμών ζήτησης και προσφοράς (bid and offer prices) 30 δευτερόλεπτα πριν και μετά από τις προκαθορισμένες ώρες δημοσίευσής τους. Δηλαδή τα benchmark rates που δημοσιεύει η ECB καθορίζονται με βάση τις τιμές ζήτησης και προσφοράς λίγα δευτερόλεπτα πριν και μετά τις 1:15μμ.

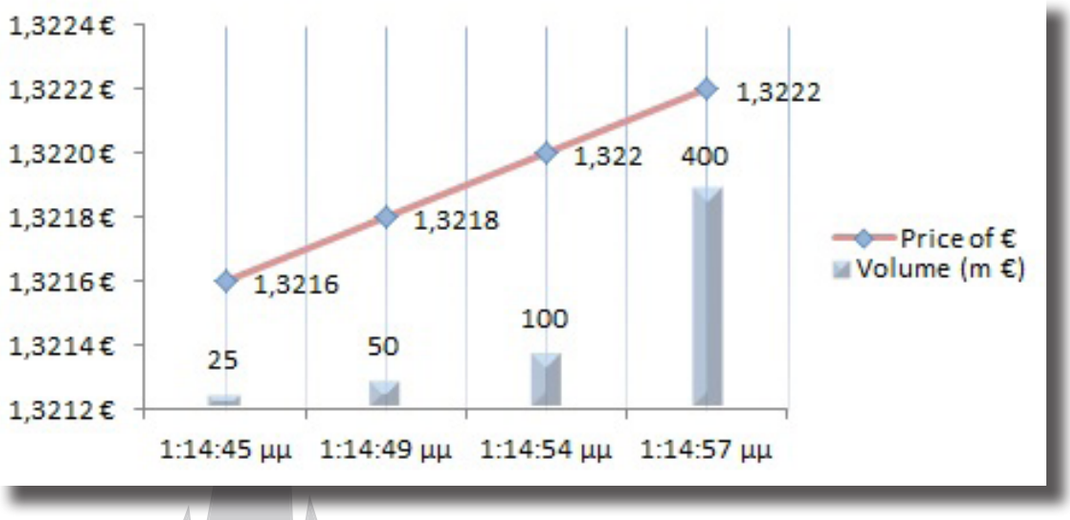
Οι περισσότεροι επενδυτές θεωρούν ότι οι τιμές αυτές έχουν ενσωματώσει το σύνολο της διαθέσιμης πληροφόρησης και αποτελούν την καλύτερη δυνατή εκτίμηση για μία ισοτιμία. Συνεπώς, οι περισσότερες εντολές αγοράς και πώλησης συναλλάγματος τοποθετούνται από τους επενδυτές με βάση αυτά τα benchmark rates. Από την άλλη πλευρά, οι τράπεζες δέχονται αυτές τις εντολές αγοράς και πώλησης από τους επενδυτές-πελάτες τους και καταλήγουν με μία καθαρή θέση είτε αγοράς είτε πώλησης. Για παράδειγμα, μία τράπεζα που έχει εντολές αγοράς € 100 εκατομμυρίων και εντολές πώλησης € 80 εκατομμυρίων πρέπει να αγοράσει € 20 εκατομμύρια (καθαρή θέση) για να παραμείνει flat.Οι τράπεζες επιδιώκουν

να αγοράσουν συνάλλαγμα σε χαμηλότερη τιμή από αυτή που θα το πουλήσουν στους πελάτες τους προκειμένου να κερδοσκοπήσουν.

Η χειραγώγηση έγκειται στο γεγονός ότι οι πέντε μεγάλες τράπεζες που αναφέρθηκαν πιο πάνω, προσπάθησαν να επηρεάσουν τα benchmark rates προκειμένου να αποκομίσουν βέβαιο κέρδος. Πιο συγκεκριμένα, όλες οι τράπεζες μέσω chat room σχημάτιζαν μία καθαρή θέση είτε αγοράς είτε πώλησης. Στη συνέχεια, οι εντολές που είχε συγκεντρώσει κάθε τράπεζα μεταβιβάζονταν σε μία, προκειμένου ο όγκος των συναλλαγών όταν αυτές εκτελεστούν, να είναι ικανός να επηρεάσει τα benchmark rates.

Ένα παράδειγμα τέτοιας χειραγώγησης αποτελεί η κίνηση της Citigroup να συγκεντρώσει εντολές αγοράς από τις άλλες 4 τράπεζες προκειμένου να επηρεάσει τα benchmark rates της ECB πάνω στην ισοτιμία EUR/USD. Αναλυτικότερα μεταξύ 12:51 και 1:10 η Citigroup αύξησε τις καθαρές εντολές αγοράς που είχε από €83 εκατομμύρια σε €575 εκατομμύρια κατόπιν συναλλαγών με τις άλλες τράπεζες. Εν συνεχεία, όπως βλέπουμε στο διάγραμμα 2, η τράπεζα τοποθετεί διαδοχικά εντολές αγοράς στο σύστημα τα τελευταία 30 δευτερόλεπτα, που είναι κρίσιμα για το καθορισμό του benchmark rate. Με αυτές τις εντολές συγκεντρώνει τη ποσότητα € που θα πρέπει να πουλήσει στους πελάτες της και τις συνεργαζόμενες τράπεζες.

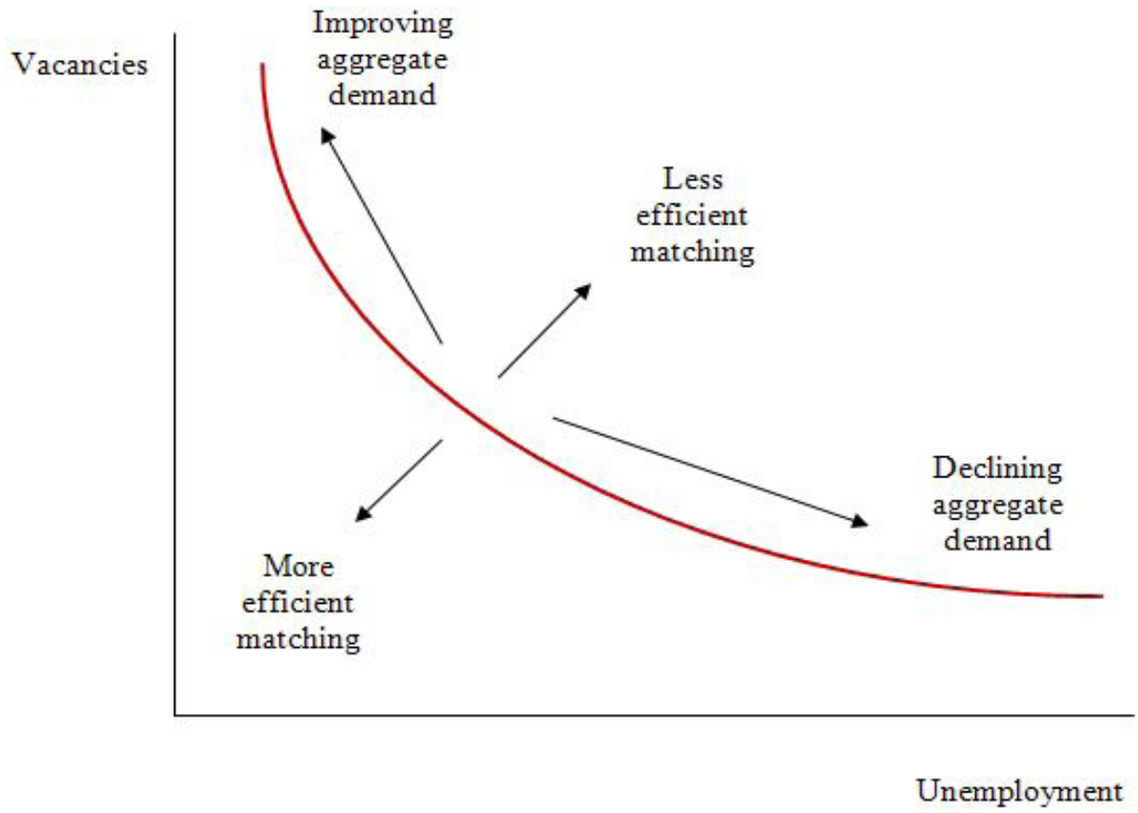
Δεδομένου του όγκου των συναλλαγών αλλά και των αυξανόμενων τιμών, το benchmark rate που δημοσιεύεται από την ECB αυξάνεται σε 1,3222. Συνεπώς, η τράπεζα πουλάει το συνάλλαγμα σε τιμή 1,3222 δηλαδή υψηλότερη από τη μέση τιμή αγοράς. Έτσι από τη συγκεκριμένη περίπτωση χειραγώγησης προέκυψε βέβαιο κέρδος $99.000. Αμέσως, οι traders αναφερόμενοι στην "επιτυχία" τους γράφουν στο chat room: "impressive", "lovely" "cnt teach that". Παρόλα αυτά, ακόμα δεν έχουν υπολογιστεί επακριβώς τα συνολικά κέρδη που αποκόμισαν οι 5 τραπεζικοί κολοσσοί από την χειραγώγηση της αγοράς συναλλάγματος. Το μόνο σίγουρο είναι ότι τα πρόστιμα που έχουν επιβληθεί υπερκαλύπτουν κατά πολύ το ποσό των κερδών αυτών. Αυτό γίνεται προφανές εάν συγκρίνουμε τα μέσα κέρδη που προκύπτουν από τη χειραγώγηση ($99.000/ημέρα ή $36,1εκ/έτος), με το ποσό των $3,4 δισεκατομμυρίων που αντιστοιχεί σε πρόστιμα. Άρα, θα μπορούσε κάποιος να ισχυριστεί ότι οι αρχές λειτούργησαν με αποτελεσματικότητα και επήλθε δικαιοσύνη. Από την άλλη πλευρά, μπορεί κανείς εύκολα να διαπιστώσει ότι η αγορά συναλλάγματος είναι ελάχιστα αποτελεσματική καθώς υπάρχει ασυμμετρία πληροφόρησης. Οι traders έχουν πρόσβαση σε εσωτερική πληροφόρηση με αποτέλεσμα να μπορούν να αποκομίσουν κέρδη χωρίς να αναλαμβάνουν κίνδυνο. Για να αντιμετωπιστεί αυτό το πρόβλημα η Goldman Sachs και άλλες 13 τράπεζες, μερικές εκ των οποίων ενεπλάκησαν στο σκάνδαλο του συναλλάγματος, έχουν υποστηρίξει ένα νέο chat room system το οποίο έχει ως σκοπό να είναι πιο ασφαλές και ευκολότερο στον έλεγχο από αυτό των Reuters ή Bloomberg.Κλείνοντας, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι παρά τον αποτρεπτικό χαρακτήρα των ενεργειών αυτών, θα πρέπει να θεσπιστούν δραστικά μέτρα προστασίας των επενδυτών, προκειμένου να ενισχυθεί η αποτελεσματικότητα αλλά και η αξιοπιστία των αγορών συναλλάγματος.



* Τα δεδομένα αντιστοιχούν σε στοιχεία του Μαΐου 2015

Ελλάδα: Τριβές στην αγορά εργασίας και ανεργία

Του Μιχάλη Κονιδάρη



The Beveridge Curve - Unemployment-Vacancy Relationship

Είναι γεγονός ότι στα χρόνια της κρίσης αλλά και αφότου μπει η χώρα μας σε τροχιά ανάπτυξης, οι συζητήσεις σχετικά με την ανεργία βρίσκονται στο επίκεντρο της πολιτείας. Η ανάπτυξη θα δημιουργήσει θέσεις εργασίας οι οποίες θα βγάλουν ένα μεγάλο μέρος των πολιτών από τον φαύλο κύκλο της ανεργίας. Αν και ο συλλογισμός αυτός είναι αρκετά αληθής, εξίσου σημαντικό βάρος θα πρέπει να αποδοθεί στις "τριβές" στην αγορά εργασίας οι οποίες επηρεάζουν άμεσα το μέγεθος της ανεργίας.

Σύμφωνα με τη θεωρία αλλά και εμπειρικά, το "ταίριασμα" ανάμεσα στον εργοδότη και στον εργαζόμενο δεν υφίσταται πάντα καθώς υπάρχουν τριβές στη διαδικασία. Οι λόγοι για την παρουσία των τριβών αυτών είναι πολυάριθμοι οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι το χάσμα μεταξύ των προσόντων που απαιτεί ο εργοδότης και εκείνων που προσφέρει ο υποψήφιος αλλά και η γεωγραφική διαφορά ανάμεσα στις κενές θέσεις εργασίας και τον άνεργο πληθυσμό. Υπάρχει ευρεία βιβλιογραφία σχετικά με το θέμα αυτό και το βασικό εργαλείο για την ποσοτικοποίηση και την ανάλυση των τριβών είναι η Καμπύλη Μπέβεριτζ (Beveridge Curve), η οποία αποτυπώνει την αρνητική σχέση ανάμεσα στις κενές θέσεις εργασίας και στην ανεργία. Η μετακίνηση κατά μήκους της καμπύλης υποδεικνύει τη διαφορά στους οικονομικούς κύκλους. Υψηλή ανεργία και χαμηλές κενές θέσεις υποδηλώνουν ύφεση ενώ χαμηλή ανεργία και πολυάριθμες κενές θέσεις υποδηλώνουν ανάπτυξη. Από την άλλη, ένα "άλμα" της καμπύλης προκαλείται κατά κόρον από διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας με την καμπύλη να μετακινείται προς τα μέσα όταν η αγορά εργασίας γίνεται πιο αποτελεσματική ενώ μια μετακίνηση προς τα έξω συνδέεται με μείωση της αποτελεσματικότητας της.

Οι διαρθρωτικές αλλαγές στον εργασιακό τομέα είναι ζωτικής σημασίας για την βελτίωση της οικονομίας γενικότερα αλλά και των δεικτών ανεργίας ειδικότερα. Η Ελλάδα ως μικρή χώρα δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερο πρόβλημα στη γεωγραφική διαφορά ανάμεσα στις κενές θέσεις και στον άνεργο πληθυσμό. Οι τριβές στην αγορά εργασίας οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στην έλλειψη προσόντων από την πλευρά των υποψηφίων σχετικά με τις απαιτήσεις των εργοδοτών. Ως αποτέλεσμα, ο άνεργος πληθυσμός δεν είναι κατάλληλα εφοδιασμένος για να διεκδικήσει τις λιγοστές κενές θέσεις που απομένουν και είναι καταδικασμένος σε ένα φαύλο κύκλο που τον οδηγεί στην μακροχρόνια ανεργία. Το πρόβλημα αυτό εντείνεται από τη συνεχή πολιτική και οικονομική αβεβαιότητα της χώρας μας η οποία εμποδίζει τους εργοδότες να προχωρήσουν σε δημιουργία περισσότερων θέσεων εργασίας.

Η αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού μπορεί να επέλθει μόνο μέσα από μια συντονισμένη προσπάθεια συνεχούς εκπαίδευσης του εργατικού δυναμικού ανεξαρτήτως ηλικίας και ειδικότητας. Η εκπαίδευση αυτή δύναται να πάρει τη μορφή βελτίωσης όχι μόνο του εκπαιδευτικού συστήματος, τόσο των κατώτερων βαθμίδων όσο και της πανεπιστημιακής εκπαίδευσης, αλλά και μιας πληθώρας επιμορφωτικών προγραμμάτων ειδικά σχεδιασμένων για εργαζόμενους οι οποίοι απέχουν για μεγάλο χρονικό διάστημα από οποιαδήποτε μορφή εκπαίδευσης. Η τεχνολογία εξελίσσεται ραγδαία με αποτέλεσμα οι εκάστοτε θέσεις εργασίας να απαρχαιώνονται με ταχύτατους ρυθμούς. Η διατήρηση του εργατικού δυναμικού στην αγορά εργασίας είναι εφικτή μόνο εφόσον οι ικανότητες και δεξιότητές του βελτιώνονται και εξελίσσονται παράλληλα με τις νέες απαιτήσεις της εκάστοτε θέσης εργασίας. Με τον τρόπο αυτό οι τριβές ανάμεσα στον εργοδότη και τον εργαζόμενο περιορίζονται και μπορεί πλέον η μείωση της ανεργίας να εξαρτάται σε μεγαλύτερο βαθμό από την οικονομική ανάπτυξη της χώρας μας.

Συμπερασματικά, το μέγεθος της ανεργίας στην Ελλάδα δεν εξαρτάται αποκλειστικά από την ανάπτυξη της χώρας μας αλλά και από διάφορα είδη τριβών όπως εκείνα μεταξύ των εργοδοτών και των εργαζομένων. Το χάσμα ανάμεσα στους τελευταίους μπορεί να γεφυρωθεί μόνο μέσω συντονισμένης εκπαίδευσης του εργατικού δυναμικού συνδέοντας με αυτόν τον τρόπο το μέγεθος της ανεργίας με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Το ερώτημα είναι κατά πόσο η πολιτεία από δω και στο εξής θα έχει την πολιτική βούληση να προχωρήσει σε διαρθρωτικές αλλαγές καθιστώντας έτσι την αγορά εργασίας πιο αποτελεσματική.

«Η Ελλάδα ως μικρή χώρα δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερο πρόβλημα στη γεωγραφική διαφορά ανάμεσα στις κενές θέσεις και στον άνεργο πληθυσμό.»

Ιαπωνοποίηση της Ευρώπης;

Της Μαρίας Φερεντίνου

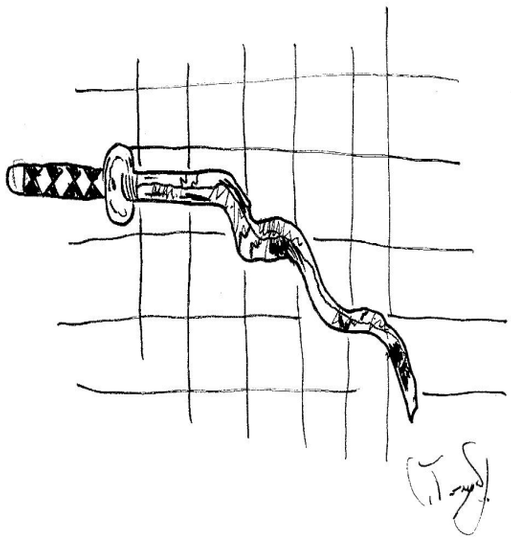
Το φαινόμενο του ορίου μηδενός που οδήγησε σε μια ολόκληρη δεκαετία αποπληθωρισμού και χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης την ιαπωνική οικονομία, είναι μια γνωστή και επίπονη περίπτωση που οδήγησε τους Ιάπωνες να την αποκαλούν χαμένη δεκαετία, ενώ θορύβησε και άλλους λαούς, με τον Bernanke, να διαμορφώνει μεθόδους αντιμετώπισης ενός τέτοιου φαινόμενου με σκοπό το θωρακισμό της αμερικάνικης οικονομίας.

Η χαμένη δεκαετία

Το πρόβλημα της Ιαπωνίας ξεκινά από τη συνεχή, λανθασμένη εξωτερική πολιτική της κεντρικής τράπεζας της Ιαπωνίας. Ενώ η οικονομία της παρουσιάζει από τις αρχές του 80'υπερκυκλικότητα,η κεντρική τράπεζα δεν εφαρμόζει συντηρητική νομισματική πολιτική. Αντ' αυτού προβαίνει σε συνεχείς μειώσεις του διατραπεζικού επιτοκίου. Καθυστερημένα εν τέλει, το '89, τό αυξάνει, οδηγώντας την οικονομία σε αποσταθεροποίηση. Η ύπαρξη φούσκας στην αγορά των ακινήτων σε συνδυασμό με την πτώση του NIKKEY οδηγεί σε απώλεια αξίας τόσο στις εταιρίες όσο και στο εισόδημα των καταναλωτών. Εταιρίες με πλέον χρεωμένους ισολογισμούς και πληγέντες ιδιώτες μειώνουν την κατανάλωση και τις επενδύσεις, οδηγώντας σε συνεχή αποπληθωρισμό και χαμηλή ανάπτυξη.Το διατραπεζικό επιτόκιο πέφτει μέσα σε 5 χρόνια από 6% σε 1% και η Ιαπωνία παγιδεύεται με επιτόκια κοντά στο μηδέν. Το πρόβλημα γίνεται ακόμα πιο έντονο, όταν τράπεζες με υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, λόγω της φούσκας, βρίσκονται σε κρίση ρευστότητας και επιβίωσης και καταλήγουν στην υποστήριξη από το δημόσιο χρήμα για την επιβίωση τους. (Zombie corporate)

Πρόβλημα και για την Ευρώπη;

Φόβοι για την επικράτηση μιας τέτοιας κατάστασης στην Ευρωζώνη έχουν γίνει όλο και πιο έντονοι το τελευταίο διάστημα. Με πολλούς αναλυτές και θεωρητικούς να υποστηρίζουν ότι απαιτείται ένας μηχανισμός οικονομικής ελάφρυνσης.Τα δεδομένα από το τελευταίο τετράμηνο παρουσιάζουν πλέον αδικαιολόγητα χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης της τάξης του 0,1%. Ένα ποσοστό που ενισχύει τις υποψίες για την ύπαρξη στασιμότητας και όχι ανάκαμψης. Αντίστοιχα ένα δεύτερο σημάδι είναι ο πολύ χαμηλός πληθωρισμός, ο οποίος μετά το Δεκέμβριο είναι πλέον αρνητικός με χώρες όπως η Ισπανία και η Σουηδία να βρίσκονται κοντά στο μηδέν. Η τάση αυτή αντικατοπτρίζει ως ένα βαθμό την απροθυμία για κατανάλωση και επενδύσεις. Άλλα κοινά στοιχεία που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μία παρεμφερή κατάσταση με αυτή της Ιαπωνίας, είναι η χρηματοοικονομική θέση των ευρωπαϊκών τραπεζών που μεγάλο μέρος των ισολογισμών τους, αποτελείται από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και υποτιμημένα πάγια στοιχεία.
Επίσης, τα νοικοκυριά και οι εμπορικοί επενδυτές είναι εξίσου υπερχρεωμένοι. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την ύπαρξη της φούσκας ακινήτων σε μερικές από τις χώρες της Ευρωζώνης



μπορεί να αποβεί καταστροφικό. Δύο στοιχεία που μπορούν να χαρακτηρίσουν πιο βεβαρημένη τη θέση της Ευρώπης είναι η ύπαρξη υψηλότερου ποσοστού ανεργίας που υποδεικνύει την περιορισμέ νη οικονομική δραστηριότητα, καθώς και τα μεγάλα ελλείμματα ορισμένων κρατών-μελών. Φυσικά υπάρχει και η θετική πλευρά του νομίσματος, αφού η Ευρώπη δεν υποφέρει από υπέρογκο δημόσιο χρέος όπως η Ιαπωνία το διάστημα της κρίσης της.

QE Και προσπάθειες για αναχαίτιση

Η ΕΚΤ βλέποντας το πρόβλημα προέβη στην υιοθέτηση οικονομικά ελαστικής πολιτικής. Ξεκινώντας από το Μάρτιο, η τράπεζα θα αγοράζει μηνιαίως 60 δις ευρώ σε αξιόγραφα δημοσίου αλλά και ιδιωτικού τομέα, μέχρι και το Σεπτέμβριο του 2016, ενώ υποστηρίζει ότι το πρόγραμμα μπορεί να επιμηκυνθεί και μετά το διάστημα αυτό μέχρι ο πληθωρισμός να φτάσει στο επίπεδο του 2%.

Σκοπός αυτής της κίνησης έναντι της απλής αγοράς βραχυπρόθεσμων ομολόγων δημοσίου είναι η αποφυγή της περεταίρω μείωσης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων.

Κρίσεις και Επικρίσεις

Στελέχη της FED υποστηρίζουν ότι έστω και αργά η ΕΚΤ στρέφεται προς τη σωστή κατεύθυνση για την αποφυγή μιας τεχνίτης ύφεσης. Παράλληλα πολλοί θεωρητικοί οικονομολόγοι υποστηρίζουν ότι ίσως μεμονωμένα αυτή η ενέργεια δε θα αρκέσει για να ξαναδούμε σύντομα οικονομική ανάπτυξη και αυξημένο πληθωρισμό. Κάποιες προτάσεις είναι η αύξηση της κατανάλωσης, ιδιαίτερα σε χώρες με πλεονάσματα και η προσεκτική υιοθέτηση ενός τρόπου διαμόρφωσης φόρων που κατανάλωσης ή στην αύξηση των δε θα οδηγήσει στη μείωση της ελλειμμάτων .

Ο Martin Feldstein ισχυρίζεται ότι το βασικότερο πρόβλημα για την εξασφάλιση της αποτελεσματικότητας ενός τέτοιου μηχανισμού στην Ευρώπη, σε σχέση με τη Αμερική που πρωτοεφαμόστηκε επιτυχώς, είναι το γεγονός ότι τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ευρώπη είναι ήδη χαμηλά για να ωθήσουν τους επενδυτές προς την αγορά μετοχών και την αύξηση της τιμής των παγίων, ένα γεγονός που με τη σειρά του θα οδηγούσε στο επιθυμητό αποτέλεσμα της αύξησης της κατανάλωσης και του ακαθάριστου εγχωρίου προϊόντος.Δυστυχώς το τι πρόκειται να συμβεί μπορεί να μας το πει με σιγουριά μόνο το μέλλον. Οψόμεθα λοιπόν!

Mphil in Finance στο Cambridge

Της Χαράς Καφφέ και του Δημήτρη Γεώργιου

Δημήτρης: Θυμάμαι, ήταν περισσότερο από ένα χρόνο πριν, όταν είχαμε συναντηθεί για το σύλλογο και ανακαλύψαμε ότι είχαμε κάνει αίτηση και οι δυο στο Cambridge, για το MPhil in Finance. Δυο μήνες μετά από αυτή τη συνάντηση επικοινωνήσαμε ξανά για να συγχαρούμε ο ένας τον άλλον για την αποδοχή μας. Πρέπει να παραδεχθώ, από τη μεριά μου είχε προηγηθεί έρευνα και είχα καταβάλει προσπάθεια για την αίτηση.

Χαρά: Εγώ ξεκίνησα να σκέφτομαι τη διαδικασία των αιτήσεων από το προηγούμενο καλοκαίρι, μετά από συζητήσεις μου με παιδιά που ήταν ήδη στο εξωτερικό. Η προεργασία περιλάμβανε προετοιμασία για εξετάσεις GRE και IELTS, τα οποία ζητούσε η πλειοψηφία των πανεπιστημίων.

Δημήτρης: Ωστόσο πρέπει να τονίσουμε ότι για το συγκεκριμένο πρόγραμμα στο Cambridge, το GRE δεν ήταν προαπαιτούμενο, καθώς τη μεγαλύτερη βαρύτητα είχε ο βαθμός πτυχίου. Anyway, ξανασυναντηθήκαμε μετά -σε επίσημο πλέον περιβάλλον- στην έναρξη του προγράμματος στα μέσα του Σεπτεμβρίου. Τότε έλαβαν χώρα και τα προπαρασκευαστικά quantitative μαθήματα, 8 ωρών την ημέρα για δύο εβδομάδες. Αυτό που μου άρεσε πιο πολύ, όμως, ήταν τα κολλέγια και η γενικότερη ατμόσφαιρα.

Χαρά: Το Cambridge είναι οργανωμένο σε 31 κολλέγια, και ο κάθε φοιτητής πρέπει να ανήκει σε ένα. Κάθε κολλέγιο είναι μοναδικό. Το δικό μου είναι το Murray Edwards, το οποίο είναι θηλέων και έχει τη δεύτερη μεγαλύτερη έκθεση γυναικείας τέχνης στον κόσμο.

Δημήτρης: Το δικό μου είναι το νεότερο από τα παλιά κολλέγια, ιδρύθηκε την ημέρα του Αγ. Βαλεντίνου το 1382 και ονομάζεται Sidney Sussex. Από την αρχή ακόμα, αυτό που μου είχε κάνει εντύπωση δεν ήταν τόσο το μεσαιωνικό Harry Potter στιλ των χώρων, αλλά ότι μέσα από τους κοινούς χώρους στους οποίους τρώμε, κάνουμε δραστηριότητες και πολλές άλλες δράσεις. Συνεπώς, το κολλέγιο γίνεται η δεύτερη οικογένειά σου.

Χαρά: Συμφωνώ. Το matriculation ήταν μια τελετή στην αρχή της χρονιάς που οργανώνεται από το κολλέγιο, στην οποία γινόμαστε επίσημα μέλη του πανεπιστημίου. Το δικό μου ήταν στους κήπους του κολλεγίου και φορούσαμε τους μανδύες μας οι οποίοι είναι υποχρεωτικοί για τις τελετές και διαφέρουν ανάλογα με την ηλικία και το επίπεδο σπουδών. Πώς ήταν το δικό σου;

Δημήτρης: Εμάς έγινε στην εκκλησία του Sidney Sussex, με αναμμένα κεριά και υπό τις μελωδίες του εκκλησιαστικού οργάνου. Μετά ξεκινήσαμε επισήμως τα μαθήματα και τα «κόλπα» με τις ημέρες καριέρας. Ξεκινάμε με Corporate Finance, Fundamentals of Competitive Markets και Econometrics. Πώς σου είχαν φανεί οι πρώτες μέρες των μαθημάτων;

Χαρά: Πριν ξεκινήσουμε, νόμιζα ότι θα ήταν δύσκολο να προσαρμοστούμε στο αγγλόφωνο περιβάλλον. Τελικά, προσαρμόστηκα γρήγορα. Το επίπεδο των μαθημάτων ήταν υψηλό και το σύστημα διδασκαλίας ήταν αρκετά διαφορετικό από το ελληνικό πανεπιστήμιο. Τα μαθήματα απαιτούσαν συνεχή ενασχόληση με εργασίες και προόδους. Για παράδειγμα, το μάθημα Fundamentals of Competitive Markets είχε εβδομαδιαίες εργασίες, το Econometrics είχε πρόοδο κάθε 2 εβδομάδες και σε κάποια μαθήματα οι καθηγητές έπαιρναν παρουσίες.

Δημήτρης: Για εμένα η αρχή ήταν ένα πολύ critical point. Καταρχήν να πω ότι εγώ πήγαινα με την προοπτική του διδακτορικού. Δυστυχώς τα πρώτα μαθήματα και ειδικά το Corporate Finance το οποίο ήταν πιο θεωρητικό από ότι πιστεύω έπρεπε, αποτέλεσαν την ταφόπλακα αυτού του πλάνου. Αντί να με εμπνεύσει με αποθάρρυνε εντελώς!

Αρχίζοντας από νωρίς τον Οκτώβριο είχαμε καθημερινά και επί τρεις περίπου εβδομάδες events με εταιρείες στον τομέα του Investment Banking και Consulting, ενώ το γραφείο διασύνδεσης το οποίο ήταν πολύ οργανωμένο είχε ειδικά sessions για mock interviews, έντυπο υλικό που ανανεωνόταν διαρκώς και πολλές άλλες υποστηρικτικές υπηρεσίες. Ομολογώ ότι πήγα σε αρκετά events, ωστόσο –παρακινδυνευμένα ομολογουμένως- δεν προχώρησα σε αιτήσεις στην αρχή της χρονιάς, διότι αποφάσισα ότι ήθελα να δώσω χρόνο στον εαυτό μου για να ανακαλύψω τι πραγματικά θέλω.

Άλλωστε, ένας φοιτητής του Cambridge έχει lifetime πρόσβαση στο Careers Service τους, το οποίο πέρα από τα προαναφερόμενα έχει και πολλές άλλες δυνατότητες όπως επίσημο δίαυλο επικοινωνίας με alumni και τις εταιρίες στις οποίες εργάζονται, το οποίο καλό θα ήταν να εφαρμοστεί και στα ελληνικά πανεπιστήμια!

Χαρά: Εγώ δεν ασχολήθηκα ιδιαίτερα με τις ημέρες καριέρας γιατί ήθελα να συνεχίσω για PhD, η αίτηση για το οποίο απαιτούσε μια ερευνητική πρόταση το Δεκέμβριο και μια συνέντευξη από panel που αποτελούνταν από όλους τους καθηγητές του τμήματος τον Ιανουάριο. Όταν έγινα δεκτή, μου όρισαν ένα condition να βγάλω βαθμολογία πάνω από 70%, το οποίο είναι αρκετά απαιτητικό για το συγκεκριμένο πρόγραμμα. Οι αιτήσεις για τα PhD, καθώς έκανα και κάποιες εκτός του Cambridge σε περίπτωση που δεν γινόμουν δεκτή, ήταν μια πολύωρη διαδικασία. Τα περισσότερα πανεπιστήμια όπως LSE, LBS κλπ ζητούσαν -εκτός από τις συστατικές επιστολές- το GRE, personal statements, research experience καθώς και δείγμα δουλειάς από τους φοιτητές. Για τα αμερικάνικα πανεπιστήμια οι αιτήσεις έκλειναν το Δεκέμβριο, και για τα περισσότερα ευρωπαϊκά τον Ιανουάριο. Για όποιον ενδιαφέρεται για PhD, η όλη διαδικασία των αιτήσεων πρέπει να ξεκινήσει το αργότερο ως το Νοέμβριο, για admission το Σεπτέμβριο του επόμενου έτους.

Δημήτρης: Εμένα, από την άλλη, η στρατηγική μου εστιάστηκε στο να αποκτήσω πολλές παραστάσεις και εμπειρίες και να εστιάσω ταυτόχρονα και σε μαθήματα τα οποία έχουν ένα ουσιαστικό added value. Για παράδειγμα, μαθήματα όπως το Econometrics ήταν πολύ ενδιαφέροντα καθώς διδάσκονταν με χρήση του οικονομετρικού προγράμματος R ή το Fixed Income, του οποίου ο καθηγητής είχε τρομερή εμπειρία και μας έκανε μέχρι και προσομοίωση trading, ενώ το μάθημα Strategic Valuation χρησιμοποιούσε το @RISK του Excel και κάναμε Monte Carlo Simulation πάνω σε παραδοσιακά Discounted Cash Flow μοντέλα.

Χαρά: Το πρόγραμμα αυτό είναι προσανατολισμένο στην έρευνα, καθώς είναι MPhil και όχι MSc. Για ένα φοιτητή που θέλει να συνεχίσει σε PhD θεωρώ ότι είναι ιδανικό. Η διδασκαλία πολλών μαθημάτων γίνεται επίσης μέσω paper, κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα χρήσιμο.

Δημήτρης: Πιστεύω πως μεγάλο μέρος της εμπειρίας του Cambridge ήταν τα societies. Για παράδειγμα, μπορώ να αναφέρω ότι αρχικά έγινα εκπρόσωπος του Κολλεγίου μου για το Investment and Finance Society, ενώ λίγο αργότερα επιλέχθηκα για να πάρω μέρος στο Relative Return Fund του συγκεκριμένου συλλόγου, ο οποίος επενδύει αληθινά χρήματα βάσει της έρευνας των φοιτητών και την αξιολόγηση της από επαγγελματίες μεγάλων επενδυτικών οίκων. Το ενδιαφέρον σε αυτό ήταν ότι πήρα μέρος ως ο μόνος μη Ασιάτης στο νεοσύστατο Asian Equities team. Εκεί εκτός από τα research skills, είχα τη δυνατότητα να γνωρίσω τα dynamics της Ασιατικής Αγοράς, αλλά και να συνεργαστώ με άτομα των οποίων η κουλτούρα είναι αρκετά διαφορετική από τη δική μας.

Από εκεί και πέρα κατόπιν συνέντευξης ορίστηκα Director of Publicity του Real Estate and Finance Club όπου μεταξύ άλλων οργανώσαμε το πρώτο Real Estate Debate στο Cambridge και βοήθησα στον επανασχεδιασμό της πολιτικής του συλλόγου σε θέματα δημοσιότητας.

Η δραστηριότητα που με εντυπωσίασε όμως πιο πολύ ήταν η συμμετοχή μου στο iteams. Ήταν η πιο hardcore εμπειρία σε επίπεδο team experience. Ο σκοπός του

project ήταν το commercialisation μιας εφεύρεσης του τμήματος Φυσικής και συγκεκριμένα ενός καινοτόμου ultra compact cooler. Εννοείται στην αρχή δεν ήξερα καν τι σημαίνει αυτό όποτε έπρεπε να μελετήσω για cryogenics και άλλες έννοιες της Φυσικής. Επίσης, ήμουν το μόνο finance person στην ομάδα μιας και εκτός και από ένα μεταπτυχιακό στα οικονομικά, οι υπόλοιποι προέρχονταν από τον χώρο των θετικών επιστημών. Για παράδειγμα ο Μάρκους που είναι μεταδιδακτορικός στη Φυσική ή ο Άλεξ διδακτορικός στις Επιστήμες Υλικών. Ήταν η τέλεια συνεργασία γιατί είχαμε τόσο diverse ικανότητες και γνώσεις που για να προχωρήσει το έργο έπρεπε να συμπληρώνουμε ο ένας τον άλλο. Για παράδειγμα, πριν την έναρξη της έρευνας έφτιαξα για τα υπόλοιπα μέλη ένα πλαίσιο με ρίζες στη συμβουλευτική για το πως γίνεται η έρευνα αγοράς, η ανάλυση ανταγωνισμού, ο καθορισμός του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος κλπ. Ακόμα, όταν κατάφερα να κάνω μια επαφή με εταιρεία στο Πάλο Άλτο και θα συζητούσα με τον αντιπρόεδρο σχετικά με την εφεύρεση, παρόντες ήταν και άλλα δυο μέλη της ομάδας με τεχνική κατάρτιση σε θέματα κρυογονικής και φυσικής, σε περίπτωση που η συζήτηση ξέφευγε από το πεδίο γνώσης μου.

Χαρά: Η δική μου εμπειρία από δραστηριότητες ήταν κυρίως ακαδημαϊκού περιεχομένου. Στο Cambridge Judge Business School το διδακτικό προσωπικό καλούσε κάθε εβδομάδα διάφορους καθηγητές από πανεπιστήμια της Ευρώπης αλλά και της Αμερικής για να μιλήσουν για τα working paper και την έρευνά τους. Το σημαντικότερο, όμως, ήταν ότι στο τέλος του σεμιναρίου δινόταν η δυνατότητα στους PhD φοιτητές καθώς και σε αυτούς που θα συνεχίσουν στο PhD την επόμενη χρονιά να μιλήσουν επί προσωπικής βάσης με τους καθηγητές για τα ερευνητικά τους ενδιαφέροντα και να κρατήσουν επαφές που θα μπορούσαν να είναι χρήσιμες και στο Job Market των πανεπιστημίων μετά το PhD. Επίσης σημαντικές ήταν οι κοινωνικές δραστηριότητες στις οποίες μας δόθηκε η ευκαιρία να συμμετάσχουμε, όπως τα formal dinners και οι συναυλίες.

Δημήτρης: Ναι η μουσική είναι ένα ενδιαφέρον κομμάτι του Cambridge life. Από εκεί και πέρα συμμετείχα ή παρακολούθησα δραστηριότητες συλλόγων σχετικές με τα ενδιαφέροντά μου όπως το History Society, το πρώτο Fashion Charity show ή το Apotheosis το νεοσύστατο σύλλογο Φιλοσοφίας του Trinity College. Δυστυχώς, λόγω ενός ατυχήματος στο χέρι μου δεν συμμετείχα στην ομάδα rowing, αλλά έκανα σταθερά κολύμβηση. Όσο για τα formals, ήταν μια ενδιαφέρουσα εμπειρία τόσο για την ξεχωριστή αισθητική και προσωπικότητα του κάθε κολλεγίου όσο και για τη φιλική ατμόσφαιρα που δημιουργούταν από το γεγονός της πρόσκλησης. Ποια formals σου άρεσαν περισσότερο;

Χαρά: Ένα από τα αγαπημένα μου ήταν το Peterhouse, όπου οργάνωσαν το Harry Potter μασκέ formal, καθώς και το Χριστουγεννιάτικο στο Old Hall του Queens'. Τα formal είναι μια καλή ευκαιρία να επισκεφτούμε άλλα κολλέγια αλλά και να κρατήσουμε επαφή με τους φίλους μας.

Δημήτρης: Εμένα μου άρεσε πάρα πολύ το formal στο King's College, και το Halloween formal. Επίσης, ενδιαφέρον είχε το formal με το Bridgemas και τις κορώνες που φοράγαμε. Ωραία ήταν και τα party που κάναμε ως τάξη όπως το Πρωτοχρονιάτικο όπου ανταλλάξαμε και δώρα!

Γενικά, αν έπρεπε να συνοψίσουμε, η εμπειρία μου ήταν τέτοια που αν μπορούσα να πάω πίσω το χρόνο θα επαναλάμβανα και πάλι αυτό το πρόγραμμα.

Σα μπεις στη σχολή,

από τα μάτια ενός πρωτοετή

Έχοντας μάθει πως πέτυχες στις Πανελλαδικές και τελικά περνάς στο πανεπιστήμιο περιμένεις πως και τι το ξεκίνημα μιας νέας ζωής, αυτής της φοιτητικής. Μετά από μια δύσκολη χρονιά γεμάτη απαιτήσεις και θυσίες από τον εαυτό σου αδημονείς για μία πιο ξέγνοιαστη περίοδο.

Η μέρα της εγγραφής. Σίγουρα είναι η αρχή της φοιτητικής μας ζωής - η πρώτη μέρα στο χώρο του πανεπιστημίου σηματοδοτεί την ένταξη στην πανεπιστημιακή κοινότητα. Το αίσθημα της ικανοποίησης είναι κυρίαρχο.

Ένας από τους πρώτους στόχους της ενήλικης ζωής έχει πλέον επιτευχθεί. Ωστόσο, το ωραίο αυτό συναίσθημα κλονίζεται πολύ σύντομα. Πριν καν μπεις μέσα στο πανεπιστήμιο διάφοροι από φοιτητικές παρατάξεις έρχονται τάχα μου δήθεν να σε γνωρίσουν και να σε βοηθήσουν να πας στο αμφιθέατρο που θα κάνεις την εγγραφή σου. Μέχρι να φτάσεις εκεί έχεις αποκτήσει μια συνοδεία από τουλάχιστον τρεις ανθρώπους που τους γνώρισες επειδή έτσι ήθελαν χωρίς να το έχεις επιλέξει ο ίδιος. Πολύ σύντομα έρχεσαι αντιμέτωπος με την πραγματικότητα του ελληνικού πανεπιστημίου. Ετεροκατευθυνόμενες φοιτητικές ομάδες αν και ευαγγελίζονται την προαγωγή της παιδείας και τη βελτίωση της φοιτητικής ζωής ουσιαστικά δρουν με γνώμονα πολιτικά συμφέροντα. Οι αφίσες στους τοίχους των διαδρόμων καθώς επίσης το λεξιλόγιο τους και οι πρώτες μεταξύ τους συγκρούσεις προδίδουν τον πραγματικό τους σκοπό.

Η πρώτη μέρα. Ανεβαίνοντας τα σκαλιά του κεντρικού κτιρίου νιώθεις δέος για τον χώρο άλλα και ένα αίσθημα ικανότητας. Αισθάνεσαι ότι μπορείς να καταφέρεις σε οτιδήποτε στοχεύσεις. Το μέλλον είναι όλο μπροστά σου και εσύ είσαι εκεί για να το διεκδικήσεις. Αφού έχεις μπει μέσα στο κτίριο μια τεράστια οχλαγωγία που έρχεται από ένα μεγάλο πλήθος κόσμου σε κάνει να σαστίσεις. Η όλη εικόνα είναι κάτι πρωτόγνωρο. Ψάχνεις να βρεις που είναι η αίθουσα και κατευθύνεσαι προς τα εκεί. Στους διαδρόμους της σχολής καθώς περιμένεις να ανοίξει η πόρτα του αμφιθεάτρου και να κάτσεις στο πρώτο φοιτητικό έδρανο αρχίζεις να κάνεις τις πρώτες γνωριμίες με τους συμφοιτητές σου. Πραγματικά γνωρίζεις τόσο πολύ κόσμο που ούτε εσύ περίμενες να γνωρίσεις, όλοι έχουν τη διάθεση να γνωρίσουν όποτε δεν είναι κάτι περίεργο αυτό που κάνεις.

«Σημασία έχει να κάνεις πράγματα που σε γεμίζουν και θεωρείς πως θα κερδίσεις εμπειρίες από αυτά»

Η πρώτη εβδομάδα. Για το πότε έχει περάσει μια εβδομάδα δεν το έχει καταλάβει κανένας φοιτητής. Η κάθε μέρα είναι διαφορετική και έντονη με την έννοια ότι κάθε μέρα κάνεις κάτι διαφορετικό. Ανακαλύπτεις τα κατατόπια γύρω από τη σχολή, σεργιανίζεις στο κέντρο της Αθήνας, πηγαίνεις σε ψαγμένα καφέ και επιτέλους ανακαλύπτεις τη νυχτερινή Αθήνα. Η σχολή είναι ένα όχημα που σε φέρνει σε επαφή με πάρα πολύ κόσμο με τον οποίο θα μοιραστείς εμπειρίες, θα ξεκινήσεις από κοινού δραστηριότητες, θα δεχτείς και θα του δώσεις τρομερές επιδράσεις και με ένα μέρος αυτού πιθανότατα να συνδεθείς για το υπόλοιπο της ζωής σου. Στο πρώτο έτος δεν έχεις τόσες έγνοιες για τα μαθήματα πόσο μάλλον δε όταν έχεις περάσει μια έντονη σχολική χρονιά και θες στην αρχή κάπως να ηρεμήσεις από την εκπαιδευτική διαδικασία. Τα μαθήματα πραγματικά είναι αδιάφορα τον πρώτο καιρό γιατί στα περισσότερα γίνεται επανάληψη σε όσα ήδη ξέρεις άλλα πάλι δεν έχεις την όρεξη να τα παρακολουθήσεις γιατί είναι εισαγωγικά.

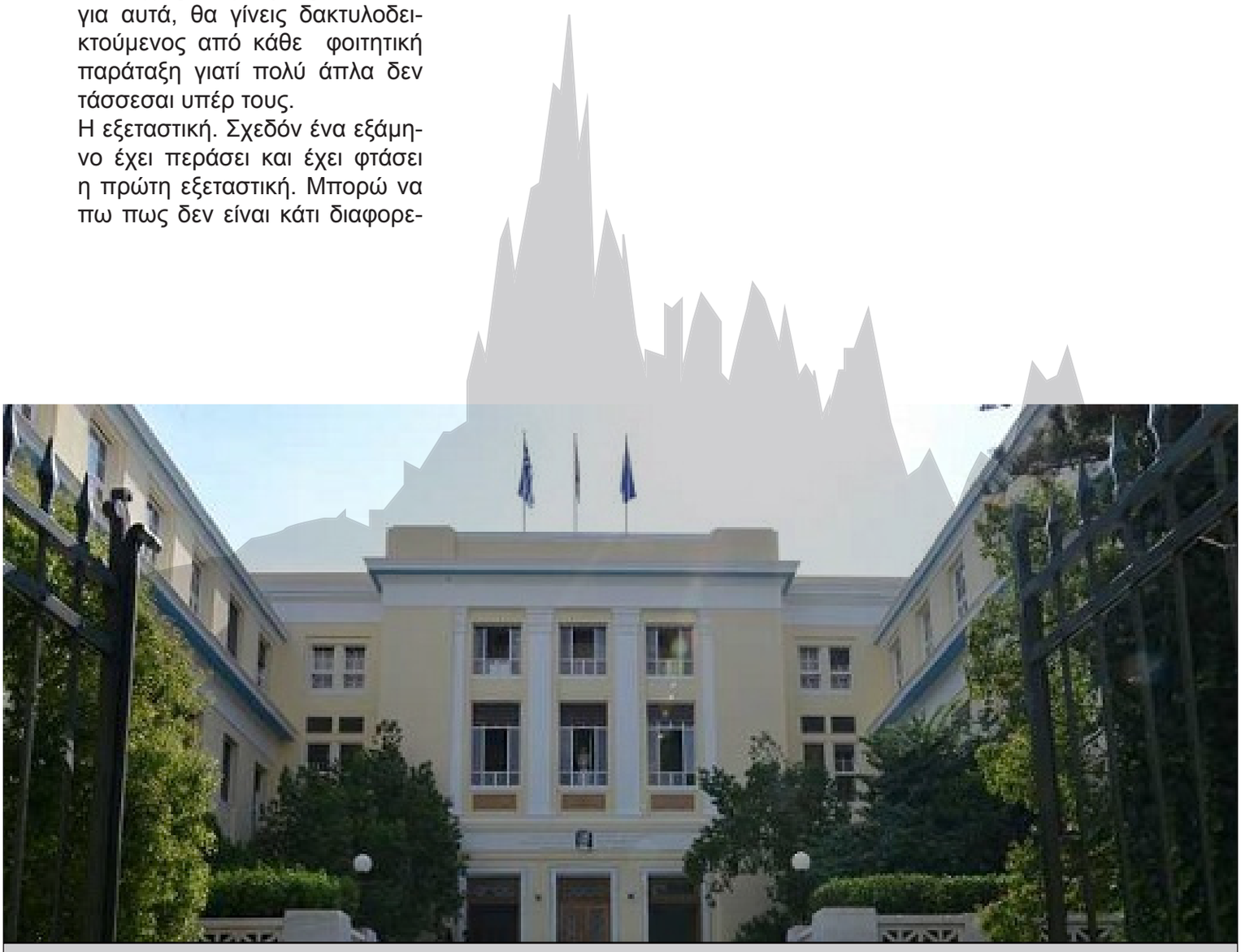
Ο πρώτος μήνας. Έχοντας περάσει ένα μήνα στη σχολή παρατηρείς πολλές αλλαγές γύρω σου. Οι φοιτητές σιγά σιγά αφήνουν τα αμφιθέατρα, διότι δεν βρίσκουν ενδιαφέρον ή θέλουν απλώς να κάνουν κάτι άλλο που θα τους γεμίσει περισσότερο σε σχέση μια διάλεξη. Τα μαθήματα και αυτά αποκτούν ένα ενδιαφέρον. Πλέον αρχίζεις να μπαίνεις στην

πεμπτουσία της επιστήμης που σε κέρδισε και σε έκανε να την επιλέξεις ως μελλοντικό επάγγελμα. Σημαντικό ρόλο παίζει βέβαια και ο καθηγητής οποίος είτε θα σου κεντρίσει το ενδιαφέρον για να το παρακολουθήσεις είτε θα σε κάνει να μην θες να μπεις. Σαν άτομο αλλάζεις και εσύ στον τρόπο που σκέφτεσαι και πλέον προσπαθείς να κερδίζεις όλο και πιο πολύ γνώση και εμπειρία. Ένα μηνά στη σχολή πλέον είσαι μέλος μιας ενεργής κοινότητας με προβλήματα και στρεβλώσεις που τα βλέπεις και σε ενοχλούν. Δυστυχώς, αν μιλήσεις ελεύθερα για αυτά, θα γίνεις δακτυλοδεικτούμενος από κάθε φοιτητική παράταξη γιατί πολύ άπλα δεν τάσσεσαι υπέρ τους.

Η εξεταστική. Σχεδόν ένα εξάμηνο έχει περάσει και έχει φτάσει η πρώτη εξεταστική. Μπορώ να πω πως δεν είναι κάτι διαφορετικό ως προς την διαδικασία που ακολουθείται για την αξιολόγηση των μαθητών. Βέβαια, για τους μαθητές τα διαγωνίσματα είναι κάτι σύνηθες. Η πλειοψηφία των φοιτητών την αντιμετωπίζει για πλάκα, με τη φράση ‘’τα λέμε το Σεπτέμβρη’’ να κυριαρχεί καθώς έρχεται η ώρα να δώσουν ή αφού έχουν ήδη δώσει κάποιο μάθημα. Όμως αν το σκεφτούμε καλά δεν υπάρχει λόγος να το λέμε αυτό διότι είναι μια σχετικά εύκολη υπόθεση.

Τα μαθήματα δεν είναι τόσο απαιτητικά ως προς τη δυσκολία τους σε σχέση με αυτά που έπονται.

Αυτό που έχει μεγάλη σημασία καθώς θα μπεις στη σχολή είναι να καταλάβεις το τι θες να κάνεις και που θες να σε οδηγήσει αυτό το ταξίδι. Σημασία έχει να κάνεις πράγματα που σε γεμίζουν και θεωρείς πως θα κερδίσεις εμπειρίες από αυτά και για να το καταφέρεις αυτό θα πρέπει να αφήσεις μακριά σου όλα αυτά που θα σε κρατήσουν πίσω.



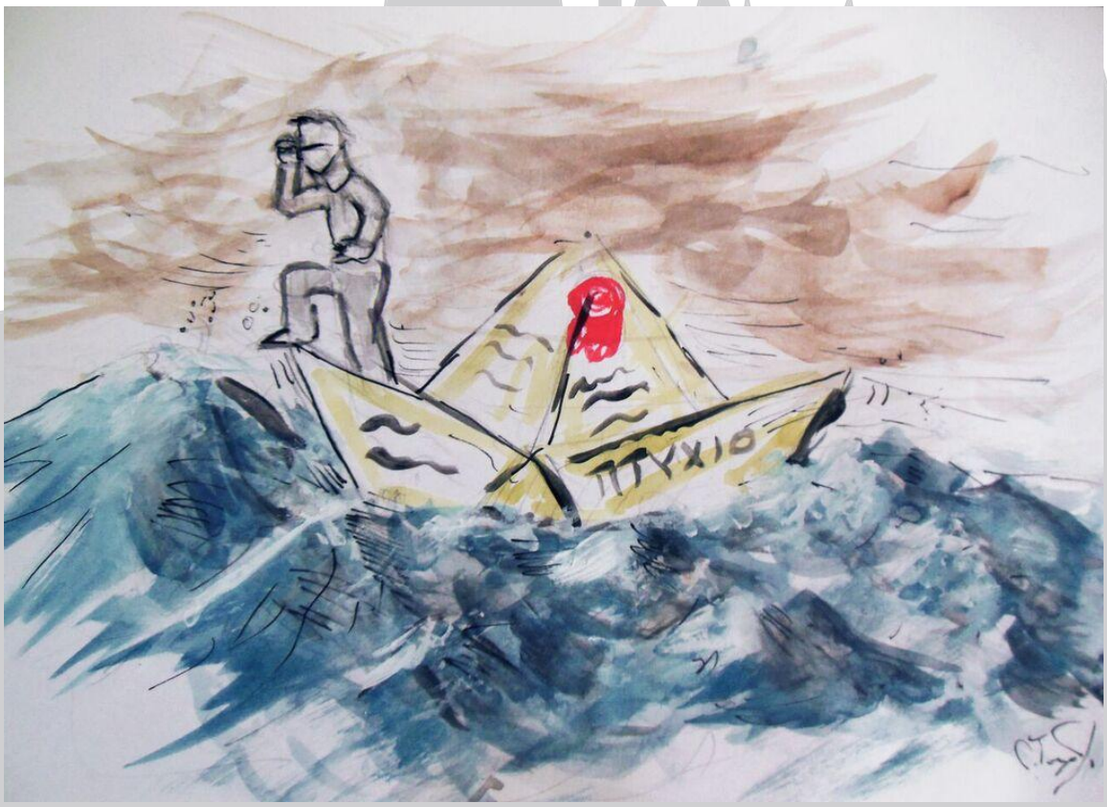
Μετά το μεταπτυχιακό τι;

Της Βασιλικής Μπάσιου

Είμαι σίγουρη πως οι περισσότεροι από εσάς που σκέφτεστε για μεταπτυχιακό στο εξωτερικό έχετε αναζητήσει πληροφορίες, έχετε ρωτήσει φίλους και γνωστούς, και έχετε ακόμη ψάξει στο διαδίκτυο για εμπειρίες άλλων σχετικά με ερωτήματα όπως «Να κάνω μεταπτυχιακό; Και αν ναι, πού και πάνω σε τι;» Προσωπικά, δεν θα αναφερθώ στην πολύ σημαντική κατά τα άλλα απόφαση να κάνει κανείς ένα μεταπτυχιακό στο εξωτερικό. Θα επικεντρωθώ ωστόσο στα επόμενα στάδια που ακολουθούν μετά την έναρξη ενός μεταπτυχιακού, όσον αφορά στην επαγγελματική αποκατάσταση. Για να έχει νόημα η συζήτηση αυτή ωστόσο θα πρέπει αρχικά να σας πω λίγα λόγια για το δικό μου μεταπτυχιακό και πανεπιστήμιο, καθώς η αγορά κάθε χώρας και το κάθε πανεπιστήμιο λειτουργούν διαφορετικά.

Ως απόφοιτος λοιπόν του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής στην ΑΣΟΕΕ, επέλεξα να κάνω το master μου στο University College London (UCL) στο Λονδίνο, πάνω στο Financial Risk Management. Το συγκεκριμένο πρόγραμμα προσφέρει, ως μέρος της πτυχιακής εργασίας, τη δυνατότητα πρακτικής μετά το πέρας των εξετάσεων σε τράπεζες και εταιρείες του χρηματοπιστωτικού τομέα (όπως ελεγκτικές εταιρείες, hedge funds και FinTechs) με έδρα κυρίως το Λονδίνο. Το καλό προφανώς με τέτοιου είδους πρακτικές είναι ότι οι εταιρείες σου προσφέρουν ενδεχομένως αργότερα κάποιο graduate role στην περίπτωση που τους έχεις αρέσει κατά τη διάρκεια της πρακτικής. Αυτό ωστόσο είναι σημαντικό και για έναν ακόμη λόγο: τα graduates roles αυτά είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικά, ιδίως σε μια πόλη όπου υπάρχουν πολλά αναγνωρισμένα πανεπιστήμια και καλοί φοιτητές από όλον τον κόσμο.

Ας τα πάρουμε όμως από την αρχή. Οι βασικές επιλογές που έχει κάποιος που κάνει μεταπτυχιακό στην πόλη του Λονδίνου (όπως και αλλού) είναι να ψάξει για δουλειά, να κάνει διδακτορικό ή να κινηθεί στον κλάδο των startups και να ξεκινήσει κάτι



δικό του. Και φυσικά υπάρχει και η επιλογή της επιστροφής στην Ελλάδα στοχεύοντας τα ίδια πράγματα. Όσον αφορά στην εύρεση εργασίας, αν κάποιος έχει εργασιακή εμπειρία πριν το μεταπτυχιακό, τότε κάνει αιτήσεις για δουλειά σύμφωνα με τον κλασικό παραδοσιακό τρόπο. Σε διαφορετική περίπτωση όμως, στοχεύει συνήθως στα graduates roles τα οποία ανέφερα προηγουμένως. Αυτά είναι στις περισσότερες περιπτώσεις rotational programmes που διαρκούν δύο χρόνια και σου δίνουν τη δυνατότητα να δουλέψεις σε διαφορετικά τμήματα μίας εταιρείας. Ωστόσο οι αιτήσεις πρέπει να γίνονται σχετικά νωρίς, περίπου το Νοέμβριο και Δεκέμβριο του αντίστοιχου ακαδημαϊκού έτους.

Εκεί λοιπόν που «πνίγεσαι» με το διάβασμα και τις εργασίες, αρχίζεις να ψάχνεις για ρόλους και εταιρείες, και κάνεις αιτήσεις. Όσο το νωρίτερο, τόσο το καλύτερο. Εάν η αίτηση γίνει δεκτή, τότε ακολουθούν συγκεκριμένα στάδια: αρχικά ζητείται η υλοποίηση ενός numerical reasoning test σε χρονικό διάστημα λίγων ημερών (για όσους έχουν δώσει το GMAT/GRE είναι αρκετά οικείο, ενώ στο διαδίκτυο υπάρχουν διαθέσιμα πολλά τέτοια τεστ), στη συνέχεια πραγματοποιείται συνέντευξη τηλεφωνική ή πρόσωπο-με-πρόσωπο, και τέλος ακολουθούν τα assessment centres. Στα τελευταία, αυτό που γίνεται συνήθως είναι ο φοιτητής να πηγαίνει σε ειδικά διαμορφωμένους χώρους, συνήθως εκτός εταιρείας, και να αξιολογείται για την καταλληλότητά του σε μια σειρά από καθήκοντα και δραστηριότητες μέσα σε περίοδο μίας, δύο ή τριών ημερών (ανάλογα με την ανταγωνιστικότητα του ρόλου).

Όπως καταλαβαίνετε συνεπώς, το να μπορέσεις να βρεις ένα μεταπτυχιακό που να σου δίνει τη δυνατότητα να «αποφύγεις» τα παραπάνω είναι σημαντικό, καθώς σε βοηθά να επικεντρωθείς στα μαθήματα και τις εργασίες. Η επιλογή ενός τέτοιου μεταπτυχιακού το οποίο να προσφέρει τη δυνατότητα για πρακτική και συνεργασία με μεγάλες τράπεζες του κλάδου θα πρέπει να αποτελεί έναν πολύ σημαντικό παράγοντα, καθώς οι εργοδότες από τις διάφορες εταιρείες επισκέπτονται το πανεπιστήμιο, διηγούνται τις εμπειρίες τους από την αγορά εργασίας και συζητάνε με τους φοιτητές, δίνοντάς τους τη δυνατότητα να ξεχωρίσουν. Παρ'όλα αυτά, κάνοντας αιτήσεις και βιώνοντας μια τέτοια εμπειρία παράλληλα με τις σπουδές, συνεισφέρει πιστεύω σημαντικά στο να κάνει ο φοιτητής μια αυτοαξιολόγηση των δυνατοτήτων του και να προετοιμαστεί για αργότερα. Η πραγματοποίηση μεταπτυχιακών σπουδών αποτελεί αδιαμφισβήτητα μια σημαντική απόφαση. Τα έξοδα είναι πολλά, και η ψυχική κούραση ακόμα μεγαλύτερη. Για να αποτελέσει όμως και μια κερδοφόρα επένδυση, θα πρέπει ο φοιτητής να σκεφτεί και το τι θέλει να κάνει μετέπειτα, και να προετοιμαστεί ανάλογα.

Κλείνοντας, σκεπτόμενη την εμπειρία μου έως τώρα, ένα πράγμα θα ήθελα ίσως να κρατήσετε από όλα τα παραπάνω: να είστε ο εαυτός σας σε ό,τι και να κάνετε. Τόσο οι καθηγητές, όσο και εργοδότες, λαμβάνουν σίγουρα υπόψη την ακαδημαϊκή επίδοση και τον βαθμό του πτυχίου, ωστόσο αυτό που θα σας κάνει να ξεχωρίσετε είναι ο προσωπικός σας χαρακτήρας. Επικοινωνήστε με τους άλλους, βοηθήστε όποιον συμφοιτητή και συνάδελφό σας το χρειάζεται, και μη διστάσετε να τολμήσετε καινούργια πράγματα και να πείτε τη γνώμη σας, δείχνοντας με «ταπεινό» τρόπο ικανότητες ηγεσίας και οργάνωσης. Θα συναντήσετε χωρίς αμφιβολία ανθρώπους που θα σας εκτιμήσουν και θα σας βοηθήσουν όσον αφορά στη μελλοντική σας επαγγελματική πορεία, προκειμένου να πετύχετε τους στόχους που έχετε θέσει στη ζωή σας.

Enron: Η καταστροφική πορεία ενός Εκλεκτικού Κολοσσού

Του Γιώργου Παστέλλα

Η Enron, η μεγαλύτερη εταιρεία εκμετάλλευσης ενέργειας στον κόσμο, ανήκε στις κορυφαίες παγκοσμίως στις αρχές του 2001. Η δεκαετής προσπάθειά της να πείσει τους νομοθέτες να αποδεσμεύσουν την αγορά ενέργειας επιτεύχθηκε, ανοίγοντας της το δρόμο από την Καλιφόρνια στην Νέα Υόρκη. Η νομοθετική ρύθμιση που ενέκρινε το Κογκρέσο των Ηνωμένων Πολιτειών για την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας συνεπαγόταν μία αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών λόγω του αυξημένου ανταγωνισμού. Η έντονη αντίδραση που προκλήθηκε από τους παραγωγούς και τις τοπικές διοικήσεις καταστάλθηκε άμεσα από το δυνατό lobbying εκ μέρους της Enron και των άλλων ανταγωνιστών της.

Ξετυλίγοντάς το νήμα από το 1999, η Enron είχε δημιουργήσει εταιρίες offshore, μονάδες που μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για φορολογικό σχεδιασμό και κατ'επέκταση φοροαποφυγή εκτοξεύοντας την κερδοφορία της στο ζενίθ. Οι ονομασίες αυτών των οντοτήτων ήταν Bob West Treasure, Jedi και Hawaii. Η ενέργειά της αυτή προετοίμαζε το έδαφος για πλήρη ελευθερία συναλλαγματικού σχεδιασμού, καθώς και πλήρη ανωνυμία η οποία μπορούσε να διασκορπίσει τις απώλειες που η ίδια η επιχείρηση εξαφάνιζε από τους ισολογισμούς της. Οι εν λόγω εταιρίες βοηθούσαν την Enron να φαίνεται πιο κερδοφόρα απ' όσο πραγματικά ήταν, ενώ δημιουργήθηκε ένας τεχνητός κύκλος μεταφοράς απωλειών από τα στελέχη. Η συγκεκριμένη πρακτική εκτόξευσε την τιμή των μετοχών της, γεγονός που έδωσε τη δυνατότητα στα στελέχη της να αξιοποιούν εσωτερική πληροφόρηση για να κερδοσκοπούν σε ατομικό επίπεδο. Οι άνθρωποι της Enron γνώριζαν με κάθε λεπτομέρεια για τους offshore λογαριασμούς της εταιρείας, στους οποίους κρύβονταν οι απώλειές της. Παρόλο' αυτά, ο Οικονομικός Διευθυντής της, Andrew Fastow, καθοδηγούσε την ομάδα που δημιούργησε τις εταιρίες-οχήματα και αξιοποίησε τις συμφωνίες της επιχείρησης ώστε να εξασφαλίσει για τον ίδιο και τον στενό του κύκλο εκατοντάδες εκατομμύρια δολάρια εγγυημένων εισοδημάτων. Ολά αυτά βέβαια εις βάρος της επιχείρησης την οποία έπρεπε να υπηρετεί και των μετόχων της.

Στα μέσα του Νοεμβρίου του 2001, η Enron ανακοίνωσε πως σκόπευε να εκποιήσει τα στοιχεία που υπολειτουργούσαν, αξίας περίπου 8$ εκατομμυρίων, σε συνδυασμό με ένα γενικό πλάνο περιορισμού των μεγεθών της προς όφελος της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Η διαδικασία διατήρησης της φερεγγυότητάς της έγινε ακόμη πιο θολή όταν ανακοίνωσε ότι είχε υποχρεώσεις προς αποπληρωμή 9$ δισεκατομμυρίων και ότι έπρεπε να εκποιήσει στοιχεία του Ενεργητικού της για την επαναχρηματοδότηση/αποπληρωμή των χρεών.

Στα τέλη του ίδιου μήνα, η Enron δέχτηκε δύο μεγάλα πλήγματα. Η Dynegy Inc. αποδεσμεύτηκε μονομερώς από την προτεινόμενη συγχώνευση και η πιστοληπτική ικανότητα της Enron έπεσε σε junk status. Συγχρόνως, η εταιρεία κατέληξε να έχει πολύ λίγα μετρητά, καθώς η τιμή της μετοχής της είχε πέσει στα 0,61$ από τα 90$. Ο δρόμος προς την ολοκληρωτική καταστροφή της Enron μόλις είχε αρχίσει να χαράζεται.

Ένας από τους λογιστικούς χειρισμούς που παρουσίαζε τροποποιημένους η Enron ήταν οι Χρηματοδοτικές μισθώσεις. Χωρίς να έχει στην κυριότητα της τα περιουσιακά στοιχεία (assets) που μίσθωνε και χωρίς η επικείμενη νομοθεσία να το προβλέπει, η Enron δεν τα παρουσίαζε στις λογιστικές της καταστάσεις. Με αυτόν τον τρόπο δεν ενημέρωνε τα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με τα πάγια που χρησιμοποιούσε και με τις πηγές των αποσβέσεων, χειραγωγώντας συγχρόνως τα κέρδη. Παράλληλα, η Enron είχε επενδύσει και σε πολλές θυγατρικές εταιρείες από τις οποίες εμφάνιζε κέρδη από εξορύξεις και αξιοποίηση ενεργειακών πόρων, κοιτασμάτων πετρελαίου κ.α. Παρόλο που τα Αμερικανικά Λογιστικά Πρότυπα (U.S GAAP) προέβλεπαν την

εύλογη αξία των συμμετοχών σε ποσοστό 10% και την προσαύξηση της ανάλογα με τα κέρδη, η Enron ακολούθησε καθαρά μεθοδευμένους χειρισμούς. Συνέχιζε να εμφανίζει στα λογιστικά της βιβλία κέρδη, καταφεύγοντας σε διανομή κερδών. Με αυτόν τον τρόπο, διακυβεύονταν οι θέσεις των πιστωτών της χωρίς οι ίδιοι να έχουν κάποια ένδειξη αντασφαλείας. Τέλος, οι χειρισμοί της εταιρείας σχετικά με το συνταξιοδοτικό της ταμείο έπληξαν πρώτους τους ίδιους τους εργαζόμενούς της. Οι εισφορές τους για ασφαλιστική κάλυψη πήγαιναν στο μετοχικό κεφάλαιο το οποίο μετέπειτα κατέρρευσε στο χρηματιστήριο, συμπαρασύροντας όλες τις αποταμιεύσεις τους που προορίζονταν για το ασφαλιστικό και το συνταξιοδοτικό τους πρόγραμμα.

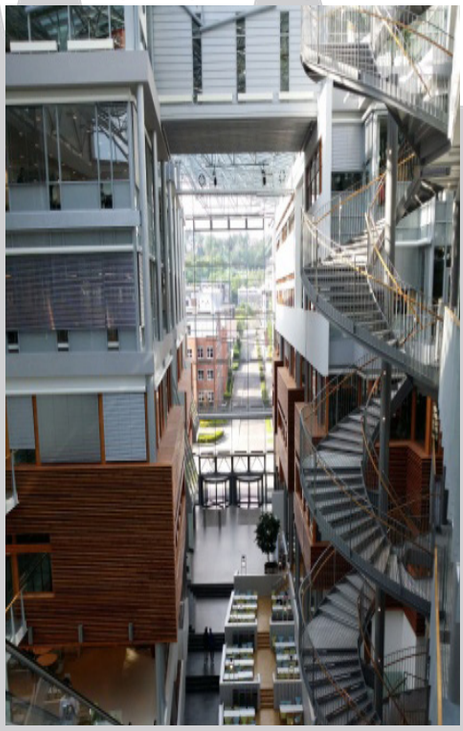
Η πτώση της Enron διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στη δημιουργία της νομοθετικής πράξης ¨Sarbanes-Oxly Act¨ που προβλέπει ακόμα και σήμερα αυστηρές νομοθετικές κυρώσεις για οικονομικές απάτες. Με το σκάνδαλο της Enron, δρομολογήθηκαν συγχρόνως κυβερνητικές μεταρρυθμίσεις στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και το NASD (National Association Of Securities Dealers) καθώς και επαναπροσδιορισμός της εταιρικής συμπεριφοράς των ελεγκτικών πολυεθνικών εταιρειών.

«η Enron είχε δημιουργήσει εταιρίες offshore, μονάδες που μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για φορολογικό σχεδιασμό και κατ'επέκταση φοροαποφυγή εκτοξεύοντας την κερδοφορία της στο ζενίθ»

«Το ιδανικό μου θα ήταν οχτώ μήνες ταξίδι και τέσσερις μήνες μοναξιά» (Ν.Κ.)

Του Θύμιου Βασιλείου

Αυτό δεν είναι ένα οικονομικό άρθρο. Ούτε μια χρηματοοικονομική ανάλυση. Ούτε μια συμβουλή για μια εγγυημένα "επιτυχημένη" καριέρα.
Αυτό είναι ένα παραμύθι! Με πανέμορφα τοπία, με ανακαλύψεις, με ταξιδιώτες από κάθε άκρη της Γης που άφησαν τα μικρά δωμάτιά τους στον Πύργο της Βαβέλ και άνοιξαν τα πανιά τους προς άγνωστους ορίζοντες. Είναι ένα παραμύθι με πολλή μαγεία – για όσους πιστεύουν σε αυτή. Το παραμύθι βέβαια δεν είναι ίδιο, αλλά αλλάζει από στόμα σε στόμα, αφού κάθε αφηγητής του το διηγείται όπως το νιώθει.
Το δικό μου ξεκινά μια φορά και έναν καιρό που φοιτούσα στο τμήμα Χρηματοοικονομικής και Λογιστικής του ΟΠΑ. Θα έλεγα πως ήμουν από τους σχετικά συνεπείς φοιτητές. Από προσωπικό μάλιστα ενδιαφέρον και περιέργεια κατάφερνα που και που να περνάω λίγα επιπλέον μαθήματα επιλογής με μικρότερη απήχηση. Για να μην τα πολυλογώ, τα χρόνια σύντομα έγιναν δευτερόλεπτα και η αποφοίτηση πλησίαζε. Κάτι όμως έλειπε. Έτσι, επέλεξα να πάω για Erasmus στο Όσλο.
Κάθισα και σκέφτηκα τι πραγματικά θα χρειαστώ και το έβαλα σε μια βαλίτσα. Αυτή η βαλίτσα έγινε η πρώτη μου φίλη. Μαζί λοιπόν ρωτήσαμε έναν πιλότο αν περνάει από το Όσλο, μας έγνεψε ναι και επιβιβαστήκαμε. Στο τρένο για το Ulleval Stadion -το προάστιο όπου θα έμεναφοβήθηκα. Ήμουν ένας ξένος σε μια ξένη πόλη. Δυνατό συναίσθημα ο φόβος. Σπάνιο αλλά και γλυκό. Πρέπει να φύγεις μακριά από το σπίτι σου για να το συναντήσεις.
Οι πρώτες βδομάδες στη σχολή ήταν υπέρμετρα χαρούμενες. Σαν να χτυπά το κουδούνι για διάλειμμα τα χρόνια του Δημοτικού. Κάθε μέρα οι ξένοι της πόλης αυτής γνωριζόμαστε μεταξύ μας. Την πρώτη μέρα γνώρισα 5 νέους ανθρώπους, τη δεύτερη 20 και την τρίτη άλλους 25. Περίεργο πόσο εύκολο ήταν. Και ήταν Αυστραλοί, Αφρικανοί, Ευρωπαίοι, Ασιάτες, Καναδοί, Αμερικανοί, Λατίνοι. Δεν υπήρχε άλλος Έλληνας. Δεν είχε όμως σημασία. Εγώ ήμουν αυτοί και αυτοί εγώ.
Όλοι μας είχαμε πάει στο Όσλο για να σπουδάσουμε σε ένα εξαιρετικό πανεπιστήμιο. Ειρήσθω ότι το πανεπιστήμιο είχε βραβευτεί για την καινοτόμα αρχιτεκτονική του στο εσωτερικό. Ήταν φτιαγμένο από γυαλί στο εξωτερικό και στραμμένο προς τον ήλιο! Πώς να μην είναι εξαιρετικό όταν λούζεται από τον ήλιο; Η διδασκαλία των μαθημάτων γινόταν στα αγγλικά και βασιζόταν στην ενεργό και διαρκή συμμετοχή των φοιτητών. Όλα αυτά τόσο πρωτόγνωρα για έναν φοιτητή του ΟΠΑ.
Ο καιρός στο Όσλο εκείνο τον Αύγουστο ήταν ιδανικός για ξένους. Πιστός στους κανόνες της νορβηγικής ευγένειας και καλοσύνης. Στην αρχή του εξαμήνου γράφτηκα στο Outdoor Group, Climbing Group και Mountaineering Group. Ακριβή χώρα και ακόμη πιο ακριβά χόμπι. Το πανεπιστήμιο όμως είχε φροντίσει για αυτό και επιδοτούσε τις εξορμήσεις αυτές για εκπαιδευτικούς λόγους κι έτσι το ποσό συμμετοχής του φοιτητή ήταν συμβολικό.
Με αυτά και με αυτά βρίσκω τον εαυτό μου να δραπετεύει από τις αίθουσες για πεζοπορίες, κωπηλατικές εκδρομές, αναβάσεις και σκι, παρέα τόσο με ντόπιους όσο και exchange φοιτητές. Πάνω στο canoe μέθυσα για πρώτη φορά με πράσινα δάση και σκούρες μπλε λίμνες. Το βράδυ ανάβουμε φωτιά, ψήνουμε, συζητάμε, τραγουδάμε. Στήνουμε τις σκηνές μας πάνω σε μια νησίδα στη μέση μιας λίμνης. Εγώ κοιμάμαι εκτός σκηνής. Ο Αρκτικός Κύκλος με σκεπάζει. Του είπα στα ελληνικά "Καληνύχτα". Ένα άλλο πρωινό, ξύπνησα νωρίς -πριν



τον ήλιο- και βρέθηκα στο δρόμο για την κορυφή του βουνού Gaustatoppen. Το βουνό φαινόταν από μακριά απότομο και δυσπρόσιτο. Λίγο πριν την κορυφή, μέσα στο καταφύγιο του, ένας Νορβηγός παππούς μάς φίλεψε ζεστή σοκολάτα. Έτσι, είναι οι Νορβηγοί! Δυσπρόσιτοι, απότομοι μα και φιλόξενοι μόλις μπεις στο "καταφύγιό" τους. Σε έναν άλλο γυρισμό, με βαρύ χιονιά και παγωμένες λίμνες βάλαμε τα cross-country ski για να γυρίσουμε σπίτι. Με ένα τρυπάνι για Ice-fishing ανοίξαμε 2 τρύπες στην παγωμένη λίμνη και ψαρέψαμε. Ψήσαμε, φάγαμε και συνεχίσαμε το σκι. Μετά το φαγητό μιας άλλης εκδρομής, βγήκαμε βόλτα για dog-sledding με huskies να μας οδηγούν νύχτα, μέσα στο χιονισμένο δάσος στους πρόποδες ενός βουνού στο Tromso. Το Βόρειο Σέλας χόρευε σε αποχρώσεις μωβ και πράσινου το δικό του έργο για μπαλέτο.

Τα πάρτι δε λείπουν από το πρόγραμμα ούτε και τα house dinners. Δεν υπάρχουν προσκλήσεις. Όπου δεις ή ακούσεις πάρτι είσαι καλεσμένος. Αυτός είναι ο κανόνας στο Erasmus.

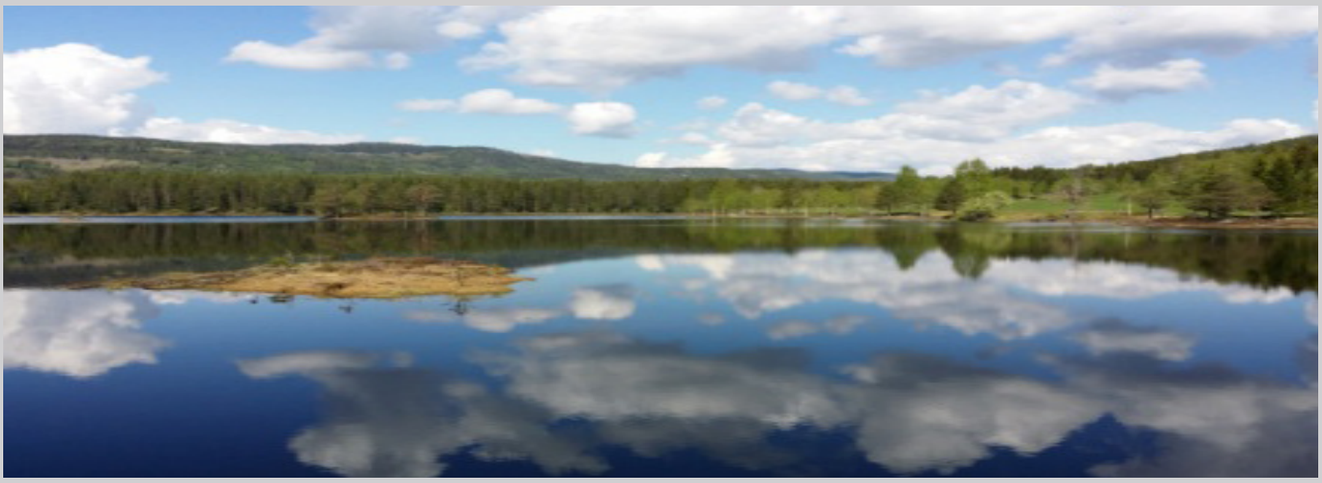
Η κατανάλωση του διαθέσιμου αλκοόλ και το εξαιρετικό ski είναι δύο βασικά κομμάτια της κουλτούρας των Νορβηγών στα οποία και αριστεύουν. Και είναι αγένεια να μην ενστερνιστείς την κουλτούρα του τόπου που σε φιλοξενεί.

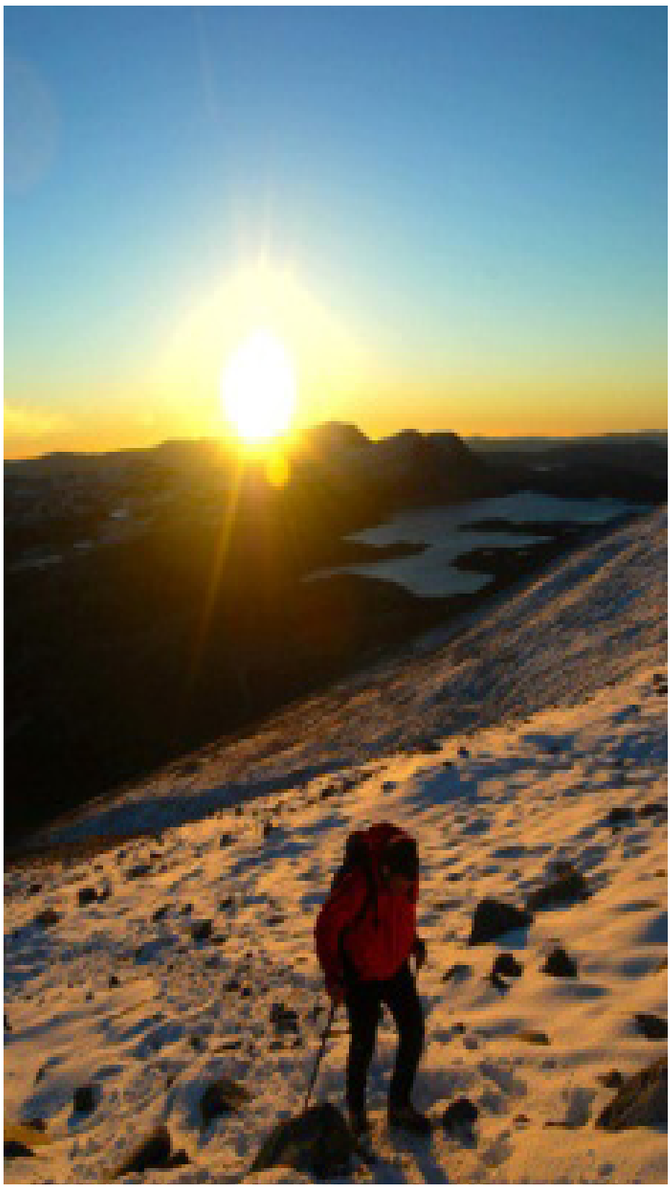
Το Erasmus χαρακτηρίζεται από τη μικρή διάρκειά του και την ποικιλία εθνικοτήτων. Αυτή μετατρέπει την αίθουσα διδασκαλίας σε ουράνιο τόξο, το ταξίδι σε εκστρατεία και την νυχτερινή διασκέδαση σε ηλιακό σύστημα. Έτσι, οι φοιτητικές εστίες γεμίζουν άνοιξη και ποτίζουν τους φοιτητές με ρομαντισμούς και έρωτες.

Αυτό δεν είναι ένα οικονομικό άρθρο. Αυτό είναι ένα παραμύθι. Για σένα που ταλαντεύεσαι εάν το Erasmus είναι σωστή επιλογή ή όχι. Και για σένα που το επέλεξες για να βελτιώσεις τον μέσο όρο σου και το βιογραφικό σου. Σίγουρα θα σε βοηθήσει σε αυτό. Αλλά δεν είναι μόνον αυτό. Κάθε ταξιδιώτης πλάθει το δικό του παραμύθι. Δεν μπορείς να αγοράσεις ένα στο βιβλιοπωλείο. Πρέπει να το γράψεις μόνη σου, μόνος σου. Με μια γουλιά αλκοόλ, μια πυξίδα που να δείχνει τον προορισμό σου και αέρα να φουσκώνει τα πανιά σου.

«Να γυρίζεις τη γης, να βλέπεις - να βλέπεις και να μην χορταίνεις- καινούργια χώματα και θάλασσες κι ανθρώπους και ιδέες, και να τα βλέπεις όλα για πρώτη φορά, να τα βλέπεις όλα σα για τελευταία φορά, με μακρόσερτη ματιά, κι έπειτα να σφλανάς τα βλέφαρα και να νιώθεις τα πλούτη να κατασταλάζουν μέσα σου ήσυχα, τρικυμιστά, όπως θέλουν, ωσότου να τα περάσει από την ψιλή κρισάρα του ο καιρός, να κατασταλάξει το ξαθέρι απ' όλες τις χαρές και τις πίκρες σου - τούτη η αλχημεία της καρδιάς, είναι, θαρρώ μια μεγάλη, αντάξια του ανθρώπου ηδονή.»

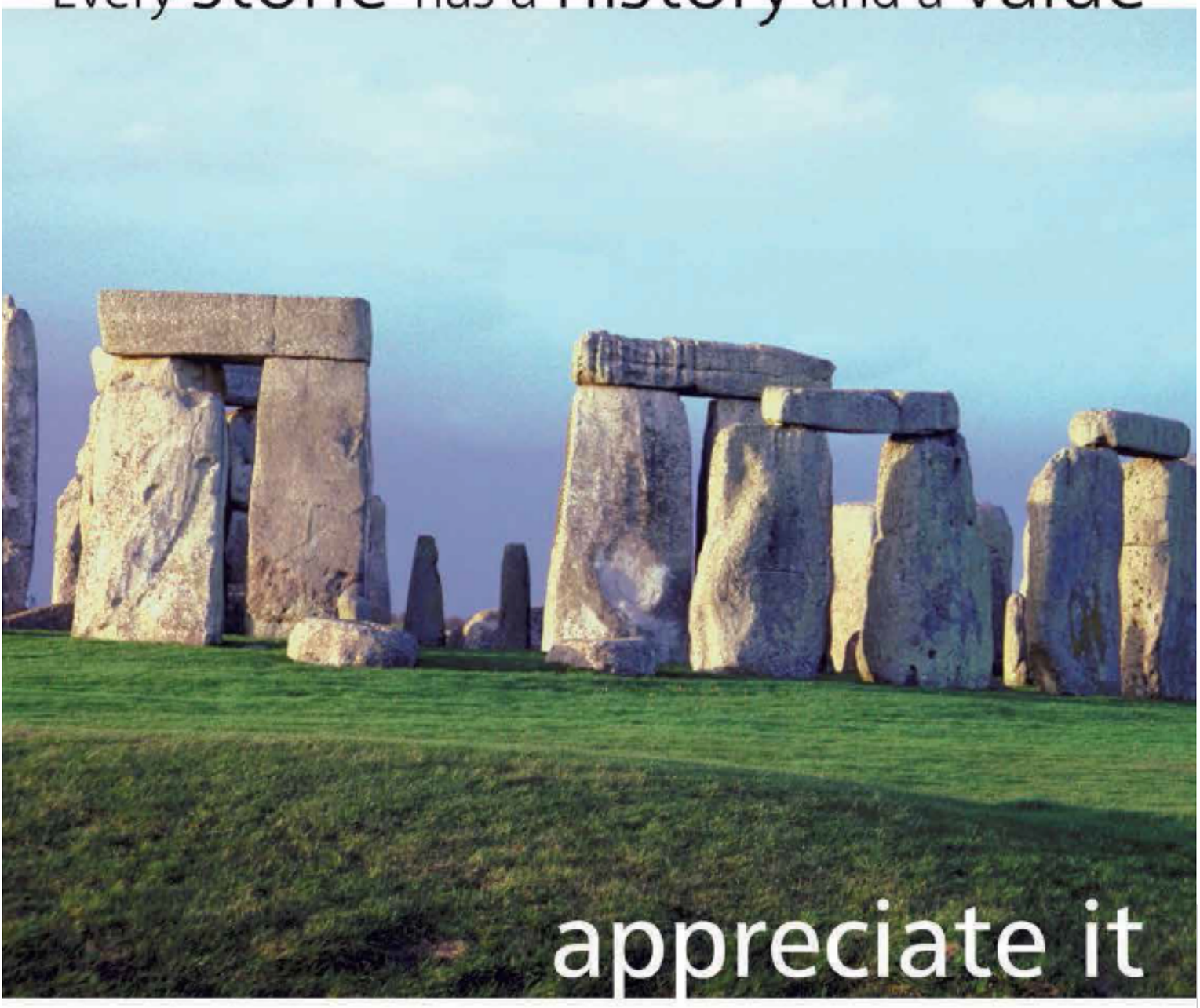
Ν.Καζαντζάκης





WELCOME TO
BI OUTDOOR

Every stone has a history and a value



Valuation & **R**esearch **S**pecialists

VALUATION & RESEARCH SPECIALISTS (VRS): 104 Eolou Str., 105 64, Athens, Greece
Value Invest - www.valueinvest.gr • Investment Research & Analysis Journal – www.iraj.gr
Tel: +30 210 3219557, FAX: + 30 210 3316358, E-mail: info@valueinvest.gr – info@iraj.gr

Contact us : auebsfic@gmail.com