

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-  
MANAGEMENT ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ**

**ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ  
ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

**ΜΑΡΙΛΕΝΑ Ν. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΠΤΥΧΙΟΥΧΟΣ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

**ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2005**

Αφιερωμένη στους γονείς μου και στον σύζυγο μου

# ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

**ΜΑΡΙΛΕΝΑ Ν. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ**

Σημαντικοί Όροι: Χρηματιστήριο, επιτροπή κεφαλαιαγοράς, διοικητικό συμβούλιο, χρηματιστηριακοί δείκτες, χρηματοοικονομική ανάλυση, διεθνής οικονομία, κυπριακή οικονομία, τραπεζικός κλάδος, ισολογισμός, καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως, αριθμοδείκτες, πίνακες κίνησης κεφαλαίων, καταστάσεις κοινού μεγέθους- έτους βάσης, συμπεράσματα.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι ο συσχετισμός της πορείας δυο εκ των μεγαλύτερων τραπεζών της Κύπρου με την πορεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου κατά την περίοδο 1999-2003. Για το σκοπό αυτό έγινε χρηματοοικονομική ανάλυση της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας για να φανεί η πορεία τους κατά τα δύσκολα χρόνια του ΧΑΚ.

Το πρώτο μέρος της εργασίας αναφέρεται στην πορεία, την δομή, την οργάνωση και λειτουργία του Χρηματιστηρίου. Επίσης γίνεται αναφορά στο Νομικό Πλαίσιο του ΧΑΚ καθώς και στις προϋποθέσεις για την εισαγωγή των τίτλων στην κύρια και την παράλληλη αγορά. Το πρώτο μέρος ολοκληρώνεται με τους χρηματιστηριακούς δείκτες και τον κατάλογο των εισηγμένων εταιριών.

Στο δεύτερο μέρος της εργασίας γίνεται ανασκόπηση της διεθνούς και κυπριακής οικονομίας καθώς και του τραπεζικού κλάδου. Εν συνεχεία γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο τραπεζών μέσω ισολογισμών, καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως, αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων. Στο τέλος γίνεται σύγκριση των δύο τραπεζών και γίνεται συσχέτιση της πορείας τους με αυτής του ΧΑΚ.

## **ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ**

### **ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ**

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ	1
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	1
1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ	1
1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ	2

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ**

2.1 ΓΕΝΙΚΑ	4
2.2 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΙΔΡΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ	6
2.2.1 ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ	6
2.2.2 ΙΔΡΥΣΗ	8
2.2.3 ΣΥΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	9
2.2.4 ΕΔΡΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	9
2.2.5 ΣΤΟΧΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	9
2.3 ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ	10
2.4 ΑΝΑΒΑΘΜΙΣΗ ΧΑΚ ΜΕΣΩ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ FTSE	12

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΔΟΜΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΚΥΠΡΟΥ**

3.1 ΜΕΛΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	15
3.1.1 ΕΤΑΙΡΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΕΣ	15
3.1.2 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΕΣ-ΧΡΗ/ΡΙΑΚΟΙ ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΙ	16
3.1.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΜΕΛΩΝ	17
3.1.4 ΔΙΑΓΡΑΦΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗ	18
3.1.5 ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	19
3.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΔΕΙΑΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΕΠΕΥ	20

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΧΑΚ**

4.1 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	22
4.2 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	24
4.3 ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	25

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΧΑΚ**

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	28
5.2 ΠΕΡΙ ΧΑΚ ΝΟΜΟΙ 1993-2000	28
5.2.1 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ	29

5.2.2	ΕΠΙΒΛΕΨΗ ΧΑΚ	29
5.2.3	ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΧΑΚ	29
5.2.4	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ & ΑΞΙΕΣ	30
5.2.5	ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ	30
5.2.6	ΠΕΙΘΑΡΧΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ	31
5.2.7	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	32
5.2.8	ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	32
5.2.9	ΕΚΔΟΤΕΣ ΑΞΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΧΑΚ	33
5.2.10	ΠΑΡΑΒΑΣΕΙΣ	34
5.3	ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	34
5.3.1	ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ	35
5.3.2	ΑΜΟΙΒΗ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	36
5.3.3	ΕΥΘΥΝΗ & ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	37
5.3.4	ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΙΤΛΩΝ		
6.1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	39
6.2	ΒΑΣΙΚΕΣ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΙΤΛΩΝ ΧΑΚ	40
6.3	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ	41
6.4	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ	43
6.5	ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	45
6.5.1	ΤΡΟΠΟΙ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	45
6.5.2	ΑΙΤΗΣΗ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	46
6.5.3	ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗ ΑΔΕΙΑΣ ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗΣ ΤΙΤΛΩΝ ΣΤΟ ΧΑΚ	48
6.6	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ & ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	49
6.6.1	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	49
6.6.2	ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	52
6.7	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΕΚΔΟΤΩΝ	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ		
7.1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	57
7.2	ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	59
7.3	ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ	60
7.4	ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΚΥΠΡΟΥ	62

## ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΚΛΑΔΟΥ	
8.1 ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	66
8.2 ΕΥΡΩΖΩΝΗ	67
8.3 ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	69
8.4 ΚΥΠΡΙΑΚΟΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	76
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΗΝ ΚΥΠΡΟ	
9.1 ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	82
9.1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ- ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	82
9.1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	84
9.1.2.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ	84
9.1.2.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	
ΧΡΗΣΕΩΣ	90
9.1.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	93
9.1.2.4 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	96
9.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	98
9.2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ- ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	98
9.2.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	101
9.2.2.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ	101
9.2.2.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	
ΧΡΗΣΕΩΣ	106
9.2.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	109
9.2.2.4 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	112
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	
10.1 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	115
10.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	117
10.3 ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	119
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	126
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΧ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	129
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ: ΟΡΙΣΜΟΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ	
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	139
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙΙ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	143
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙV: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	145
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ V: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	155

## ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

#### ΕΙΣΑΓΩΓΗ

##### 1.1 Αντικειμενικός Σκοπός

Η παρούσα εργασία εξετάζει την πορεία των δύο μεγαλύτερων τραπεζικών οργανισμών στην Κύπρο κατά την περίοδο 1999 – 2003. Στην προσπάθεια αυτή έγινε χρηματοοικονομική ανάλυση των τραπεζών η οποία συσχετίστηκε με την πορεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου, της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας κατά την παραπάνω περίοδο.

##### 1.2 Μεθοδολογία

Τα περισσότερα στοιχεία για την συγγραφή του πρώτου μέρους της εργασίας λήφθηκαν από το ΧΑΚ. Για το δεύτερο μέρος της εργασίας χρησιμοποιήθηκαν πληροφορίες κυρίως από τις ετήσιες εκθέσεις των τραπεζών. Επίσης, χρησιμοποιήθηκαν οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις των δύο τραπεζών για το χρονικό διάστημα 1999 έως 2003. Η επιλογή των τραπεζών έγινε με βάση τον όγκο των συναλλαγών που διαπραγματεύονται καθημερινά στο ΧΑΚ.

##### 1.3 Χρησιμότητα

Η χρησιμότητα της παρουσίασης του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου έγκειται στον επηρεασμό που ασκεί στη δράση των εταιρειών. Μέσα στα 8 χρόνια

λειτουργίας του το ΧΑΚ βρίσκεται ακόμα σε πρώιμο στάδιο αλλά υπάρχουν στοιχεία και γεγονότα που δίνουν ελπίδες για την ανατίμηση του. Η χρηματοοικονομική ανάλυση της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας έγιναν για να φανεί η πορεία τους κατά τα δύσκολα χρόνια του ΧΑΚ.

#### 1.4 Διάρθρωση

Η εργασία αποτελείται από 9 κεφάλαια και 4 παραρτήματα. Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στο ιστορικό του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου, τις αρμοδιότητες του και το σύστημα κατηγοριοποίησης των εισηγμένων εταιριών. Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύεται η δομή του χρηματιστηρίου. Συγκεκριμένα αναφέρεται στα μέλη του χρηματιστηρίου και στα στοιχεία που απαιτούνται για να αποκτηθεί η άδεια λειτουργίας των ΕΠΕΥ (εταιρικά μέλη χρηματιστηρίου).

Το τέταρτο κεφάλαιο επικεντρώνεται στην οργάνωση και λειτουργία του ΧΑΚ, δηλαδή το Διοικητικό Συμβούλιο και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Το πέμπτο κεφάλαιο αναφέρει περιληπτικά στοιχεία που αφορούν το Νομικό Πλαίσιο του ΧΑΚ.

Στο έκτο κεφάλαιο ακολουθούν οι προϋποθέσεις για την εισαγωγή στην κύρια και παράλληλη αγορά καθώς τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα από την εισαγωγή. Τέλος αναφέρονται οι υποχρεώσεις των εκδοτών τίτλων στο χρηματιστήριο. Στο έβδομο κεφάλαιο γίνεται διάκριση των χρηματιστηριακών δεικτών. Διαχωρίζονται τα είδη των δεικτών καθώς και τα κριτήρια κατάταξής τους. Τέλος παρατίθενται ο κατάλογος των εισηγμένων εταιρειών.



Στο όγδοο κεφάλαιο, στο δεύτερο μέρος της εργασίας, γίνεται ανασκόπηση της διεθνούς και κυπριακής οικονομίας, καθώς και ανασκόπηση του τραπεζικού κλάδου. Στο ένατο κεφάλαιο καταγράφονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης με βάση τα στοιχεία των παραρτημάτων για κάθε μία τράπεζα ξεχωριστά. Γίνεται ανάλυση των ισολογισμών, των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεων με χρήση αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Στο δέκατο κεφάλαιο βρίσκονται τα συμπεράσματα από ολόκληρη την εργασία. Το χρηματιστήριο και οι τράπεζες αναφέρονται πλέον μαζί και έπειτα γίνεται σύγκριση των δύο τραπεζών που αναλύθηκαν. Στο παράρτημα παρατίθενται οι λογιστικές καταστάσεις των δύο τραπεζών όπως τροποποιήθηκαν για να γίνει πιο εύκολη η ανάλυση τους. Επίσης δίδεται ορισμός για κάθε αριθμοδείκτη που αναλύεται καθώς και ορισμός για τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων. Τέλος παρατίθενται πίνακες με τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ**

#### 2.1 Γενικά

Με τον όρο «Χρηματιστήριο» εννοούμε ένα συγκεκριμένο τόπο και χώρο όπου γίνονται αγοραπωλησίες αξιών ή αντικειμένων των οποίων οι τιμές διαμορφώνονται σύμφωνα με τους κανόνες της προσφοράς και της ζήτησης.

Τα χρηματιστήρια είναι οργανωμένες αγορές που έχουν ορισμένη εγκατάσταση, διέπονται από ορισμένους κανόνες λειτουργίας, αφορούν στη διαπραγμάτευση και αγοραπωλησία ορισμένων αγαθών και διαθέτουν ορισμένα όργανα λειτουργίας, διοίκησης και εποπτείας που συμπληρώνουν και ολοκληρώνουν την οργάνωση τους (Χολέβας, 1995, σελ. 17).

Ανάλογα με τα αντικείμενα των συναλλαγών που γίνονται σ' αυτά, τα χρηματιστήρια διακρίνονται σε αξιών (αγοραπωλησίες κινητών αξιών), εμπορευμάτων, ναύλων, έργων τέχνης κ.ά. Στην παρούσα μελέτη θα γίνει εκτενής παρουσίαση του χρηματιστηρίου αξιών.

Τα χρηματιστήρια αξιών αποτελούν οργανωμένες, ιδιόμορφες και με ειδικούς όρους λειτουργίας κεφαλαιαγορές, όπου διενεργείται εμπόριο αξιών γενικά. Τα σημερινά χρηματιστήρια έχουν τις ρίζες τους στις οργανωμένες αγορές της αρχαιότητας όπου οι έμποροι συγκεντρώνονταν για να αγοράσουν και να πουλήσουν εμπορεύματα. Στην Ελλάδα ονομάζονταν «αγοραί ή εμποριαί».

Αργότερα στη Ρώμη τέτοιου είδους συναλλαγές γίνονταν στις Collegia Mercatorum και στο Μεσαίωνα στις εμποροπανηγύρεις (foires). Με το πέρασμα των χρόνων, καθώς αυξανόταν ο αριθμός των εμπορευμάτων δημιουργήθηκαν μόνιμες εμπορικές εκθέσεις χωρίς τα αντικείμενα συναλλαγής να είναι παρόντα.

Πολύ αργότερα εμφανίστηκαν στο εμπόριο διάφορα «χαρτιά» (γραμμάτια, συναλλαγματικές, μετοχές, ομολογίες) και έγινε μεγαλύτερη η ανάγκη οι συναλλασσόμενοι να συναντώνται σε συγκεκριμένο τόπο και χρόνο καθημερινά. Με την σημερινή έννοια, το πρώτο χρηματιστήριο άρχισε να λειτουργεί στα μέσα του 15<sup>ου</sup> αιώνα στην Αμβέρσα. Είχε μικτό χαρακτήρα, δηλαδή ήταν χρηματιστήριο αξιών και εμπορευμάτων.

Ο θεσμός του χρηματιστηρίου και γενικότερα η κεφαλαιαγορά αποτελούν ένα στρατηγικής σημασίας θεσμό που συμβάλει στην ανάπτυξη της οικονομίας. Τονώνει τις εγχώριες αποταμιεύσεις και ενθαρρύνει τη διοχέτευση τους σε παραγωγικές δραστηριότητες (Σιαφάκα, 1996, σελ. 43) .

Στην Κύπρο το πρώτο χρηματιστήριο αξιών ιδρύθηκε στην Λευκωσία στις 29 Μαρτίου 1996. Η πρώτη σκέψη για ίδρυση χρηματιστηρίου στην Κύπρο ήταν στο επίκεντρο των συζητήσεων στους διάφορους οικονομικούς κύκλους του νησιού σχεδόν αμέσως μετά την ανακήρυξη της Κύπρου σε ανεξάρτητο κράτος το 1960.

## 2.2 Ιστορικό Ίδρυσης Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου

### 2.2.1 Πριν Την Ίδρυση

Οι πρώτες συζητήσεις και μελέτες σχετικά με την ίδρυση και λειτουργία χρηματιστηρίου αξιών στην Κύπρο άρχισαν επίσημα το 1963. Λόγω της αναγκαιότητας ύπαρξης κάποιας αγοράς αξιών δηλαδή δημοσίων χρεογράφων και εταιρικών τίτλων, άρχισε να λειτουργεί ένα υποτυπώδες «χρηματιστήριο» και ορισμένοι επιχειρηματίες άρχισαν να προσφέρουν υπηρεσίες χρηματιστή τόσο στην Λευκωσία όσο και στη Λεμεσό.

Όμως η τουρκική εισβολή του 1974 με τις τεράστιες δυσμενείς συνέπειες που είχε για την κυπριακή οικονομία, μεταξύ άλλων είχε ως αποτέλεσμα και να εγκαταλειφθεί κάθε ιδέα για ίδρυση χρηματιστηρίου.

Οι παραπάνω συζητήσεις έδωσαν την ευκαιρία να προβληθούν και να υποστηριχθούν με επιχειρήματα τα πλεονεκτήματα που θα είχε για την οικονομία η ίδρυση επίσημου χρηματιστηρίου. Όμως είχε προβληθεί και η άποψη που υποστήριζε μεν την ίδρυση χρηματιστηρίου στην Κύπρο, αλλά πρόβαλλε και το επιχείρημα ότι η ίδρυση χρηματιστηρίου παρουσίαζε μειονεκτήματα για την Κύπρο, εξ αιτίας κυρίως του μικρού αριθμού δημοσίων μετοχικών εταιρειών που υπήρχαν. Όμως, οι υποστηρικτές του θεσμού έλεγαν ότι τα πλεονεκτήματα θα ήταν πολύ περισσότερα από τα μειονεκτήματα και ότι η ίδρυση χρηματιστηρίου θα είχε πολύ ευμενείς επιπτώσεις στην οικονομία.

Η αναγκαιότητα για ίδρυση χρηματιστηρίου πήγαζε μέσα από την εξέλιξη και τις ανάγκες της ίδιας της οικονομίας του νησιού. Στα πρώτα χρόνια μετά την τούρκικη εισβολή, η κυπριακή οικονομία ανασυγκροτήθηκε με αργό ρυθμό, όμως πολύ σύντομα πήρε τον ρυθμό μιας αναπτυσσόμενης οικονομίας, η περαιτέρω ανάπτυξη της οποίας ήταν άμεσα συνυφασμένη με την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς, η ενίσχυση της οποίας επέβαλλε την διοχέτευση ολοένα και περισσότερων αποταμιεύσεων σε παραγωγικές επενδύσεις.

Η ανάγκη εξασφάλισης υψηλότερων ποσοστών ρυθμού ανάπτυξης ώθησε το κράτος στην υιοθέτηση φορολογικών κινήτρων με στόχο την ενθάρρυνση της δημιουργίας νέων δημοσίων εταιρειών και την δημοσιοποίηση υφισταμένων ιδιωτικών εταιρειών. Παράλληλα η κυβέρνηση προώθησε την πρώτη εμπειριστατωμένη μελέτη για το θέμα ίδρυσης χρηματιστηρίου στην Κύπρο, η οποία έγινε από την Κυπριακή Τράπεζα Αναπτύξεως σε συνεργασία με ξένους εμπειρογνώμονες και υποβλήθηκε στο υπουργείο Οικονομικών τον Μάιο του 1980.

Η μελέτη αυτή έφερε στην επιφάνεια βασικές αδυναμίες της χρηματιστηριακής αγοράς. Όμως με βάση τα πορίσματα της μελέτης ιδρύθηκε ο Κυπριακός Οργανισμός Επενδύσεων και Αξιών ΛΤΔ (CISCO) με την συμμετοχή της Τράπεζας Κύπρου με ποσοστό 40%, της Τράπεζας Αναπτύξεως με ποσοστό 40% και του International Finance Corporation με ποσοστό 20% που είχε ως βασικό σκοπό την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς στην Κύπρο.

Πριν από 20 χρόνια περίπου το χρηματιστήριο άρχισε να λειτουργεί λίγο πιο επίσημα υπό την αιγίδα του ΚΕΒΕ (Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου) στην αρχή αραιά, αργότερα καθημερινά. Το ΚΕΒΕ εξέδωσε κανονισμούς λειτουργίας του χρηματιστηρίου, τους οποίους έπρεπε να ακολουθούν οι χρηματιστές και οι εισηγμένες εταιρείες. Φυσικά δεν υπήρχε Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και οι πράξεις ήταν πολύ λίγες. Η λειτουργία του ανεπίσημου χρηματιστηρίου τερματίστηκε στις 18 Μαρτίου 1996. Το ΧΑΚ διεξήγε δοκιμαστικές χρηματιστηριακές συνεδριάσεις από τις 26-28 Μαρτίου (F&S Financial Services Ltd, ιστοσελίδα, 12/10/04).

### 2.2.2 Ίδρυση

Το ΧΑΚ δραστηριοποιήθηκε για πρώτη φορά ως νομική οντότητα με τη μορφή δημόσιας επιχείρησης στις 29 Μαρτίου 1996. Το ΧΑΚ υιοθέτησε το δικό του επίσημο δείκτη τιμών με βάση τις 100 μονάδες, βάση των Περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμων και Κανονισμών, οι οποίοι ψηφίστηκαν από την βουλή των Αντιπροσώπων το 1993 και 1995 αντίστοιχα. Το ΧΑΚ βρίσκεται κάτω από τον άμεσο έλεγχο του Κράτους και διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Το ΧΑΚ είναι ένα χρηματιστήριο, στο οποίο πραγματοποιούνται συναλλαγές για εταιρικές αλλά και δημόσιες αξίες, όπως μετοχές, ομόλογα και ΔΑΜ\*. Κύριοι συμμετέχοντες είναι τα μέλη του χρηματιστηρίου (χρηματιστηριακά γραφεία) εισηγμένοι εκδότες και επενδυτές.

---

\* ΔΑΜ: Δικαίωμα αγοράς Μετοχών

Μετά την ένταξη της Κύπρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση το ΧΑΚ έγινε πλήρες μέλος της Ομοσπονδίας Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων (FESE) μαζί με τα υπόλοιπα εννέα χρηματιστήρια των νέων κρατών-μελών της. Η ενέργεια αυτή της FESE είναι ένδειξη αναγνώρισης της εξαιρετικής ποιότητας των χρηματιστηριακών αγορών των 10 νέων χωρών-μελών της Ε.Ε.

### 2.2.3 Σύσταση Χρηματιστηρίου

Το χρηματιστήριο συνίσταται ως νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου (ΝΠΔΔ) στο οποίο καταρτίζονται κατ' αποκλειστικότητα οι χρηματιστηριακές συναλλαγές επί κινητών αξιών στη Δημοκρατία της Κύπρου, σύμφωνα με όσα ορίζονται από το Νόμο (Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, 2002, σελ. 5).

### 2.2.4 Έδρα Χρηματιστηρίου

Το χρηματιστήριο εδρεύει στην Λευκωσία όπου είναι και το κεντρικό κατάστημα του. Οι εργασίες όμως του χρηματιστηρίου διεξάγονται τόσο στο κεντρικό κατάστημα όσο και σε επαρχιακά καταστήματα που είναι δυνατόν να συσταθούν με απόφαση του Συμβουλίου.

### 2.2.5 Στόχοι Χρηματιστηρίου

Οι στόχοι του ΧΑΚ είναι (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, 4/10/04):

- Η προστασία των επενδυτών

- Η παροχή μέσου στις δημόσιες εταιρείες για άντληση των κεφαλαίων που απαιτούνται για τη χρηματοδότηση των αναπτυξιακών τους προγραμμάτων
- Η προώθηση επενδύσεων σε αξίες
- Η παροχή ρευστότητας και «βάθους» στην κυπριακή κεφαλαιαγορά
- Η έλξη ξένων επενδυτών με τα κατάλληλα μέσα προώθησης
- Η δημιουργία ενός ευέλικτου, ανταγωνιστικού και εξελιγμένου χρηματιστηρίου, βασισμένου στη συνέπεια και διαφάνεια των συναλλαγών
- Η αναβάθμιση της ποιότητας και ποσότητας των υπηρεσιών που προσφέρονται στους επενδυτές και σε άλλους φορείς του χρηματιστηρίου με τη χρήση τελευταίας τεχνολογίας
- Η προώθηση εισαγωγής τίτλων που εκδόθηκαν από Κυπριακές και ξένες εταιρείες
- Η εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων στην Κυπριακή αγορά.

### 2.3 Αρμοδιότητες ΧΑΚ

Σήμερα για να δημιουργηθεί μια αξιόλογη επιχείρηση χρειάζονται μεγάλα κεφάλαια. Επίσης οι επιχειρήσεις, που ήδη λειτουργούν χρειάζονται κεφάλαια για να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους ή να εκσυγχρονίσουν τον εξοπλισμό και τις εγκαταστάσεις τους.

Οι επιχειρηματίες λοιπόν ή καταφεύγουν στον βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό, που όμως είναι συνήθως και ακριβός (τόκοι, διάφορες εγγυήσεις που



ζητούν οι τράπεζες) ή στη χρηματιστηριακή αγορά. Στο χρηματιστήριο αξιών (ΧΑ) με τη διάθεση τίτλων στο ευρύ επενδυτικό κοινό, επιτυγχάνουν όπως λέγεται «πρωτογενή χρηματοδότηση». Τα κεφάλαια αντλούνται απ' ευθείας από τους επενδυτές, ώστε το χρήμα που πλεονάζει να εξυπηρετεί παραγωγικούς σκοπούς. Επίσης η εισαγωγή μιας εταιρείας στο ΧΑ της δίνει κύρος και την κάνει γνωστή στο ευρύ κοινό.

Εκτός από τις επιχειρήσεις μπορούν να αντλούν κεφάλαια από το ευρύ επενδυτικό κοινό, μέσω του χρηματιστηρίου, το κράτος, οι δημόσιοι οργανισμοί και οι τράπεζες εκδίδοντας ομολογιακά δάνεια.

Το ΧΑ δίνει την εναλλακτική ικανότητα στους αποταμιευτές να τοποθετήσουν τις οικονομίες τους σε μετοχές και ομολογίες που θα τους αποφέρουν κέρδη ή ένα σταθερό εισόδημα. Είναι μια επενδυτική επιλογή με τεράστια πλεονεκτήματα και συντριπτική συνήθως υπεροχή στις αποδόσεις έναντι των καταθέσεων σε τράπεζες, επενδύσεων σε γη, ακίνητα ή συνάλλαγμα.

Αρμοδιότητες του ΧΑΚ, το οποίο έχει και τις συναφείς εξουσίες και υποχρεώσεις είναι (Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, 2002, σελ. 6):

- (1) Η λήψη των απαραίτητων και των κατά περίπτωση ενδεδειγμένων μέτρων για την ανάπτυξη της αγοράς αξιών, καθώς επίσης ο έλεγχος και η ρύθμιση των συναλλαγών για κινητές αξίες.
- (2) Η παροχή των απαραίτητων διευκολύνσεων για την εμπορία αξιών και για την έκδοση επίσημου δελτίου τιμών, η διευκόλυνση της κατάρτισης χρηματιστηριακών συναλλαγών, η πρόβλεψη

διαδικασιών και μέσων παροχής χρηματιστηριακών πληροφοριών σχετικά με την κίνηση και τις συναλλαγές αξιών, η μέριμνα για την ταχεία ανάρτηση των σχετικών πληροφοριών για την ενημέρωση των μελών, των συναλλασσόμενων και του κοινού και τελικά η μέριμνα για δημοσιεύσεις χρηματιστηριακού δελτίου είτε καθημερινά είτε κατά τα οριζόμενα με απόφαση του Συμβουλίου.

- (3) Η προώθηση της χρηματιστηριακής δραστηριότητας και η χρησιμοποίηση για το σκοπό αυτό κάθε ενδεδειγμένου μέσου δημοσιότητας σχετικά με τα οφέλη και τις υπηρεσίες του χρηματιστηρίου
- (4) Η ενθάρρυνση της ανάπτυξης ομαλής και μεθοδικής αγοράς αξιών, η καταστολή των δόλιων και ανάρμοστων μεθόδων χρηματιστηριακής συναλλαγής και η παροχή της δέουσας προστασίας σε επενδυτές και γενικά το κοινό.
- (5) Η κατάρτιση και υποβολή για έγκριση των αναγκαίων για την επίτευξη των σκοπών του χρηματιστηριακών κανονισμών και η εκτέλεση κάθε άλλης αναγκαίας για το σκοπό αυτό ενέργειας.

#### 2.4 Αναβάθμιση ΧΑΚ Μέσω Οργανισμού FTSE

Μέσα στα πλαίσια της αναβάθμισης των υπηρεσιών του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου και της προσπάθειας του για συνεχή εναρμόνιση του με τις διεθνείς κεφαλαιαγορές, το Συμβούλιο του χρηματιστηρίου αποφάσισε και προέβη το Σεπτέμβριο του 2004, στην αναδιαμόρφωση της κατηγοριοποίησης των εισηγμένων εταιρειών του σε τομείς/κλάδους δραστηριοποίησής τους. Το ΧΑΚ

υιοθέτησε διεθνές σύστημα κατηγοριοποίησης αξιών του Οργανισμού FTSE\* International.

Σκοπός του προσδιορισμού των νέων κλάδων είναι η παροχή στο επενδυτικό κοινό μιας ταξινόμησης των εισηγμένων εταιρειών, στη βάση ομοειδών χαρακτηριστικών. Τα χαρακτηριστικά αυτά επικεντρώνονται στον τρόπο κατανομής του κύκλου εργασιών των εισηγμένων εταιρειών, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας τους (Οικονομικός Φιλελεύθερος, 1/08/04).

Οι δέκα γενικές κατηγορίες του εν' λόγω συστήματος κατηγοριοποίησης είναι:

- Πετρελαιοειδή (Oil & Gas)
- Βασικά Υλικά (Basic Materials)
- Βιομηχανίες (Industrials)
- Καταναλωτικά αγαθά (Consumer Goods)
- Υγεία (Health Care)
- Υπηρεσίες καταναλωτών (Consumer Services)
- Τηλεπικοινωνίες (Telecommunications)
- Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας (Utilities)
- Τεχνολογία (Technology)
- Χρηματοοικονομικά (Financials)

---

\*FTSE: Financial Times Stock Exchange

Για την τελευταία κατηγορία θα αναφερθούμε εκτενέστερα στο 2<sup>ο</sup> μέρος της παρούσας εργασίας. Συγκεκριμένα για την υποκατηγορία των τραπεζών θα αναλυθούν οι 2 από τις μεγαλύτερες τράπεζες, οι μετοχές των οποίων διαπραγματεύονται στην κύρια αγορά του ΧΑΚ.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

### **ΔΟΜΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΚΥΠΡΟΥ**

#### 3.1 Μέλη Χρηματιστηρίου

Μέλη της οργανωμένης αγοράς είναι τα πρόσωπα εκείνα που δικαιούνται να συμμετέχουν στην κατάρτιση των συναλλαγών δηλώνοντας δεσμευτικά τη βούληση είτε για ίδιο λογαριασμό είτε για λογαριασμό τρίτων (Τσιμπανούλη Δ., 2001, σελ. 508).

Τα μέλη του χρηματιστηρίου διακρίνονται σε εταιρικούς χρηματιστές (νομικά πρόσωπα) και σε χρηματιστές (φυσικά πρόσωπα). Το ΧΑΚ έχει ως μέλη του 19 εταιρείες που απασχολούν 36 επαγγελματίες χρηματιστές (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, 4/10/04).

##### 3.1.1 Εταιρικοί Χρηματιστές

Η εγγραφή εταιρικού χρηματιστή προϋποθέτει την ίδρυση ανάλογης εταιρείας. Η εταιρεία πρέπει να είναι Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) όπως σε κάθε χρηματιστήριο που λειτουργεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση. ΕΠΕΥ είναι ανώνυμη εταιρεία η οποία μπορεί να προσφέρει κύριες ή παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες στους επενδυτές. Μπορεί να είναι πιστωτικό ίδρυμα, χρηματιστηριακή εταιρεία ή απλώς διαμεσολαβητής εντολών.

Σε κάθε μέλος με την έκδοση της άδειας λειτουργίας σε ειδικό παράρτημα ορίζεται ποιες από τις επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες θα παρέχει και

ποια χρηματοοικονομικά μέσα για την κάθε μια από αυτές θα χρησιμοποιεί. Τα στοιχεία που παραρτήματος παρουσιάζονται αναλυτικά στην παράγραφο 3.2. Η άδεια λειτουργίας χορηγείτε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Λόγω μη ύπαρξης θεσμικού πλαισίου για τις ΕΠΕΥ οι κανόνες για την απόκτηση της ιδιότητας μέλους του ΧΑΚ υποκαθιστούν κατ' ουσία τους κανόνες για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε ΕΠΕΥ. Έτσι για την απόκτηση της ιδιότητας μέλους, τα κριτήρια επικεντρώνονται στην υλικοτεχνική υποδομή, για την τήρηση των τεχνικών προδιαγραφών τους συστήματος συναλλαγών, στην εξειδίκευση των εκπροσώπων των μελών του ΧΑΚ, που θα καταρτίζουν τις συναλλαγές κάνοντας χρήση του συστήματος συναλλαγών και στην οργάνωση για την ανταπόκριση στις ανάγκες του συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Τσιμπανούλη Δ., 2001, σελ. 511).

Η ένταξη της Κύπρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση καθιστά αναγκαία την ρύθμιση των προϋποθέσεων χορήγησης άδειας λειτουργίας των ΕΠΕΥ. Καθίσταται αναγκαίο για να υπάρξει πανευρωπαϊκή προοπτική ανάπτυξης και εξέλιξης των Κυπριακών ΕΠΕΥ, δηλαδή ελεύθερη εγκατάσταση και διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών.

### 3.1.2 Χρηματιστές-Χρηματιστηριακοί Εκπρόσωποι

Κάθε ΕΠΕΥ δικαιούται να απασχολεί χρηματιστές. Χρηματιστής είναι το φυσικό πρόσωπο μέλος του χρηματιστηρίου. Για να γίνει κανείς χρηματιστής πρέπει να είναι πολίτης κράτους-μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, να κατέχει δίπλωμα

Πανεπιστημίου ή να είναι μέλος αναγνωρισμένου επαγγελματικού σώματος. Η επιτυχία σε ειδικές εξετάσεις στο Δίκαιο του χρηματιστηρίου είναι απαραίτητη προϋπόθεση σε συνδυασμό με τα παραπάνω.

Η υποβολή αίτησης γίνεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο. Δεν επιτρέπεται η υποβολή αιτήσεως για χρηματιστές από άτομα που έχουν καταδικαστεί για οποιοδήποτε αδίκημα ή έχουν κηρύξει πτώχευση. Τέλος για να γίνει κανείς χρηματιστής θα πρέπει να έχει τουλάχιστο ένα χρόνο πείρα στο χρηματιστηριακό κλάδο της Κύπρου ή να έχει πείρα σε άλλη χώρα αλλά να είναι γνώστης του αντικειμένου στην Κύπρο για να γίνει δεκτός.

Χρηματιστηριακός εκπρόσωπος είναι το πρόσωπο που είναι εγγεγραμμένος στο Μητρώο Μελών του χρηματιστηρίου εφόσον υπηρετεί πλήρως και σε αποκλειστική βάση σε μέλος του χρηματιστηρίου.

### 3.1.3 Οικονομικές Υποχρεώσεις Μελών

Για να έχει δικαίωμα εγγραφής μέλους η χρηματιστηριακή εταιρεία πρέπει να καταβάλει 5.000ΛΚ, ενώ δικαίωμα εγγραφής ο χρηματιστής καταβάλει 2.000ΛΚ. Το δικαίωμα δήλωσης χρηματιστηριακού εκπροσώπου ανέρχεται στο ποσό των 500ΛΚ. Για την διατήρηση της ιδιότητας του μέλους πρέπει να καταβάλλεται ως ετήσια συνδρομή ποσό που υπολογίζεται 0,5% επί της συνολικής αξίας των συναλλαγών του μέλους σε εισηγμένους τίτλους συμπεριλαμβανομένων και των συναλλαγών που καταρτίζεται για ίδιο λογαριασμό.

Οι χρηματιστές οφείλουν να διαθέτουν ελάχιστο καθαρό κεφάλαιο. Ο νόμος προβλέπει τρεις κατηγορίες οικονομικών υποχρεώσεων των χρηματιστών (φυσικά ή νομικά πρόσωπα):

- ✓ Εγγύηση ύψους 50.000ΛΚ όταν ενεργούν αποκλειστικά και μόνο για λογαριασμό τρίτων.
- ✓ Εγγύηση ύψους 100.000ΛΚ όταν ενεργούν για λογαριασμό τρίτων και ως διαχειριστές χρημάτων ή τίτλων εντολέων.
- ✓ Εγγύηση ύψους 450.000ΛΚ όταν ενεργούν για λογαριασμό ιδίων ή/ και για λογαριασμό τρίτων, είτε ως διαχειριστές χρημάτων ή τίτλων εντολών και/ ή εφόσον αναλαμβάνουν επίσης την εξασφάλιση εκδόσεων.

Τα μέλη του χρηματιστηρίου πρέπει να διατηρούν σε συνεχή βάση τουλάχιστο 100.000ΛΚ ως ειδική εγγύηση προς όφελος του χρηματιστηρίου επιπρόσθετα από οποιαδήποτε άλλη εγγύηση. Σκοπός αυτής της εγγύησης είναι η διασφάλιση των υποχρεώσεων των μελών αναφορικά με την κατάρτιση, τελείωση, εκκαθάριση και χρηματικό διακανονισμό χρηματιστηριακών συναλλαγών (Περί Αξιών και Χρηματιστηρίων Αξιών Κύπρου Νόμοι 1993-2000, Αρθρα.35&35Α).

#### 3.1.4 Διαγραφή Χρηματιστή

Η διαγραφή χρηματιστή μπορεί να γίνει μόνο από το Συμβούλιο σε διαρκή ή σε προσωρινή βάση έως και ένα έτος. Οι περιπτώσεις που γίνεται η διαγραφή είναι:

- 1) Με αίτηση του χρηματιστή



- 2) Σε περίπτωση θανάτου του ή πτώχευσης ή διάλυσης του νομικού προσώπου
- 3) Όταν λανθασμένα γράφτηκε στο χρηματιστήριο χωρίς να πληρεί τις προϋποθέσεις και
- 4) Σε περίπτωση πειθαρχικής ποινής σε περίπτωση που υποπέσει ο χρηματιστής σε παράπτωμα με βάσει τους κανονισμούς του χρηματιστηρίου.

### 3.1.5 Συνεγγυητικό Κεφάλαιο

Το Κοινό Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Ασφαλείας των χρηματιστηριακών συναλλαγών είναι το ιδιαίτερο ταμείο και υπάρχει για την καλύτερη προστασία του επενδυτικού κοινού. Η συμμετοχή των μελών του ΧΑΚ στο Συνεγγυητικό είναι υποχρεωτική για όλα τα εν ενεργεία μέλη του χρηματιστηρίου.

Ο σκοπός για τον οποίο συνίσταται το Συνεγγυητικό είναι η διασφάλιση των χρηματιστηριακών συναλλαγών σε περίπτωση οικονομικής δυσχέρειας των μελών του για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων τους προς τους εντολείς τους ή προς τρίτους. Κάθε ποσό που υπερβαίνει το σύνολο των ποσών που είναι πιστωμένα στον ειδικό προσωπικό λογαριασμό κάθε μέλους καταβάλλεται από το Συνεγγυητικό για τη μερική ή ολική αντιμετώπιση των υποχρεώσεων μέλους. Έτσι το Συμβούλιο διεκδικεί και εισπράττει το επιπλέον ποσό που δεν υπόκειται σε παραγραφή.

### 3.2 Στοιχεία Άδειας Λειτουργίας ΕΠΕΥ

Οι επενδυτικές υπηρεσίες που μπορεί να προσφέρουν οι ΕΠΕΥ είναι:

- Λήψη και διαβίβαση για λογαριασμό τρίτων, εντολών για κατάρτιση συναλλαγών με αντικείμενο τα χρηματοοικονομικά μέσα,
- Εκτέλεση για λογαριασμό τρίτων, εντολών για κατάρτιση συναλλαγών με αντικείμενο τα χρηματοοικονομικά μέσα,
- Διαπραγμάτευση για αγοραπωλησία για ίδιο λογαριασμό,
- Διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών στο πλαίσιο εντολής από αυτούς,
- Αναδοχή της έκδοσης ή της διάθεσης των παρακάτω χρηματοοικονομικών μέσων.

Οι παρεπόμενες υπηρεσίες που μπορούν να προσφέρουν οι ΕΠΕΥ είναι:

- Φύλαξη ή διοικητική διαχείριση των παρακάτω χρηματοοικονομικών μέσων
- Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε τρίτους (πελάτες) προς διενέργεια συναλλαγών στα παρακάτω χρηματοοικονομικά μέσα, εφόσον στις συναλλαγές αυτές συμμετέχει η εταιρεία
- Παροχή επενδυτικών συμβουλών στα παρακάτω χρηματοοικονομικά μέσα.

Επίσης οι ΕΠΕΥ παρέχουν εκμίσθωσης θυρίδων για:

- Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, τη διαμόρφωση της επιχειρηματικής τους στρατηγικής και κάθε θέμα που σχετίζεται με την επιχειρηματική τους δραστηριότητα
- Παροχή συμβουλών και υπηρεσιών στον τομέα της συγκέντρωσης επιχειρήσεων (συγχωνεύσεις και εξαγορές)
- Υπηρεσίες που σχετίζονται με την αναδοχή έκδοσης όπως υπηρεσίες συμβούλου έκδοσης
- Υπηρεσίες ξένου συναλλάγματος, εφόσον συνδέονται με την παροχή των πιο πάνω επενδυτικών υπηρεσιών

Χρηματοοικονομικά μέσα που αναφέρονται οι επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες είναι:

- ✓ Κινητές αξίες και μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων
- ✓ Τίτλοι της χρηματαγοράς
- ✓ Τίτλοι προθεσμιακών χρηματοπιστωτικών συμβάσεων (futures)
- ✓ Προθεσμιακά συμβόλαια επιτοκίου (FRAs)
- ✓ Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) με αντικείμενο επιτόκιο ή συνάλλαγμα, καθώς και συμβάσεις ανταλλαγής συνδεόμενες με μετοχές ή με δείκτη μετοχών (equity swaps)
- ✓ Δικαιώματα προαίρεσης (options) για απόκτηση ή διάθεση στο μέλλον οποιουδήποτε χρηματοοικονομικού μέσου (Argus Stockbrokers Ltd, ιστοσελίδα, 4/10/04).

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

### **ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΧΑΚ**

#### 4.1 Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου διορίστηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο το Δεκέμβριο του 1993 σύμφωνα με τη σχετική Νομοθεσία. Αρχικά ήταν υπεύθυνο για την σύνταξη των λεπτομερών κανονισμών που διέπουν τη λειτουργία του χρηματιστηρίου.

Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΧΑΚ είναι υπεύθυνο για τη διοίκηση του χρηματιστηρίου και για την εφαρμογή της πολιτικής του. Πιο συγκεκριμένα, το Διοικητικό Συμβούλιο επιβλέπει τη λειτουργία του χρηματιστηρίου και διατηρεί την αποκλειστική δικαιοδοσία στη διοίκηση και διαχείριση των περιουσιακών του στοιχείων σύμφωνα με τους νόμους και τους κανονισμούς (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, 15/10/04).

Στις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου του ΧΑΚ εμπίπτουν ενδεικτικώς οι εξής ( Τσιμπανούλη Δ.,2001, σελ. 741):

- Η θέσπιση και εποπτεία των κανόνων διενέργειας και εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών
- Ο καθορισμός των μεθόδων διαπραγμάτευσης
- Η δημιουργία τμημάτων αγορών (π.χ. κύριας, παράλληλης κλπ)
- Η εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών μέσων

- Η θέσπιση ειδικών προϋποθέσεων εισαγωγής κινητών αξιών σε κάθε αγορά και ο έλεγχος της συνδρομής των προϋποθέσεων εισαγωγής
- Ο έλεγχος του ενημερωτικού δελτίου των εταιρειών που εισάγονται στο ΧΑΚ και η θέσπιση ειδικών όρων για το περιεχόμενο του
- Η πρόβλεψη ειδικών θεμάτων για την επίτευξη της διαφάνειας και την πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού (δημοσίευση στοιχείων από τις εισηγμένες εταιρείες και τους κύριους μετόχους, περιεχόμενο, διαδικασία και μέθοδοι δημοσιεύσεως κλπ)
- Η επιβολή της αναστολής διαπραγμάτευσης και η διαγραφή ή, αναλόγως των περιστάσεων, η εισήγηση της διαγραφής εισηγμένων κινητών αξιών
- Ο καθορισμός δεικτών του χρηματιστηρίου.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο έχει υπερσυγκέντρωση αρμοδιοτήτων και έτσι γίνεται ένα δυσκίνητο διοικητικό όργανο της επιχείρησης του χρηματιστηρίου. Γι' αυτό θα πρέπει να αποψιλωθεί, σταδιακά από την προληπτική εποπτεία και τον έλεγχο της τήρησης των κανόνων δικαίου από της ΕΠΕΥ που θα είναι μέλη του ( π.χ. χορήγηση άδειας λειτουργίας, κανόνες συμπεριφοράς κλπ). Σ' αυτό θα παραμείνουν εκείνες οι εξουσίες, οι οποίες αφορούν ειδικές υποχρεώσεις των ΕΠΕΥ που είναι μέλη του, οι οποίες υποχρεώσεις δεν βρίσκουν πεδίο εφαρμογής στην εν γένει δραστηριοποίηση τους εκτός ΧΑΚ. Αυτό όμως δεν σημαίνει αδρανοποίηση του Διοικητικού Συμβουλίου του ΧΑΚ ως προς θέματα που αφορούν το σύνολο των ενεργειών των μελών του ως ΕΠΕΥ, των οποίων λαμβάνει γνώση.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου διορίζονται από το Υπουργικό Συμβούλιο με πρόταση του Υπουργού Οικονομικών. Τα πρόσωπα που διορίζονται πρέπει να έχουν σχετική πείρα και κατάρτιση στα οικονομικά, τις επενδύσεις, τις χρηματοδοτήσεις κλπ έτσι ώστε να καθίστανται ικανά να συμβάλουν στην επίτευξη των σκοπών του νόμου. Αποκλείονται πρόσωπα που συνδέονται με τις εισηγμένες εταιρείες, με την ρύθμιση αυτή εμποδίζεται η αξιοποίηση από το χρηματιστήριο προσώπων με εμπειρία και τεχνογνωσία και που έχουν άμεση επαφή με τα τεκταινόμενα της αγοράς (F&S Financial Services, ιστοσελίδα, Πόρισμα για ΧΑΚ, 15/10/04).

#### 4.2 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Ε.Κ.) ως προς την νομική και οργανωτική δομή της συνιστάται ως νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου και διοικείται από πενταμελές συμβούλιο. Ο πρόεδρος, ο αντιπρόεδρος και τα υπόλοιπα μέλη διορίζονται από το Υπουργικό Συμβούλιο ύστερα από εισήγηση του Υπουργού Οικονομικών για πενταετή θητεία με δυνατότητα ανανέωσης για μόνο μια πενταετία.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει τη γενική εποπτεία της κεφαλαιαγοράς και των συναλλαγών κινητών αξιών που καταρτίζονται μέσα στην χώρα. Η Ε.Κ. εξοπλίζεται με ελεγκτικές και κυρωτικές αρμοδιότητες για τους δραστηριοποιημένους στο χώρο της κεφαλαιαγοράς φορείς (π.χ. μέλη του ΧΑΚ, επενδυτικούς οργανισμούς κλπ).

Η Επιτροπή έχει εξουσία να ζητά και να συλλέγει πληροφορίες απαραίτητες ή χρήσιμες για την άσκηση των κατά νόμων αρμοδιοτήτων της. Έτσι μπορεί να απαιτεί με σχετικό γραπτό αίτημα την παροχή των πληροφοριών μέσα στην προκαθορισμένη προθεσμία από εκδότες που έχουν εισάγει τίτλους στο χρηματιστήριο, μέλη του χρηματιστηρίου, συμβούλους επενδύσεων, επενδυτικούς οργανισμούς και γενικά κάθε άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που η Επιτροπή θεωρεί ότι είναι σε θέση να δώσει τις πληροφορίες. Σε περίπτωση που το πρόσωπο από το οποίο ζητήθηκε η παροχή των πληροφοριών αρνείται ή παραλείπει να δώσει τις ζητούμενες πληροφορίες μέσα στην τιθέμενη προθεσμία επιβάλλεται πρόστιμο. Η Επιτροπή δικαιούται να επιβάλει πρόστιμο μέχρι και δέκα χιλιάδες λίρες και πρόσθετο διοικητικό πρόστιμο μέχρι πεντακόσιες λίρες για κάθε ημέρα που το πρόσωπο αυτό συνεχίζει να αρνείται ή παραλείπει να δώσει ζητούμενες πληροφορίες (F&S Financial Services, ιστοσελίδα, Πόρισμα για ΧΑΚ, 18/10/04).

#### 4.3 Κεντρική Τράπεζα Κύπρου

Ένας από τους πρωταρχικούς στόχους της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου είναι η διασφάλιση ενός σταθερού και ασφαλούς χρηματοοικονομικού συστήματος το οποίο να τυγχάνει δημόσιας εμπιστοσύνης και να ενθαρρύνει την οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη. Ο στόχος αυτός εκπληρώνεται με τη διατήρηση ενός αποτελεσματικού μηχανισμού ρυθμίσεως και εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Για το σκοπό αυτό, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου χορηγεί άδεια άσκησης τραπεζικών εργασιών και εποπτεύει τις τράπεζες. Ο κύριος σκοπός της εποπτείας είναι η ελαχιστοποίηση του συστημικού κινδύνου και η διατήρηση της

σταθερότητας του τραπεζικού τομέα έτσι ώστε να εξασφαλίζει τη δημόσια εμπιστοσύνη του κοινού και την προστασία των καταθετών.

Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, καθοδηγείται στον εποπτικό της ρόλο από τις συστάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας και εφαρμόζει τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τραπεζικά θέματα, παρακολουθεί στενά τις νέες εξελίξεις και έχει τις ρυθμιστικές της λειτουργίες υπό συνεχή ανασκόπηση, ώστε να λαμβάνει υπόψη αυτές τις εξελίξεις και τις μεταβαλλόμενες συνθήκες (Κεντρική Τράπεζα, ιστοσελίδα, 15/10/04).

Όσο αφορά το ρόλο στα χρηματιστηριακά δρώμενα της Κύπρου, πέραν της έμμεσης σχέσης που έχει με το χρηματιστήριο, με την θέσπιση του νέου νομοθετικού πλαισίου που θα ψηφιστεί μέσα στο 2005, θα επιβάλλεται η συμμετοχή εκπροσώπου της Κεντρικής Τράπεζας στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου δύναται να καταρτίζει απευθείας χρηματιστηριακές συναλλαγές με αντικείμενο δημόσια χρεόγραφα που εκδίδονται από την Κυβέρνηση της Δημοκρατίας, καθώς και χρεόγραφα εγγυημένα από την Κυβέρνηση της Δημοκρατίας ως “ρυθμιστής αγοράς”. Εξαιρουμένων των δημοσίων χρεογράφων, που εκδίδονται από την Κυβέρνηση της Δημοκρατίας, οι κινητές αξίες εισάγονται στο χρηματιστήριο με απόφαση του Συμβουλίου, κατ’ αίτηση του εκδότη. Τα δημόσια χρεόγραφα, που εκδίδονται από την Κυβέρνηση της Δημοκρατίας, εισάγονται στο χρηματιστήριο



με απόφαση του Υπουργού που κοινοποιείται προς το Συμβούλιο (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Περί αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Νόμοι 1993-2000, 15/10/04).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΧΑΚ

#### 5.1 Εισαγωγή

Το νομικό πλαίσιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου ρυθμίζεται από τους ακόλουθους νόμους και κανονισμούς, στο παράρτημα 5 αναφέρεται συγκριμένα τι περιλαμβάνουν (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, 22/10/04):

- Οι περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμοι 1993-2000
- Οι περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Κανονισμοί 1995 και 1997
- Οι περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (Δημόσια Πρόταση προς εξαγορά ή Αγορά Τίτλων και Συγχώνευση Εταιρειών Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο) Κανονισμοί 1997
- Οι Κανόνες Διαπραγμάτευσης Αξιών (Ηλεκτρονικού Συστήματος)
- Οι Κανόνες Εκκαθάρισης Αξιών
- Οι περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμοι 1996 (Κεντρικό Αποθετήριο και Κεντρικό Μητρώο Αξιών)

#### 5.2 Περί Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμοι 1993-2000

Λόγω της μεγάλης έκτασης των Νόμων Περί Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου είναι αδύνατη η παρουσίαση του ως σύνολο και δεν θα ήταν σκόπιμη η παρουσίαση του για την παρούσα μελέτη. Αναφέρονται παρακάτω περιληπτικά τα κύρια τμήματα των Περί Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμων του 1993-2000.

### 5.2.1 Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου

Αναφέρεται στην ίδρυση, τους στόχους, τις εξουσίες και τις υποχρεώσεις του ΧΑΚ. Συγκεκριμένα αναφέρεται στους πρωταρχικούς στόχους και αρμοδιότητες του Χρηματιστηρίου Αξιών. Επίσης στις σχετικές εξουσίες και υποχρεώσεις του όπου είναι απαραίτητα μέτρα για την ανάπτυξη του θεσμού και τον έλεγχο και ρύθμιση των συναλλαγών.

### 5.2.2 Επίβλεψη ΧΑΚ

Η επίβλεψη του χρηματιστηρίου εμπίπτει στην αρμοδιότητα του Υπουργού Οικονομικών και ασκείται μέσω της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία και έχει διοριστεί για τον συγκεκριμένο σκοπό.

### 5.2.3 Διοικητικό Συμβούλιο ΧΑΚ

Συμπεριλαμβανόμενα τμήματα που εμπίπτουν σε αυτό το μέρος του νόμου είναι η ίδρυση, οι εξουσίες και υποχρεώσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, η σύνθεση του, μη εκλέξιμα άτομα, παραιτήσεις, συνελεύσεις και άλλες διαδικασίες. Επίσης συμπεριλαμβάνει τις διαφωνίες του Επιτρόπου με τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, την επίσημη σφραγίδα του καθώς και το μισθό των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Το Διοικητικό Συμβούλιο δηλαδή επιβλέπει τη λειτουργία του χρηματιστηρίου και έχει την απόλυτη εξουσία στη διαχείριση και διοίκηση των περιουσιακών του στοιχείων, σύμφωνα με τις διατάξεις του Νόμου αυτού και τις διατάξεις των περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Κανονισμών.

#### 5.2.4 Χρηματιστηριακές Συναλλαγές Και Αξίες

Συμπεριλαμβανόμενα τμήματα είναι ο ορισμός συναλλαγών που αφορούν συναλλαγές σε εισηγμένες αξίες που μπορούν να πραγματοποιηθούν εκτός χρηματιστηρίου, αλλά ανακοινώνονται σε αυτό, την απαγόρευση μεταφοράς αξιών που στερούνται σφραγίδας του χρηματιστηρίου, την απαλλαγή από τέλη χαρτοσήμου, την περίοδο περιορισμών, τα κονδύλια του χρηματιστηρίου, την εισαγωγή αξιών στο χρηματιστήριο, την αναστολή εμπορίας αξιών και την διαγραφή αξιών από το χρηματιστήριο.

Οι αξίες εισάγονται και διαγράφονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, όπως ορίζουν οι κανονισμοί του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου. Τα ομόλογα του δημόσιου τομέα που εκδίδονται από την Κυβέρνηση της Δημοκρατίας εισάγονται με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών και γνωστοποιείται στο Συμβούλιο.

#### 5.2.5 Μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών

Αναφέρεται στα μέλη χρηματιστηρίου, στους περιορισμούς άσκησης του επαγγέλματος του χρηματιστή, στους χρηματιστές και στις αμοιβές τους, στην

εγγραφή και διαδικασία εγγραφής των μελών του χρηματιστηρίου. Επίσης αναφέρεται στα χρηματιστηριακά γραφεία, στις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και στην τήρηση βιβλίων, υποβολή εκθέσεων, στην υποχρέωση των χρηματιστών να συμμορφώνονται με τους κανόνες του χρηματιστηρίου και να φέρονται ως αρμόζει στο επάγγελμα που ασκούν. Στη συνέχεια αναφέρεται στην παροχή πιστωτικών διευκολύνσεων από τους χρηματιστές, στην απομάκρυνση τους από την ιδιότητα μέλους του χρηματιστηρίου μετά από διαστρέβλωση εργασιών χρηματιστή, στην εκτέλεση άκυρων ή απαγορευμένων συναλλαγών, στην παραβίαση υποχρεώσεων και όπως τα επαγγέλματα που σχετίζονται με χρηματιστήριο.

Τα μέλη του χρηματιστηρίου είναι οι χρηματιστές που εγράφησαν κάτω από αυτό το νόμο, καθώς επίσης και τους κανόνες του χρηματιστηρίου αξιών. Σε περίπτωση που χρηματιστής παραβιάσει τις υποχρεώσεις που προβλέπει ο Νόμος ή οι Κανονισμοί του Χρηματιστηρίου, διαπράττει έγκλημα που τιμωρείται με τρεις μήνες φυλάκιση ή χρηματική ποινή έως 1000 Κυπριακές λίρες ή και τα δύο.

#### 5.2.6 Πειθαρχικές Διατάξεις

Συμπεριλαμβάνει την πειθαρχική εξουσία του Διοικητικού Συμβουλίου, τα πειθαρχικά αδικήματα, την μόνιμη ή προσωρινή διαγραφή από τον κατάλογο μελών και την πειθαρχική διαδικασία. Το Συμβούλιο έχει τη δύναμη και εξουσία να επιβάλλει πειθαρχικές ποινές στα μέλη. Η πειθαρχική διαδικασία ορίζεται από τους Κανονισμούς του Χρηματιστηρίου.

### 5.2.7 Οικονομικά Του Χρηματιστηρίου

Συμπεριλαμβάνει τα έσοδα χρηματιστηρίου, καθορίζει το οικονομικό έτος, τους λογαριασμούς, τον ισολογισμό και προϋπολογισμό του χρηματιστηρίου. Οι λογαριασμοί ελέγχονται από ανεξάρτητους και αναγνωρισμένους ελεγκτές και υποβάλλονται στον Υπουργό. Οι καταστάσεις δραστηριοτήτων, ο ισολογισμός και λοιπά έγγραφα φέρουν την υπογραφή του προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Γενικού Διευθυντή και ελέγχονται από ανεξάρτητους και αναγνωρισμένους ελεγκτές πριν την υποβολή τους στον Υπουργό.

### 5.2.8 Ασφάλεια Χρηματιστηριακών Συναλλαγών

Συμπεριλαμβάνει το Κοινό Ταμείο Αποζημιώσεων, τα μέλη του, τα αποθέματα του, την υποχρέωση για συνεισφορά στο Ταμείο, το σκοπό του καθώς και τη διοίκηση, την επίβλεψη και έλεγχο και την επιστροφή χρημάτων.

Το Χρηματιστήριο Αξιών έχει προχωρήσει στην ίδρυση του Κοινού Ταμείου Αποζημιώσεων με σκοπό την ασφάλεια των χρηματιστηριακών συναλλαγών σε περιπτώσεις κατά τις οποίες μέλη αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες και αδυνατούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους απέναντι σε πελάτες και τρίτους.

### 5.2.9 Εκδότες Αξιών Εισηγμένες Στο Χρηματιστήριο

Συμπεριλαμβάνει την υποχρέωση παροχής πληροφοριών προς τους επενδυτές, το πότε απαγορεύεται η εισαγωγή αξιών στο Χρηματιστήριο για συγκεκριμένες εταιρείες, την υποχρέωση παροχής πληροφοριών προς το Χρηματιστήριο, την ανακοίνωση διορισμού λειτουργών και τη δήλωση συμφέροντος λειτουργών. Επίσης υποχρεώνει την ανακοίνωση συγκεκριμένων συμφωνιών και συναλλαγών, τι προνοείτε για την εξαγορά σημαντικού ποσοστού μετοχών και εξαγορά ή συγχώνευση εταιρείας που οι αξίες της έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο. Την υποχρέωση υποβολής ισολογισμού και έκθεσης ελεγκτών, τους ελεγκτές και πρόσθετες υποχρεώσεις τους, την διαγραφή εκδότη από το χρηματιστήριο, τους όρους έκδοσης χρεογράφων και ομολογιών και τον διορισμό αντιπροσώπων ή θεματοφύλακα.

Ο εκδότης που επιδιώκει ή σκοπεύει να εισάγει αξίες στο χρηματιστήριο έχει την υποχρέωση να παρέχει κάθε πληροφορία ικανή να επηρεάσει την κρίση του κοινού ως προς τις εισηγμένες αξίες, σύμφωνα με τους Κανονισμούς του Χρηματιστηρίου. Για την έκδοση χρεογράφων ή ομολογιών που προσφέρονται στο επενδυτικό κοινό για συνδρομή ή συναλλαγές είναι απαραίτητη η προετοιμασία νομικού εγγράφου, στο οποίο απαγορεύεται οποιαδήποτε τροποποίηση είτε έως την ολοκλήρωση της προσφοράς στο κοινό είτε κατά την πρώτη γενική συνέλευση. Το έγγραφο περιλαμβάνει τους όρους έκδοσης, σύμφωνα με τις διατάξεις των Κανονισμών του Χρηματιστηρίου.

### 5.2.10 Παραβάσεις

Αναφέρεται σε δόλιες πράξεις και ψευδείς δηλώσεις που αφορούν μετοχές, και ποινική ευθύνη για παραβάσεις νομικών προσώπων. Όταν ένα πρόσωπο που αποσκοπεί στο αθέμιτο όφελος χρησιμοποιεί σκοπίμως μέσα προς εξαπάτηση του επενδυτικού κοινού για να επηρεάσει τις χρηματιστηριακές τιμές ή παρέχει πληροφορίες ή κάνει δηλώσεις, δίνει υποσχέσεις ή προβαίνει σε παραπλανητικές και ψευδείς εκτιμήσεις, αποκρύπτει πληροφορίες με σκοπό να προστατέψει την εγγραφή, αγορά ή πώληση αξιών, διαπράττει έγκλημα που τιμωρείται με φυλάκιση έως επτά χρόνια ή με καταβολή προστίμου έως £20,000 ή και τα δύο (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμοι, 22/10/04).

### 5.3 Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης

Τον Σεπτέμβριο του 2002, το Διοικητικό Συμβούλιο ΧΑΚ εξέδωσε τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης για το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου με σκοπό να ενδυναμώσει τον ελεγκτικό ρόλο των Διοικητικών Συμβουλίων των εισηγμένων εταιρειών, να προστατέψει τους μικροεπενδυτές, να ενθαρρύνει μεγαλύτερη διαφάνεια, να παρέχει έγκυρα πληροφορίες, καθώς επίσης και να προστατέψει την ανεξαρτησία των Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών στη λήψη αποφάσεων. Η υιοθέτηση του Κώδικα δεν είναι υποχρεωτική από τις εισηγμένες εταιρείες. Όμως οι εισηγμένες εταιρείες είναι υποχρεωμένες να περιλαμβάνουν στις ετήσιες εκθέσεις τους έκθεση εταιρικής διακυβέρνησης ως ακολούθως: Η εταιρεία πρέπει να επισημάνει στο πρώτο μέρος της έκθεσης εάν



εφαρμόζονται οι αρχές του Κώδικα. Στο δεύτερο μέρος, θα πρέπει να επιβεβαιώσει εάν συμμορφώνεται με τις αρχές του Κώδικα, και, στην αντίθετη περίπτωση, να δώσει εξηγήσεις γιατί δεν συμμορφώνεται.

### 5.3.1 Διοικητικοί Σύμβουλοι

Κάθε εισηγμένη εταιρεία πρέπει να διευθύνεται από ένα αποτελεσματικό Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο θα πρέπει να καθοδηγεί και να ελέγχει την εταιρεία.

Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να προνοεί για ισορροπία μεταξύ των εκτελεστικών, των μη-εκτελεστικών και των ανεξάρτητων μη-εκτελεστικών Διοικητικών Συμβούλων, ώστε κανένας σύμβουλος ή μικρή ομάδα συμβούλων να κυριαρχεί στην λήψη αποφάσεων από το Διοικητικό Συμβούλιο και καμία ομάδα συμβούλων να μην υπερψηφεί των άλλων δύο. Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να λαμβάνει έγκαιρη, έγκυρη και ολοκληρωμένη πληροφόρηση που να του επιτρέπει να εκτελεί τα καθήκοντα του.

Πρέπει να υπάρχει καθορισμένη και διαφανής διαδικασία για το διορισμό νέων Διοικητικών Συμβούλων στο Διοικητικό Συμβούλιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να αποτελείται από άτομα ικανά και κατάλληλα για να συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου οφείλουν να προσφέρουν τους εαυτούς τους για επανεκλογή σε τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστο κάθε τρία χρόνια.

### 5.3.2 Αμοιβή Συμβουλών

Οι εταιρείες πρέπει να διαθέτουν επίσημη και διαφανή διαδικασία για την ανάπτυξη πολιτικής στο θέμα των αμοιβών των εκτελεστικών διοικητικών συμβούλων και για τον καθορισμό των αμοιβών του κάθε διοικητικού συμβούλου ξεχωριστά. Κανένας διοικητικός σύμβουλος δεν πρέπει να εμπλέκεται στην απόφαση της αμοιβής του/της.

Το ύψος των αμοιβών πρέπει να είναι επαρκές για να προσελκύει και να διατηρεί στην υπηρεσία της εταιρείας, τους Διοικητικούς Συμβούλους που ενισχύουν τη διοίκηση της εταιρείας, αλλά οι εταιρείες πρέπει να αποφεύγουν να πληρώνουν για το σκοπό αυτό περισσότερα από αυτά που απαιτούνται. Συνίσταται όπως μέρος της αμοιβής των εκτελεστικών διοικητικών συμβούλων να καθορίζεται με τέτοιο τρόπο, που να συνδέει τις αμοιβές με την απόδοση της εταιρείας και την επίδοση του ατόμου.

Η έκθεση περί εταιρικής διακυβέρνησης της εταιρείας πρέπει να περιλαμβάνει δήλωση της πολιτικής αμοιβών και των συναφών κριτηρίων, ως επίσης και τα σύνολα των αμοιβών των εκτελεστικών και των μη εκτελεστικών διοικητικών συμβούλων. Τα σύνολα αυτά πρέπει να αναλύονται μεταξύ αμοιβών για υπηρεσίες ως μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και αμοιβών για εκτελεστικές

υπηρεσίες. Οι συνολικές αμοιβές των εκτελεστικών διοικητικών συμβούλων πρέπει να αναλύονται κατά κατηγορίες των £50,000 (συνολικές αμοιβές και αριθμός Διοικητικών Συμβούλων κατά κατηγορία π.χ. τρεις εκτελεστικοί σύμβουλοι έχουν αμοιβές μεταξύ £50.000 και £100.000).

### 5.3.3 Ευθύνη Και Λογιστικός Έλεγχος

Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να υποβάλλει ισορροπημένη, λεπτομερή και κατανοητή αξιολόγηση της θέσης και των προοπτικών της εταιρείας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να διατηρεί ένα υγιές σύστημα εσωτερικού ελέγχου προκειμένου να διασφαλίζεται η επένδυση των μετόχων και τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να εισάγει συγκεκριμένες και διαφανείς διαδικασίες όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο εφαρμόζονται οι αρχές περί οικονομικών εκθέσεων, εταιρικής διακυβέρνησης και εσωτερικού ελέγχου και διατηρούνται οι κατάλληλες σχέσεις με τους ελεγκτές της εταιρείας.

### 5.3.4 Σχέσεις Με Τους Μετόχους

Τα Διοικητικά Συμβούλια πρέπει να χρησιμοποιούν τις ετήσιες γενικές συνελεύσεις για να επικοινωνούν με τους επενδυτές και να ενθαρρύνουν τη συμμετοχή τους σ' αυτές.

Οι πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να εδράζονται στην αρχή της ισότιμης μεταχείρισης όλων των κατόχων τίτλων και όλων των κατηγοριών τίτλων, συμπεριλαμβανομένων των μειοψηφούντων κατόχων τίτλων. Οι διαδικασίες των γενικών συνελεύσεων θα πρέπει να εγγυώνται την ισότιμη μεταχείριση όλων των κατόχων τίτλων (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης, 22/10/04).

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6**

### **ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΙΤΛΩΝ**

#### 6.1 Εισαγωγή

Το χρηματιστήριο απαρτίζεται από την κύρια και την παράλληλη αγορά. Στην κύρια αγορά συμμετέχουν εταιρείες που πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις. Στην παράλληλη αγορά διαπραγματεύονται αξίες που δεν έχουν εισαχθεί στην κύρια αγορά του χρηματιστηρίου και συμμετέχουν εταιρείες που δεν πληρούν όλες τις προϋποθέσεις για να εισαχθούν στη κύρια αγορά.

Η παράλληλη αγορά δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις μεσαίου ή μικρού μεγέθους που έχουν προοπτικές και δυναμισμό, να αντλήσουν τα αναγκαία κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών τους προγραμμάτων από το επενδυτικό κοινό. Δεν υπάρχουν διαφορές ως προς τον τρόπο λειτουργίας της από την κύρια αγορά, τον τρόπο διαπραγμάτευσης των τίτλων, την αίθουσα συναλλαγών. Οι διατάξεις που αφορούν την κύρια αγορά, καθώς και οι φορολογικές διατάξεις, είναι οι ίδιες και για την παράλληλη αγορά.

Η μοναδική διαφορά από τη κύρια αγορά είναι ότι εκεί εισάγονται επιχειρήσεις μικρού ή μεσαίου μεγέθους, που δεν διαθέτουν τα κεφάλαια και τις προϋποθέσεις να εισαχθούν στη κύρια αγορά. Η παράλληλη αγορά αποτελεί ουσιαστικά τον προθάλαμο για την εισαγωγή επιχειρήσεων στην κύρια αγορά (Κ.Α) του ΧΑΚ (Χολέβας, 1995, σελ. 72).

Τις προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων στο χρηματιστήριο ή τις συνεχείς υποχρεώσεις των εκδοτών που έχουν εισηγμένες αξίες αποφασίζουν το Διοικητικό Συμβούλιο του ΧΑΚ με τη σύμφωνη γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

## 6.2 Βασικές Προϋποθέσεις Εισαγωγής Τίτλων Στο ΧΑΚ

Οι εταιρείες που επιθυμούν την εισαγωγή τους στο ΧΑΚ, θα πρέπει να πληρούν τις ακόλουθες προϋποθέσεις (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων, 29/10/04):

- Ο εκδότης πρέπει να έχει το δικαίωμα να εκδίδει την προτεινόμενη κατηγορία τίτλων, σύμφωνα με το ιδρυτικό Έγγραφο και το καταστατικό της εταιρείας.
- Η αναμενόμενη αγοραία αξία της προτεινόμενης έκδοσης θα πρέπει να ξεπερνά τα 2,000,000 Κυπριακές λίρες.
- Δε θα πρέπει να υπάρχουν περιορισμοί στη μεταβίβαση των τίτλων.
- Ο εκδότης θα πρέπει να έχει δημοσιεύσει ελεγμένους λογαριασμούς τουλάχιστον τρία χρόνια πριν την υποβολή της αίτησης.
- Εταιρείες που ιδρύθηκαν με μοναδικό σκοπό τη χρηματοδότηση μεγάλων έργων, επενδυτικές εταιρείες και νεοϊδρυθείσες εταιρείες εξαιρούνται από τη διάταξη αυτή, με την προϋπόθεση ότι ικανοποιούν τα κριτήρια του Διοικητικού Συμβουλίου που προβλέπει ότι η εταιρεία θα πρέπει να παρέχει επαρκείς πληροφορίες στους πιθανούς μετόχους, ώστε να μπορούν να αξιολογήσουν κανονικά τους τίτλους.

- Απαγορεύεται ένας μέτοχος να ελέγχει έμμεσα ή άμεσα περισσότερο από εβδομήντα τοις εκατό του μετοχικού κεφαλαίου. Επίσης, ποσοστό τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό του μετοχικού κεφαλαίου θα πρέπει να διανεμηθεί ελεύθερα στο κοινό.
- Ο εκδότης πρέπει να διασφαλίσει ότι οι υφιστάμενοι μέτοχοι απολαμβάνουν το δικαίωμα προαγοράς σε μεταγενέστερες εκδόσεις.
- Ο εκδότης δεσμεύεται να εισάγει όλους τους τίτλους της ίδιας κατηγορίας που έχουν ήδη εκδοθεί, ή θα εκδίδονται επακόλουθα.

### 6.3 Εισαγωγή Στην Κύρια Αγορά

Εκδότης ο οποίος επιδιώκει να εισάγει για πρώτη φορά αξίες του στο χρηματιστήριο στην κατηγορία της κύριας αγοράς, εκτός οποιασδήποτε άλλης προϋπόθεσης που προβλέπεται στον νόμο ή οποιονδήποτε άλλο νόμο που διέπει την σύσταση και λειτουργία του και επιπρόσθετα των βασικών προϋποθέσεων εισαγωγής που προβλέπονται στην παράγραφο 6.2, θα πρέπει να ανταποκρίνεται επίσης, στις ακόλουθες επιπρόσθετες προϋποθέσεις (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Εισαγωγή στην κύρια αγορά, 22/10/04 & Οικονομικός Φιλελεύθερος, Κριτήρια κατάταξης στις νέες αγορές του ΧΑΚ, 1/08/04).

- 1) Να προτείνει για εισαγωγή μετοχές των οποίων η χρηματιστηριακή αξία υπολογίζεται τουλάχιστο σε 9.000.000 ΛΚ διατηρώντας κατά το αμέσως προ της εισαγωγής έτος ίδια κεφάλαια που υπερβαίνουν τα 5.000.000 ΛΚ ή, εάν η αναμενόμενη χρηματιστηριακή αξία δεν είναι δυνατόν να

εκτιμηθεί, διατηρεί για κάθε ένα από τα αμέσως δύο προ της εισαγωγής έτη ίδια κεφάλαια που υπερβαίνουν τα 8.000.000 ΛΚ.

- 2) Τουλάχιστον 25% των μετοχών που προτείνονται για εισαγωγή κατέχονται από το ευρύ κοινό και από τουλάχιστο 1000 φυσικά ή νομικά πρόσωπα, που κανένα δεν κατέχει ποσοστό αξιών που υπερβαίνει το 2% του συνόλου των μετοχών.
- 3) Να εφαρμόζει τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.
- 4) Να έχει ετοιμάσει ελεγμένους λογαριασμούς, να λειτουργούσε κανονικά και να είχε συναφείς δραστηριότητες τουλάχιστον κατά τα 4 προηγούμενα της εισαγωγής έτη, με θετική καθαρή θέση για το αμέσως πριν την εισαγωγή έτος.
- 5) Η εκδότρια εταιρεία να παρουσιάζει κερδοφορία μετά την φορολογία σύμφωνα με ελεγμένους λογαριασμούς για τα δύο τουλάχιστον από τα τρία έτη ή τα τρία έτη από τα πέντε έτη που προηγούνται του έτους εισαγωγής.
- 6) Στο ενημερωτικό του δελτίο που εκδίδει κατά την εισαγωγή να περιλαμβάνει δεσμευτική δήλωση των μετόχων του, που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του μετοχικού του κεφαλαίου, περί των προθέσεων τους αναφορικά με την διάθεση των μετοχών που κατέχουν, για το αμέσως μετά την εισαγωγή έτος.
- 7) Η έκθεση των ελεγκτών του για το αμέσως πριν την εισαγωγή έτος, δεν περιέχει οποιαδήποτε επιφύλαξη η οποία να οφείλεται σε θεμελιώδη διαφωνία των στην εικόνα που παρουσιάζουν οι οικονομικές καταστάσεις ή δήλωση αδυναμίας έκφρασης γνώμης λόγω σοβαρού περιορισμού στην δυνατότητα ελέγχου, αναφορικά με θέμα το οποίο είναι δυνατόν να



επηρεάζει την εκτίμηση του κοινού ως προς την αξία των προς εισαγωγή τίτλων ή εάν εκφράζει ουσιαστική αβεβαιότητα αναφορικά με την ικανότητα της εταιρείας να συνεχίσει να δραστηριοποιείται σαν επιχείρηση.

Πέραν από τις προϋποθέσεις εισαγωγής, ο εκδότης εισηγμένων τίτλων στην κατηγορία της κύριας αγοράς που οφείλει να τηρεί αδιαλείπτως και ανελλιπώς πρέπει να τηρεί επίσης τις ακόλουθες επιπρόσθετες συνεχείς υποχρεώσεις:

- (α) Να απασχολεί επί μόνιμου βάσεως λειτουργό συμμόρφωσης για χρηματιστηριακά θέματα.
- (β) Να διατηρεί κατάλληλα στελεχωμένο και οργανωμένο τμήμα λογιστηρίου στο οποίο να προϊσταται εγκεκριμένος λογιστής που είναι μέλος του Συνδέσμου Εγκεκριμένων Λογιστών Κύπρου ή ισοδύναμου ανάλογου Επαγγελματικού Σώματος.
- (γ) Να διατηρεί ελεύθερα προσβάσιμη ιστοσελίδα στο διαδίκτυο στην οποία θα δημοσιεύει οτιδήποτε είναι υπόχρεος να ανακοινώνει στο χρηματιστήριο.
- (δ) Επιπρόσθετα οφείλει να δημοσιοποιεί 2 μήνες μετά την λήξη του πρώτου και τρίτου τριμήνου κάθε έτους, τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις οι οποίες θα ετοιμάζονται όπως τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς προβλέπουν.

#### 6.4 Εισαγωγή Στην Παράλληλη Αγορά

Εκδότης ο οποίος επιδιώκει να εισάγει για πρώτη φορά αξίες του στο χρηματιστήριο στην κατηγορία της παράλληλης αγοράς, εκτός οποιασδήποτε

άλλης προϋπόθεσης που προβλέπεται στον νόμο ή οποιονδήποτε άλλο νόμο που διέπει την σύσταση και λειτουργία του και επιπρόσθετα των βασικών προϋποθέσεων εισαγωγής που προβλέπονται στην παράγραφο 6.2 θα πρέπει να ανταποκρίνεται επίσης, στις ακόλουθες επιπρόσθετες προϋποθέσεις (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Εισαγωγή στην παράλληλη αγορά, 22/10/04 & Οικονομικός Φιλελεύθερος, Κριτήρια κατάταξης στις νέες αγορές του ΧΑΚ, 1/08/04):

1. Να προτείνει για εισαγωγή μετοχές των οποίων η χρηματιστηριακή αξία υπολογίζεται τουλάχιστο σε 4.000.000 ΛΚ διατηρώντας κατά το αμέσως προ της εισαγωγής έτος ίδια κεφάλαια που υπερβαίνουν τα 3.000.000 ΛΚ ή, εάν η αναμενόμενη χρηματιστηριακή αξία δεν είναι δυνατόν να εκτιμηθεί, διατηρεί για κάθε ένα από τα αμέσως δύο προ της εισαγωγής έτη ίδια κεφάλαια που υπερβαίνουν τα 5.000.000 ΛΚ.
2. Τουλάχιστον 25% των μετοχών που προτείνονται για εισαγωγή κατέχονται από το ευρύ κοινό και από τουλάχιστον 300 φυσικά ή νομικά πρόσωπα.
3. Να εφαρμόζει τις πρόνοιες του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.
4. Να έχει ετοιμάσει ελεγμένους λογαριασμούς, να λειτουργούσε κανονικά και είχε συναφείς δραστηριότητες τουλάχιστον κατά τα 3 προηγούμενα της εισαγωγής έτη, με θετική καθαρή θέση για το αμέσως πριν την εισαγωγή έτος.

Πέραν από τις προϋποθέσεις εισαγωγής, ο εκδότης εισηγμένων τίτλων στην κατηγορία της παράλληλης αγοράς οφείλει να τηρεί αδιαλείπτως και ανελλιπώς επίσης τις ακόλουθες επιπρόσθετες συνεχείς υποχρεώσεις:

- (α) Να εργοδοτεί επί μονίμου βάσεως λειτουργό συμμόρφωσης για χρηματιστηριακά θέματα.
- (β) Να διατηρεί κατάλληλα στελεχωμένο και οργανωμένο τμήμα λογιστηρίου στο οποίο να προϊστάται εγκεκριμένος λογιστής που είναι μέλος του Συνδέσμου Εγκεκριμένων Λογιστών Κύπρου ή ισοδύναμου ανάλογου Επαγγελματικού Σώματος.
- (γ) Να διατηρεί ελεύθερα προσβάσιμη ιστοσελίδα στο διαδίκτυο στην οποία θα δημοσιεύει οτιδήποτε είναι υπόχρεος να ανακοινώνει στο χρηματιστήριο.

## 6.5 Διαδικασία Εισαγωγής Μετοχών

Όλοι οι τίτλοι, με εξαίρεση αυτούς που εκδίδονται από την Κυπριακή Κυβέρνηση, εισάγονται μετά από έγκριση του Συμβουλίου του ΧΑΚ και με την συγκατάθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τα χρεόγραφα που εκδίδονται από την κυβέρνηση εισάγονται με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών και ανακοινώνονται στο Διοικητικό Συμβούλιο του χρηματιστηρίου (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Διαδικασία εισαγωγής μετοχών, 22/10/04).

### 6.5.1 Τρόποι Εισαγωγής

Οι εκδότες μπορούν να εισάγουν τίτλους στο χρηματιστήριο με έναν από τους ακόλουθους τρόπους:

- ο Με προσφορά για πώληση, τοποθετώντας τους τίτλους που έχουν ήδη εκδοθεί

- Με δημόσια πρόταση για πώληση στο κοινό τίτλων που έχουν ήδη εκδοθεί
- Με δημόσια πρόταση για προεγγραφή για την αγορά τίτλων που έχουν ήδη εκδοθεί ή διατεθεί
- Με ιδιωτική τοποθέτηση – προσφορά που γίνεται σε συγκεκριμένους επενδυτές για τη διάθεση μετοχών που έχουν ήδη εκδοθεί ή πρόκειται να εκδοθούν.

Σε περίπτωση επιλογής της μεθόδου προσφοράς για πώληση στο κοινό, η έκδοση πρέπει να εξασφαλιστεί από έναν τουλάχιστον ανάδοχο. Αυτό πραγματοποιείται είτε από τα μέλη του χρηματιστηρίου (Χρηματιστές), τις εμπορικές τράπεζες και άλλους οργανισμούς, είτε από άτομα που διαθέτουν γνώση και πείρα να διεξάγουν το έργο αυτό. Ο ανάδοχος θα πρέπει να είναι εγκεκριμένος από το Συμβούλιο του χρηματιστηρίου.

#### 6.5.2 Αίτηση Εισαγωγής

Η εξασφάλιση εισαγωγής μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο προϋποθέτει την υποβολή υπογεγραμμένης αίτησης στο Συμβούλιο του ΧΑΚ, καθώς επίσης και αριθμό ορισμένων εγγράφων. Κυριότερο έγγραφο αποτελεί το ενημερωτικό δελτίο.

Σκοπός του ενημερωτικού δελτίου είναι να βοηθήσει τους πιθανούς μετόχους να αξιολογήσουν με τον καλύτερο τρόπο την αξία του ενεργητικού, την οικονομική

κατάσταση, το ιστορικό και τις προοπτικές της εταιρείας που επιθυμεί εισαγωγή, καθώς επίσης και τα δικαιώματα που σχετίζονται με την κυριότητα των μετοχών.

Το Διοικητικό Συμβούλιο του χρηματιστηρίου έχει το δικαίωμα να εγκρίνει την εισαγωγή μερικώς πληρωθέντων μετοχών, δεδομένου ότι αιτούντες πληρούν κάποιες επιπρόσθετες προϋποθέσεις. Συγκεκριμένα:

- ✓ Οι μετοχές θα πρέπει να πληρωθούν πλήρως μέσα σε περίοδο 36 μηνών μετά την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο.
- ✓ Κατά τη διάρκεια της έκδοσης, ο επενδυτής θα πρέπει να πληρώσει ολόκληρο το υπέρ το άρτιο ποσό της μετοχής και 25% της ονομαστικής αξίας της μετοχής.
- ✓ Ο εκδότης θα πρέπει να ενημερώσει τους επενδυτές μέσω του ενημερωτικού δελτίου σχετικά με τις υποχρεώσεις που έχουν και τους κινδύνους που σχετίζονται με την κατοχή μερικώς πληρωθέντων μετοχών.

Ο εκδότης απαγορεύεται να εκδώσει ΔΑΜ και δικαιώματα επιλογής, η άσκηση των οποίων θα καθιστούσε τη συμμετοχή στο εκδοθέν μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας μεγαλύτερη του 20% (εξαιρούνται εξαιρετικές περιπτώσεις ή περιπτώσεις όπου έχει εξασφαλιστεί γραπτή συγκατάθεση από το Διοικητικό Συμβούλιο).

Στην περίπτωση των Αρχικών Δημοσίων Προσφορών (IPO's), το βάθος και η λεπτομέρεια των απαιτούμενων πληροφοριών για την ετοιμασία του

ενημερωτικού δελτίου είναι σημαντικά, ενώ οι απαιτήσεις αυτές είναι λιγότερο λεπτομερειακές για μεταγενέστερες εκδόσεις.

Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο είναι σε θέση να εξαιρέσει, μερικώς ή τελείως, έναν εκδότη από την υποχρέωση να ετοιμάσει ενημερωτικό δελτίο, κάτω από τους κάποιους όρους.

### 6.5.3 Παραχώρηση Άδειας Δημοσίευσης Τίτλων Στο ΧΑΚ

Το Διοικητικό Συμβούλιο εξετάζει προσχέδιο του ενημερωτικού δελτίου και έχει την εξουσία να προβεί σε τροποποιήσεις. Μετά την ολοκλήρωση των τροποποιήσεων, σύμφωνα με τις οδηγίες του Διοικητικού Συμβουλίου, ο εκδότης προχωρά στην υποβολή ορισμένων εγγράφων. Δεδομένου ότι όλες οι διαδικασίες έχουν ακολουθηθεί σωστά, το Συμβούλιο παραχωρεί την άδεια δημοσίευσης του ενημερωτικού δελτίου.

Με την εξασφάλιση της άδειας, ο εκδότης είναι υποχρεωμένος να το ανακοινώσει σε δύο τουλάχιστον ημερήσιες εφημερίδες παγκύπριας κυκλοφορίας μέσα σε διάστημα δεκαπέντε ημερών. Η ανακοίνωση θα πρέπει να δηλώνει τη διεύθυνση όπου διατίθενται τα αντίγραφα των ενημερωτικών δελτίων. Σε 48 ώρες, ο εκδότης πρέπει να παραδώσει στο Συμβούλιο τα αποκόμματα των εφημερίδων, ενώ το Συμβούλιο δημοσιεύει επίσημη ανακοίνωση σχετικά με την απόφασή του να δεχτεί την εισαγωγή των

συγκεκριμένων τίτλων και ορίζει την ημερομηνία για την έναρξη διαπραγμάτευσης.

## 6.6 Πλεονεκτήματα Και Μειονεκτήματα Εισαγωγής

### 6.6.1 Πλεονεκτήματα

#### 1. Μέσο Άντλησης Κεφαλαίων

Το χρηματιστήριο αποτελεί για τις εισηγμένες εταιρείες εναλλακτικό μέσο άντλησης των κεφαλαίων που απαιτούνται για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους, μειώνοντας την εξάρτηση τους σε πιο συμβατικούς τρόπους άντλησης κεφαλαίων. Συγχρόνως, το χρηματιστήριο προσφέρει εναλλακτικές λύσεις στους μικροεπενδυτές και λειτουργεί ως μέσο αξιοποίησης των κεφαλαίων τους σε πιο παραγωγικές και αποτελεσματικές επενδύσεις των εισηγμένων εταιρειών.

#### 2. Ανάπτυξη Των Δραστηριοτήτων Των Εισηγμένων Εταιρειών

Το κυριότερο χαρακτηριστικό της κυπριακής οικονομίας είναι ο μεγάλος αριθμός των μικρών και μεσαίων οικογενειακών επιχειρήσεων, αρκετές από τις οποίες είναι αξιόπιστες και πολλά υποσχόμενες. Οι εταιρείες αυτές, ωστόσο, έχουν συχνά περιορισμένες προοπτικές ανάπτυξης και δεν ωφελούνται από οικονομίες κλίμακας.

Με την έλλειψη κατάλληλης υποδομής και ισχυρών θεμελίων, οι προοπτικές έκθεσης στον ισχυρό ανταγωνισμό μετά την ένταξη της Κύπρου στην ΕΕ, αποτελεί λόγω ανησυχίας για πολλές από αυτές. Κάποιες ίσως να μην είναι σε θέση να ανταγωνιστούν σε τέτοιο περιβάλλον. Η εισαγωγή στο χρηματιστήριο μπορεί να αποτελέσει διέξοδο, αφού παρέχει τα απαραίτητα κεφάλαια για επιτάχυνση της ανάπτυξης τους. Επιπλέον, ο έλεγχος των εταιρειών διανέμεται σταδιακά σε μεγάλο αριθμό μετόχων, που οδηγεί στη βελτιωμένη διαχείριση και, κατά συνέπεια, στην ανάπτυξη της επιχείρησης.

### 3. Ενδυνάμωση Εταιρειών

Μετά την ένταξη της Κύπρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση, οι εγχώριες εταιρείες θα εκτεθούν στον έντονο ανταγωνισμό σε ευρωπαϊκή και διεθνή βάση. Οι εταιρείες θα πρέπει να προχωρούν σε επενδύσεις μεγαλύτερης κλίμακας, κάνοντας αποτελεσματικές επενδυτικές επιλογές και πασχίζοντας σκληρά για να επιτύχουν βελτίωση στην παραγωγικότητα, ώστε να αποκτήσουν την ίδια θέση με τους Ευρωπαίους ομολόγους τους. Με την εισαγωγή τους στο ΧΑΚ, θα ενισχυθούν και θα αποκτήσουν τα απαραίτητα προσόντα για να δεχθούν την αλλαγή αυτή.

### 4. Ευκαιρίες Επενδύσεων Στο Εξωτερικό

Μετά τη φιλελευθεροποίηση των επιτοκίων και την άρση των περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίων, οι εισηγμένες εταιρείες θα μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα κεφάλαια που άντλησαν από το χρηματιστήριο στο εξωτερικό, όπου η



εξασφάλιση χρηματοδότησης είναι δύσκολη, αλλά οι προοπτικές πολύ μεγάλες. Ομοίως, οι ξένες εταιρείες θα έχουν την ευκαιρία να επενδύσουν σε εγχώριες εταιρείες, οι οποίες (οι εισηγμένες) θα απολαύσουν τη μερίδα του λέοντος στις ξένες επενδύσεις. Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι οι πιθανότητες επιτυχίας των διεθνών στόχων αυξάνονται σημαντικά από την εισαγωγή της εταιρείας στο χρηματιστήριο αλλά και το αξιόπιστο μητρώο της, προτού επιχειρήσουν εισαγωγή σε χρηματιστήριο του εξωτερικού.

#### 5. Εξύψωση Εταιρικής Εικόνας

Οι εισηγμένες εταιρείες θα έχουν το προνόμιο να τραβήξουν τα φώτα της δημοσιότητας, με όλα τα θετικά επακόλουθα που σχετίζονται με αυτό. Επιπλέον, το status της εταιρείας μετά την εισαγωγή της στο χρηματιστήριο αναβαθμίζεται, καθιστώντας την ικανή να εξασφαλίζει τα οικονομικά της με καλύτερους όρους από την ιδιωτική εταιρεία.

#### 6. Μεγαλύτερη Εμπορευσιμότητα

Οι επενδυτές που επενδύουν σε εισηγμένες εταιρείες μπορούν να ρευστοποιήσουν τις επενδύσεις τους όποτε επιθυμούν. Αντιθέτως, το πλεονέκτημα αυτό δεν ισχύει γι' αυτούς που επενδύουν τα χρήματά τους σε ιδιωτικές εταιρείες.

## 7. Εξαγορές Και Συγχωνεύσεις

Οι εισηγμένες εταιρείες έχουν το προνόμιο να προχωρούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις είτε με άλλες εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο είτε με ξένες εταιρείες και να επωφεληθούν των συνεργιών που θα προκύψουν. Ο λόγος οφείλεται στο γεγονός ότι η πρόσβαση στην οικονομική κατάσταση των εισηγμένων εταιρειών είναι ευκολότερη και σε συνδυασμό με τη διαφάνεια στις συναλλαγές, δίνει τη δυνατότητα σε αυτούς που υποβάλλουν την προσφορά να προβούν σε πιο ακριβείς αξιολογήσεις των δυνατοτήτων που απορρέουν από μια τέτοια κίνηση (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Πλεονεκτήματα εισαγωγής, 22/10/04).

### 6.6.2 Μειονεκτήματα

#### 1. Απώλεια Ελέγχου

Απαγορεύεται οι μέτοχοι να ελέγχουν, έμμεσα ή άμεσα, περισσότερο από 70% του μετοχικού κεφαλαίου και ποσοστό τουλάχιστον 25% του μετοχικού κεφαλαίου πρέπει να διανεμηθεί ελεύθερα στο κοινό, ώστε να διασφαλιστούν τα συμφέροντα των μικρομετόχων.

#### 2. Αποκάλυψη Πληροφοριών

Οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεούνται από το Νόμο και τους Κανονισμούς του ΧΑΚ να αποκαλύπτουν όλες τις σημαντικές πληροφορίες που θα βοηθήσουν

τους μετόχους και το κοινό να αξιολογήσουν καλύτερα τις προοπτικές της κάθε εταιρείας. Επιπλέον, οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεούνται να ανακοινώνουν κάθε σημαντική απόφαση και να εκδίδουν εξαμηνιαίους λογαριασμούς. Οι ετήσιοι λογαριασμοί πρέπει να ετοιμάζονται σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Οι απαιτήσεις αυτές επιβάλλουν επιπρόσθετο κόστος για την συλλογή πληροφοριών και ελέγχου, καθώς επίσης και επιπλέον 'αναστάτωση' στην εταιρεία.

### 3. Κόστος Εισαγωγής

Όσον αφορά το αρχικό κόστος που απαιτείται για την προετοιμασία των δημόσιων προτάσεων, π.χ. αμοιβές στους δικηγόρους, λογιστές, αναδόχους κτλ, οι εταιρείες που επιθυμούν δημόσια εισαγωγή θα πρέπει να καταβάλουν αμοιβή. Οι χρεώσεις αυτές περιλαμβάνουν την αίτηση για εγγραφή νέας έκδοσης, τη χρέωση για την αρχική εγγραφή (πληρωτέα κατά τη νέα έκδοση) και την ετήσια συνεισφορά (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Μειονεκτήματα εισαγωγής, 22/10/04).

#### 6.7 Υποχρεώσεις Εκδοτών

Ως μέρος των βασικών υποχρεώσεων για την εισαγωγή στο ΧΑΚ, ο εκδότης θα πρέπει να ικανοποιεί συγκεκριμένες επιπρόσθετες απαιτήσεις, όπως ορίζονται από του κανονισμούς του χρηματιστηρίου. Κύριος στόχος των συνεχών υποχρεώσεων είναι η προστασία των επενδυτών, κρατώντας τους

ενημερωμένους για τις δραστηριότητες, εξελίξεις και μελλοντικές προοπτικές των εκδοτών.

Ο αυστηρός έλεγχος των εκδοτών όσον αφορά τις συνεχείς υποχρεώσεις τους, έχει σκοπό να αποτρέψει στην ανάμιξή τους σε ύποπτες πράξεις που μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τα συμφέροντα των επενδυτών. Παρέχοντας έγκυρα πληροφορίες που αφορούν τις ενέργειες των εκδοτών, η εισηγμένη εταιρεία διασφαλίζει την ίση μεταχείριση των επενδυτών, ώστε να κάνουν έξυπνες εκτιμήσεις για την αξία των μετοχών. Με τον τρόπο αυτό, αποτρέπεται η εκμετάλλευση των πληροφοριών από το περιβάλλον της επιχείρησης και αποστρέφονται οι μέτοχοι από το να κάνουν ασυνήθιστα κέρδη εις βάρος των μικρομετόχων.

Οι κυριότερες συνεχείς υποχρεώσεις είναι οι ακόλουθες:

- ✓ Κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους, όλες οι εισηγμένες εταιρείες πρέπει να εκδίδουν μια εξαμηνιαία κατάσταση αποτελεσμάτων, ενδεικτική για τα ετήσια αποτελέσματα και τους ελεγμένους ετήσιους λογαριασμούς. Τα ετήσια αποτελέσματα και ετήσιοι λογαριασμοί πρέπει να συνάδουν με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ενώ τα εξαμηνιαία αποτελέσματα πρέπει να συνάδουν με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα 34 – Ενδιάμεσα Οικονομικά Αποτελέσματα.
- ✓ Οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεούνται να ανακοινώνουν στο Χρηματιστήριο Κύπρου τουλάχιστον 10 μέρες πριν, την ημερομηνία που το Διοικητικό Συμβούλιο θα αποφασίσει, θα ανακοινώσει ή θα προτείνει την καταβολή ή όχι του μερίσματος, να εγκρίνουν την ανακοίνωση των

κερδών ή ζημιών του έτους ή άλλης περιόδου και να συζητήσουν καθετί που σχετίζεται με τις εισηγμένες αξίες.

- ✓ Για τη διασφάλιση της έγκυρης πληροφόρησης των επενδυτών, οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεούνται να ανακοινώνουν στο χρηματιστήριο αμέσως, και τουλάχιστον μια ώρα πριν την έναρξη των διαπραγματεύσεων οποιεσδήποτε αποφάσεις που σχετίζονται με τα ακόλουθα θέματα: - Αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου που σχετίζονται με την καταβολή ή όχι μερίσματος, την κατανομή των κερδών και την καταβολή του τόκου που αφορά εισηγμένες εταιρείες.
  - Προκαταρκτική κατάσταση λογαριασμών για το οικονομικό έτος ή κάθε άλλη περίοδο. Στην περίπτωση χρεογράφων, κάθε απόφαση που λαμβάνεται για νέα έκδοση και άλλα θέματα που αφορούν αποζημιώσεις ή πρόσθετη ασφάλεια.
  - Κάθε απόφαση που αφορά αλλαγές στην κεφαλαιακή δομή της εταιρείας ή την σειρά έκδοσης σε περίπτωση ομολογιών.
  - Κάθε εξαγορά χρεογράφων
  - Κάθε απόφαση που αφορά την τροποποίηση του καταστατικού ή του ιδρυτικού εγγράφου ή οποιουδήποτε άλλου εγγράφου που σχετίζεται με τη λειτουργία του οργανισμού.
- ✓ Ο εκδότης υποχρεούται να ανακοινώνει στο χρηματιστήριο χωρίς καθυστέρηση όλες τις πληροφορίες που αφορούν την αγορά ή πώληση σημαντικών περιουσιακών στοιχείων.
- ✓ Οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεούνται να ανακοινώνουν στο Συμβούλιο του ΧΑΚ και στη Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, θέματα που αφορούν:

- Σε περίοδο 7 ημερών, κάθε συμβόλαιο που υπογράφεται μεταξύ της εταιρείας και των διευθυντών
- Διοικητικές αλλαγές ή αλλαγές ελεγκτών ή άλλου εκτελεστικού μέλους
- Σε μια εργάσιμη μέρα, πρέπει να εκδίδεται ανακοίνωση που να αφορά τις συναλλαγές που σχετίζονται με τους τίτλους των εκδοτών που πραγματοποιούνται από τον πρόεδρο, τα μέλη του συμβουλίου, τον γενικό διευθυντή, τον γραμματέα, τους ελεγκτές, τα ταμεία προνοίας των εργαζομένων και κάθε άτομο που σχετίζεται με αυτά
- Εντός μίας εργάσιμης μέρας, πρέπει να εκδίδεται ανακοίνωση που να αφορά τις συναλλαγές που σχετίζονται με τους τίτλους των εκδοτών που πραγματοποιούνται από μετόχους που κατέχουν περισσότερο από 5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ή από άτομα που σχετίζονται με αυτούς (Χρηματιστήριο Κύπρου, ιστοσελίδα, Υποχρεώσεις εκδοτών, 22/10/04).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

#### 7.1 Εισαγωγή

Η μέτρηση των μεταβολών μιας χρηματιστηριακής αγοράς γίνεται με την παρακολούθηση των μεταβολών των τιμών των μετοχών που διαπραγματεύονται σ' αυτή. Ειδικότερα παρακολουθούνται οι μεταβολές του συνόλου των μετοχών ή ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος μετοχών. Αντιπροσωπευτικό είναι καταρχήν το δείγμα όταν οι μετοχές που περιλαμβάνονται σ' αυτό παρουσιάζουν μεγάλη συχνότητα συναλλαγών, δηλαδή μεγάλη εμπορευσιμότητα.

Οι τιμές των μετοχών που επιλέγονται συγχωνεύονται σ' ένα μοναδικό αριθμό, ο οποίος δείχνει τη σχετική μεταβολή των τιμών μεταξύ δύο χρονικών σημείων και ονομάζεται χρηματιστηριακός δείκτης. Για την κατάρτιση ενός χρηματιστηριακού δείκτη πρέπει να ληφθούν υπόψη τρία πράγματα:

A) Το μέγεθος: Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των μετοχών, που περιλαμβάνονται σ' ένα δείκτη, τόσο πιο αντιπροσωπευτικός είναι ο δείκτης της τάσης της αγοράς.

B) Το είδος των μετοχών: Για να είναι αντιπροσωπευτικός ο δείκτης, πρέπει να περιέχει μετοχές Α.Ε. απ' όλους τους κλάδους, ώστε να μην επηρεάζεται από τις μεταβολές ενός μοναδικού κλάδου. Οι μετοχές πρέπει να είναι υψηλής ποιότητας και να έχουν ικανοποιητική διασπορά. Μετοχές με μικρή διασπορά

αποκλείονται, γιατί η τιμή τους εξαρτάται από λίγους μετόχους και όχι από την προσφορά και τη ζήτηση στη χρηματιστηριακή αγορά.

Γ) Η στάθμιση: Η στάθμιση ενδείκνυται ώστε κάθε μετοχή να συμμετέχει στο δείκτη ανάλογα με τη συμμετοχή της και τη σπουδαιότητά της στη χρηματιστηριακή αγορά. Συνήθως η στάθμιση γίνεται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία κάθε μετοχής.

Οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες είναι αριθμητικοί μέσοι σταθμισμένοι ή όχι. Αυθαίρετα πολλαπλασιάζονται με ένα αριθμό π.χ. το 100 ώστε να μετατρέπονται σε ποσοστό τοις εκατό, για να διευκολύνονται οι συγκρίσεις. Εάν ένας δείκτης πολλαπλασιαστεί επί 100 και σήμερα δείχνει 250, σημαίνει ότι έχει αυξηθεί από το έτος βάσης κατά 150%. Αν δείχνει 80, σημαίνει ότι έχει μειωθεί κατά 20% από το έτος βάσης.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες αποτελούν βαρόμετρα της συμπεριφοράς των μετοχών που είναι εισηγμένες στα σχετικά χρηματιστήρια. Αυτοί οι δείκτες είναι κατασκευασμένοι με γενικώς αποδεκτά κριτήρια κατά διαφανή τρόπο, ώστε να απεικονίζουν με όσο το δυνατόν περισσότερη ακρίβεια την κίνηση της χρηματιστηριακής αγοράς. Έτσι καθίστανται πολύ χρήσιμοι και ευρέως διαδεδομένοι. Η χρησιμότητά τους οφείλεται κυρίως στους παρακάτω λόγους:

1. υπολογίζονται σχετικώς εύκολα
2. είναι άμεσα διαθέσιμοι από τα χρηματιστήρια και συναφείς οργανισμούς
3. είναι κατανοητοί και γενικά εύχρηστοι
4. διευκολύνουν τον επενδυτή να συγκρίνει την απόδοση του δικού του χαρτοφυλακίου με την αντίστοιχη απόδοση της χρηματιστηριακής αγοράς



5. διευκολύνουν τον επενδυτή να συγκρίνει την απόδοση της χρηματιστηριακής αγοράς με την απόδοση εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών (Τσιμπανούλη Δ., 2001, σελ. 671).

## 7.2 Είδη Χρηματιστηριακών Δεικτών

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες διακρίνονται σε τρεις γενικές κατηγορίες ανάλογα με:

- A) τον αριθμό των μετοχών που χρησιμοποιούνται για τη κατάρτιση του δείκτη (σύνθεση)
- B) τη σχετική σημασία που αποδίδεται σε κάθε μετοχή που συμμετέχει στο δείκτη (στάθμιση)
- Γ) το τρόπο υπολογισμού της μεταβολής των τιμών του δείκτη

Ως προς το αριθμό των μετοχών που χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση του δείκτη, οι δείκτες ταξινομούνται σε δείκτες ευρείας βάσης (γενικοί δείκτες) και σε δείκτες στενής βάσης. Παράδειγμα δείκτη ευρείας βάσης είναι ο NYSE composite δείκτης, ο Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Κύπρου κλπ. Δείκτες στενής βάσης είναι ο Dow Jones-Industrial, FTSE/CySE του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου κλπ.

Ως προς την σχετική σημασία που αποδίδεται σε κάθε μετοχή που συμμετέχει στον δείκτη, οι δείκτες διακρίνονται σε ίσης στάθμισης και σε δείκτες αγοραίας στάθμισης. Στους δείκτες ίσης στάθμισης, ίσες σχετικές μεταβολές τιμών σταθμίζονται εξ ίσου, υποθέτοντας πως οι επενδυτές επενδύουν ίσο ποσό

χρημάτων σε κάθε μετοχή. Στους δείκτες αγοραίας στάθμισης η τιμή κάθε μετοχής σταθμίζεται ανάλογα με τη συνολική χρηματιστηριακή αξία της αντίστοιχης εταιρίας ως προς την συνολική αγοραία αξία όλων των εταιριών που περιλαμβάνονται στον δείκτη. Παράδειγμα δεικτών αγοραίας στάθμισης είναι ο Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Κύπρου και Αθηνών.

Ως προς τον τρόπο υπολογισμού της μεταβολής των τιμών του δείκτη, η μέση μεταβολή των τιμών μπορεί να υπολογιστεί είτε ως αριθμητικός μέσος π.χ. Down Jones, είτε ως γεωμετρικός μέσος π.χ. Value Line composite Index στις ΗΠΑ, είτε ως αρμονικός μέσος.

Πολλά χρηματιστήρια καταρτίζουν και κλαδικούς δείκτες, δηλαδή δείκτες που απεικονίζουν τις μεταβολές των χρηματιστηριακών τιμών των μετοχών συγκεκριμένων κλάδων (Τσιμπανούλη Δ., 2001, σελ. 673).

### 7.3 Κριτήρια Κατασκευής Δεικτών

Η βασική αποστολή ενός χρηματιστηριακού δείκτη είναι η επακριβής απεικόνιση της ημερήσιας μεταβολής της χρηματιστηριακής αγοράς. Σε μικρά χρηματιστήρια όπως αυτά της Κύπρου και της Ελλάδας, η κατάρτιση αντιπροσωπευτικών δεικτών είναι δύσκολη για τους παρακάτω λόγους:

#### 1. Ρηχότητα της αγοράς.

Η έλλειψη συναλλαγών σε ημερήσια βάση για αρκετές μετοχές, έχουν ως αποτέλεσμα να μην απεικονίζονται στο δείκτη της ημέρας  $X$  οι πιθανές επιδράσεις, από κάποια σημαντική πληροφόρηση, στις τιμές

εκείνων των μετοχών, για τις οποίες δεν υπάρχει διαπραγμάτευση τη συγκεκριμένη μέρα Χ. Για την αντιμετώπιση του προβλήματος της ρηχότητας, για την επιλογή μετοχών ενός δείκτη συνήθως επιλέγονται μετοχές με υψηλή εμπορευσιμότητα.

## 2. Αντιπροσωπευτικότητα

Ένας σωστός χρηματιστηριακός δείκτης πρέπει να αντιπροσωπεύει ικανοποιητικά όλους τους κλάδους της οικονομίας. Σε μικρές χρηματιστηριακές αγορές, ο χρηματιστηριακός δείκτης είναι συνήθως μεροληπτικό στις μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης, με αποτέλεσμα οι μεταβολές του δείκτη να απεικονίζουν τις μεταβολές ενός πολύ μικρού αριθμού κυρίως μεγάλων επιχειρήσεων και όχι μικρών ή μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Επειδή συνήθως στα μικρά χρηματιστήρια η ικανοποίηση του κριτηρίου εμπορευσιμότητας θυσιάζει το κριτήριο της αντιπροσωπευτικότητας, παράλληλα με τους γενικούς δείκτες καταρτίζονται δείκτες μεσαίας ή και μικρής κεφαλαιοποίησης.

## 3. Διαθέσιμες μετοχές στο ευρύ επενδυτικό κοινό (free float)

Βασική προϋπόθεση απεικόνισης των τιμών ενός χρηματιστηριακού δείκτη είναι ότι οι τιμές αντανakλούν τις πραγματικές τιμές μιας ανταγωνιστικής αγοράς και δεν είναι το αποτέλεσμα χειραγώγησης της τιμής από τους μεγαλομετόχους των μετοχών που απαρτίζουν τον δείκτη. Το πρόβλημα αυτό, χαρακτηριστικό μικρών χρηματιστηριακών αγορών, αντιμετωπίζεται με την επιλογή μετοχών που έχουν ένα ελάχιστο ποσοστό μετοχών διαθέσιμων στο ευρύ επενδυτικό κοινό ή με τη στάθμιση των μετοχών του δείκτη με τρόπο που λαμβάνει υπόψη το

ποσοστό διαθέσιμων μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό (free float). Π.χ FTSE 20 του Χρηματιστηρίου Κύπρου.

#### 4. Συνεχείς αλλαγές στο επιχειρηματικό περιβάλλον

Σε νέες χρηματιστηριακές αγορές παρατηρούνται συνεχείς αλλαγές στο επιχειρηματικό τοπίο. Έτσι, νέες εταιρείες εισάγονται σε χρηματιστήριο, άλλες εξέρχονται, άλλες εξαγοράζονται, αλλά προβαίνουν σε αλλαγές της κεφαλαιακής τους δομής, άλλες διανέμουν δωρεάν μετοχές, άλλες διασπώνται κ.ο.κ.. Γι' αυτό είναι απαραίτητη η συνεχής τροποποίηση των χρηματιστηριακών δεικτών σύμφωνα με γενικά αποδεκτούς και σε όλους γνωστούς κανόνες, ώστε να είναι οι δείκτες διαχρονικά συγκρίσιμοι και κατανοητοί (Τσιμπανούλη Δ., 2001, σελ. 675)

#### 7.4 Δείκτες Χρηματιστηρίου Κύπρου

Η σύνθεση των δεικτών μετά την κατάταξη των εισηγμένων εταιρειών στις νέες αγορές του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου είναι:

- Γενικός Δείκτης Κύριας και Παράλληλης Αγοράς
- Δείκτης Κύριας αγοράς
- Δείκτης Παράλληλης Αγοράς
- Δείκτης Εναλλακτικής Αγοράς
- Δείκτης Αγοράς Επενδυτικών Οργανισμών

Το χρηματιστήριο εκδίδει επίσης δείκτες για τους επιμέρους κλάδους των Τραπεζών και των Ξενοδοχειακών Εταιρειών. Σημειώνεται ότι όλοι οι δείκτες θα έχουν ως βάση τις 1000 μονάδες.

Ο δείκτης κύριας και παράλληλης αγοράς αποτελείται από 37 μετοχές ( Κύρια αγορά 18, Παράλληλη αγορά 19).

Κύρια αγορά

APC A. PANAYIDES CONTRACTING PUBLIC LTD

BOC BANK OF CYPRUS PUBLIC COMPANY LTD

CPB CYPRUS POPULAR BANK LTD

CTC CYPRUS TRADING CORPORATION LTD

FWW F.W.WOOLWORTH & CO. (CYPRUS) LTD

HB HELLENIC BANK LTD

LB LANITIS BROS PUBLIC LTD

LBHG LIBRA HOLIDAYS GROUP PUBLIC LTD  
(Preference Shares)

LCL LOUIS PUBLIC COMPANY LTD

LHG LIBRA HOLIDAYS GROUP PUBLIC LTD

LOG LOGICOM PUBLIC LTD

MAI MUSKITA ALUMINIUM INDUSTRIES LTD

ORF ORFANIDES PUBLIC COMPANY LTD

SFS SFS GROUP PUBLIC COMPANY LTD

TSH A. TSOKKOS HOTELS LTD

VCW VASILICO CEMENT WORKS LTD

VIP VISION INTERNATIONAL PEOPLE GROUP  
PUBLIC LTD

ZRP A.ZORPAS & SONS PUBLIC LTD

Πηγή: [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), 28/11/04

Παράλληλη αγορά

ACD	K. ATHIENITIS CONTRACTORS DEVELOPERS PUBLIC LTD
ALL	ALLIANCE INTERNATIONAL REINSURANCE COMPANY LTD
APE	A & P (ANDREOU AND PARASKEVAIDES) ENTERPRISES LTD
CAIR	CYPRUS AIRWAYS LTD
CAP	C.A. PAPAELINAS TRADING LTD
CDL	CHRISTIS DAIRIES LTD
DHH	D.H. CYPOTELS PUBLIC LTD
GAP	G.A.P. VASSILOPOULOS LTD
KAN	KANIKA HOTELS PUBLIC COMPANY LTD
LHH	LORDOS HOTELS (HOLDINGS) PUBLIC LTD
LI	LAIKI INVESTMENT LTD
LPL	LORDOS UNITED PLASTICS LTD
MFS	MARKETRENDS FINANCIAL SERVICES LTD
OPT	OPTIONS CASSOULIDES LTD
PAPA	C.A.C PAPANTONIOU LTD
PET	ANDREAS PETSAS AND SONS PUBLIC LTD
PHA	PHARMAKAS QUARRIES LTD
PHIL	PHIL ANDREOU LTD
USB	UNIVERSAL BANK PUBLIC LTD

Πηγή: [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), 28/11/04

## Κλάδος Τραπεζών

BOC	BANK OF CYPRUS PUBLIC COMPANY LTD
CPB	CYPRUS POPULAR BANK LTD
HB	HELLENIC BANK LTD
USB	UNIVERSAL BANK PUBLIC LTD

Πηγή: [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), 28/11/04

## ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

#### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΚΛΑΔΟΥ

##### 8.1 Διεθνής Οικονομία

Η παγκόσμια οικονομία παρουσιάζει ουσιαστική βελτίωση κατά το 2004, σημειώνοντας ρυθμό ανάπτυξης 5% έναντι 3,9% το 2003. Ενισχυτικοί παράγοντες θεωρούνται κατά πρώτο λόγο, η μείωση των γεωπολιτικών εντάσεων, παρά τις συνεχιζόμενες αναταραχές στο Ιράκ, καθώς επίσης και η συνεχιζόμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική σε αρκετές χώρες, παρόλο που διαφαίνεται σταδιακά υιοθέτηση μιας πιο περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής και δεδομένων των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων που παρατηρούνται σε αριθμό χωρών. Επιπλέον ως ενισχυτικοί παράγοντες θεωρούνται η διατήρηση των επιτοκίων σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, η βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης καθώς και η ενδυνάμωση του τομέα της πληροφορικής που φαίνεται σταδιακά να ξεπερνά τα προβλήματα που αντιμετώπιζε τα προηγούμενα χρόνια (Ιστοσελίδα Υπουργείου Οικονομικών Κύπρου, 8/12/2004).

Σύμφωνα με στοιχεία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η πρόβλεψη για την οικονομική ανάπτυξη για τις ΗΠΑ αναμένεται 4,6% το 2004 έναντι 3,1% το 2003, για την Ευρωζώνη 1,7% έναντι 0,4% το 2003, και για την Ιαπωνία 3,4% έναντι 2,7% κατά το 2003. Επιπλέον, οι αξιόλογες επιδόσεις κατά το 2003 στις



αναδυόμενες αγορές όπως η Κίνα (9,1%) και η Ινδία (7,4%) εκτιμάται ότι θα επαναληφθούν κατά το 2004, αν και ελαφρώς σε χαμηλότερα επίπεδα.

Οι πιο πάνω προβλέψεις βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στην ιδιαίτερα αυξημένη παγκόσμια ζήτηση η οποία προέρχεται κυρίως από την ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου καθώς και από το θετικό διεθνές χρηματιστηριακό κλίμα, το οποίο ξεκίνησε από τα μέσα του 2003. Παρόλα αυτά, η σταθεροποίηση της διεθνούς χρηματιστηριακής αγοράς κατά το τελευταίο τρίμηνο, σε συνδυασμό με την πρόσφατη εκτόξευση της τιμής του πετρελαίου, ενδεχομένως να συνιστούν κάποια επιφύλαξη σε σχέση με το μέγεθος της επιτάχυνσης της παγκόσμιας οικονομίας (Τράπεζα Κύπρου, Ιούλιος 2004, σελ. 1).

## 8.2 Ευρωζώνη

Κατά το 2003, η οικονομία της Ευρωζώνης συνέχισε τη χλωμή ανάπτυξη του 2002, η οποία βελτιώθηκε αισθητά κατά το 2004. Η Ευρωπαϊκή Ένωση των 15 παλαιότερων χωρών μελών, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής την άνοιξη του 2004, θα σημειώσει ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης γύρω στο 2% με το τέλος του 2004 έναντι 0,8% το 2003. Από τη σκοπιά των συνθηκών ζήτησης, κινητήριοι μοχλός της ανάπτυξης διαφαίνεται ότι αποτελεί η ιδιωτική κατανάλωση καθώς και η εξωτερική ζήτηση, ενώ η επενδυτική δραστηριότητα εξακολουθεί να είναι υποτονική.

Σημαντική εξέλιξη κατά το 2004 για την ΕΕ αποτέλεσε η διεύρυνση της, με την ένταξη 10 νέων μελών κρατών συμπεριλαμβανομένης και της Κύπρου, από την

1<sup>η</sup> Μαΐου του 2004. Το ποσοστό ανεργίας στις 15 παλαιότερες χώρες μέλη της ΕΕ προβλέπεται να αυξηθεί οριακά από 8% το 2003 σε 8,1% το 2004, αντικατοπτρίζοντας τις αρνητικές επιπτώσεις της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας των προηγούμενων χρόνων. Η σχετικά υψηλή ανεργία στην ΕΕ σε σχέση με το ποσοστό ανεργίας στις ΗΠΑ που εκτιμάται ότι θα κυμανθεί γύρω στο 5,5% για το 2004, αντικατοπτρίζει τις διαρθρωτικές αδυναμίες και ακαμψίες στην λειτουργία της αγοράς εργασίας και την καθυστέρηση που παρατηρείται στην προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Ο εναρμονισμένος ρυθμός πληθωρισμού στις 15 χώρες μέλη της ΕΕ προβλέπεται να κυμανθεί στο 2%, σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες ενδείξεις και θα είναι σε υψηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2004, εξέλιξη που αποδίδεται στην κατακόρυφη αύξηση της τιμής του αργού πετρελαίου στις διεθνείς αγορές, τους τελευταίους μήνες. Η αύξηση της τιμής του αργού πετρελαίου αποδίδεται τόσο σε παράγοντες προσωρινού χαρακτήρα (αβεβαιότητα σ' ότι αφορά τις πολιτικές εξελίξεις στη Μέση Ανατολή), όσο και σε μόνιμους παράγοντες (διεύρυνση της ζήτησης στην Ασία κλπ).

Η συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ παρουσίασε αυξητική τάση έναντι του δολαρίου και μικρή πτώση έναντι της στερλίνας. Η ανατίμηση του Ευρώ στις διεθνείς συναλλαγματικές αγορές επιδρά ανασταλτικά στις εξαγωγές της Ευρωζώνης, όμως η επίδραση αυτή αντισταθμίζεται από την επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της διεθνούς οικονομίας και τη μεγαλύτερη διεύρυνση του όγκου του διεθνούς εμπορίου.

Τα επιτόκια στην Ευρωζώνη για το 2004 παρέμειναν σταθερά, ενώ παρουσίασαν μικρή αυξητική τάση, τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Βρετανία. Γενικά, τα επιτόκια παραμένουν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα στην Ευρωζώνη, εξέλιξη που αντικατοπτρίζει την προσπάθεια των Νομισματικών Αρχών να τονώσουν την οικονομική ανάπτυξη και να συμβάλουν στην οικονομική ανάκαμψη. Γενικά αναμένεται σταδιακή αύξηση των επιτοκίων στο μεσοπρόθεσμο διάστημα, σε επίπεδα που να συνάδουν με το στόχο των Νομισματικών Αρχών για συγκράτηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα. (Ιστοσελίδα Υπουργείου Οικονομικών Κύπρου, 8/12/2004)

Το δημοσιονομικό έλλειμμα των 15 χωρών μελών της ΕΕ επιδεινώθηκε κατά το 2003 και ανήλθε στο 2,7% του ΑΕΠ σε σύγκριση με 2,1% του ΑΕΠ κατά το 2002. Αυτό αντικατοπτρίζει κυρίως τις δυσμενείς επιπτώσεις του σχετικά χαμηλού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στα δημόσια έσοδα και την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική που υιοθέτησαν ορισμένες χώρες μέλη της Ευρωζώνης με σκοπό την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Κατ' επέκταση το δημόσιο χρέος των 15 χωρών μελών της ΕΕ ανήλθε στο 64,3% του ΑΕΠ το τέλος του 2003 σε σχέση με το 62,7% του ΑΕΠ το 2002. (Ιστοσελίδα Eurostat, Economy and Finance, 2/12/04)

### 8.3 Κυπριακή Οικονομία

Η κυπριακή οικονομία βασίζεται στο σύστημα της ελεύθερης αγοράς. Αποτελεί σημαντικό τουριστικό προορισμό, κέντρο υπηρεσιών -κυρίως

χρηματοοικονομικών και ναυτιλιακών - καθώς επίσης και τηλεπικοινωνιακό κόμβο. Το «κυπριακό οικονομικό θαύμα», κατάφερε να μετατρέψει την κατεστραμμένη χώρα λόγω της τουρκικής εισβολής του 1974 σε μια οικονομία με το υψηλότερο μέσο κατά κεφαλή εισόδημα, από τις δέκα χώρες που εισήλθαν την 1η Μαΐου 2004 στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Μετά το τρομοκρατικό χτύπημα της Νέας Υόρκης το 2001, η τουριστική κίνηση υποχώρησε, η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνθηκε και τα μακροοικονομικά μεγέθη ετέθησαν εκτός των ορίων του Μάαστριχτ. Η Κύπρος εκπόνησε νέο πρόγραμμα προσαρμογής και - στην καλύτερη των περιπτώσεων - θα ενταχθεί στη ζώνη του ευρώ στις αρχές του 2007. Δεν είναι λίγοι αυτοί οι οποίοι αμφιβάλλουν για το κατά πόσο το πρόγραμμα αυτό θα επιτύχει, ιδίως στην περίπτωση που δεν παρατηρηθεί μια εντονότατη ανάκαμψη του τουρισμού. Παράγοντες που «σκιάζουν» την επιτυχία του προγράμματος σύγκλισης, είναι:

1. Η συνεχιζόμενη - και φέτος - μέτρια τουριστική εισροή, από μια Ευρώπη που παραμένει σε οικονομική δυσπραγία, με δεδομένο το ότι η Κύπρος δεν αποτελεί φτηνό προορισμό, αλλά προορισμό προστιθέμενης αξίας.
2. Το υψηλό κόστος εργασίας, τόσο στον ιδιωτικό όσο κυρίως στον κρατικό και στον ημικρατικό τομέα.
3. Οι επώδυνες παρενέργειες στην οικονομία, από την ελεύθερη πτώση του χρηματιστηρίου κατά την τετραετία 2000-2004.
4. Τα καθυστερούμενα δάνεια πολλών πολιτών προς τις τράπεζες.

Από την άλλη πλευρά, η κυπριακή οικονομία μπορεί να ελπίζει βάσιμα σε σημαντικούς παράγοντες για την περαιτέρω ανάπτυξή της, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Οι χαμηλοί φορολογικοί συντελεστές που επικρατούν (10%), με αποτέλεσμα την προσέλκυση επιχειρήσεων (όχι off shore) από διάφορες χώρες του εξωτερικού, με δεδομένο το ότι η Κύπρος αποτελεί πλέον μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Το πολύ υψηλό μορφωτικό επίπεδο των Κυπρίων.
- Οι κινήσεις που γίνονται, προκειμένου η χώρα να μετατραπεί σε διεθνές κέντρο υπηρεσιών (τηλεπικοινωνίες, εκπαίδευση, κ.λ.π.).

(Περιοδικό Χρήμα, 7/7/2004, σελ. 55)

Ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας παρέμεινε συγκρατημένος και κατά το 2003 (2%, 2002 & 2003), αντικατοπτρίζοντας κυρίως τη συνεχιζόμενη μειωμένη εξωτερική ζήτηση σε σχέση με τον τουρισμό. Παρόλα ταύτα, εκτιμάται ότι η κυπριακή οικονομία έχει επανενταχθεί σε τροχιά δυναμικής ανάπτυξης, καθώς οι σχετικές προβλέψεις ανέρχονται σε 3,4% και 4,2% για το 2004 και 2005 αντίστοιχα.

Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας από τα τέλη του 2001, επηρέασε ανάλογα και την ανεργία, η οποία έκτοτε ακολουθεί οριακά αυξητική πορεία, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί κατά το 2003 στο 3,5% περίπου του οικονομικά ενεργού πληθυσμού, ενώ αναμένεται κατά το 2004 να παραμείνει στα ίδια επίπεδα περίπου.

Κατά το 2003, ο πληθωρισμός ανήλθε σε 4,1%, ενώ για το πρώτο εξάμηνο του 2004, συγκρατήθηκε σε 1,5% περίπου σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2003. Επιπλέον, η σχετική πρόβλεψη για το 2004, εκτιμάται σε 2,5% περίπου. Παρά τις αισθητές αυξήσεις στην τιμή του πετρελαίου και στις τιμές αρκετών βασικών καθημερινών προϊόντων από το «καλάθι του καταναλωτή» (λ.χ. φαγώσιμα, αλκοολούχα ποτά, τσιγάρα, παιδικά ρούχα κ.α.) είτε λόγω αυξήσεων ορισμένων συντελεστών έμμεσης φορολογίας είτε στα πλαίσια της εφαρμογής από 1/5/04 του Κοινού Εξωτερικού Δασμολογίου, εν τούτοις η πρόσφατη πτωτική αναθεώρηση της φορολογίας για τη συντριπτική πλειοψηφία των αυτοκινήτων, φαίνεται να έχει αντισταθμίσει σε μεγάλο βαθμό τις σχετικές τιμολογιακές αυξήσεις.

Κατά την περίοδο 2002 – 2003, τα δημόσια οικονομικά του Κράτους παρουσίασαν σημαντική επιδείνωση, υπερβαίνοντας ουσιαστικά τα επιτρεπτά επίπεδα των αντίστοιχων κριτηρίων σύγκλισης της ΕΕ. Διευκρινίζεται ότι οι αρνητικές αυτές εξελίξεις πηγάζουν κατά κύριο λόγο από την επιβράδυνση της κυπριακής οικονομίας κατά την πιο πάνω περίοδο, καθώς και από την ύπαρξη ορισμένων διαρθρωτικών προβλημάτων.

Συγκεκριμένα, κατά το 2003, οι δείκτες δημοσιονομικό έλλειμμα/ Α.Ε.Π. και δημόσιο χρέος/ Α.Ε.Π. διαμορφώθηκαν σε 6,3% και 71,8% αντίστοιχα (σε σύγκριση με 4,6% και 67,4% αντίστοιχα για το 2002), ενώ κατά το 2004, εκτιμάται ότι θα παραμείνουν σε ψηλά επίπεδα. Διευκρινίζεται ότι, η ουσιαστική επιδείνωση του δημόσιου χρέους καθίσταται εντονότερη λόγω της πρόσφατης υιοθέτησης της εναρμονισμένης σχετικής μεθοδολογίας υπολογισμού, σύμφωνα

με την οποία συμπεριλαμβάνεται και ο ενδοκυβερνητικός δανεισμός. Κατά συνέπεια, όχι μόνο διαφαίνεται μια εμφανής αδυναμία για επεκτατική δημοσιονομική τόνωση της κυπριακής οικονομίας, αλλά αντίθετα καθίσταται επιτακτική η άμεση εφαρμογή δραστικών μέτρων εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών. Επιπλέον, υπενθυμίζεται ότι η εξυγίανση των δύο πιο πάνω δεικτών αποτελεί, μεταξύ άλλων, καθοριστική προϋπόθεση για τη μελλοντική ένταξη της Κύπρου στην Ευρωζώνη.

Στις 30/4/04, στα πλαίσια των προσπαθειών της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου για ομαλή μετάβαση (στις 1/5/04) στην πλήρη φιλελευθεροποίηση της διακίνησης κεφαλαίων από και προς την Κύπρο, προέβηκε σε αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 1 ποσοστιαία μονάδα, από 4,5% σε 5,5%. Ο συγκεκριμένος νομισματικός ελιγμός, εκτιμάται ότι έχει εξυπηρετήσει το σκοπό του, καθώς έχει συμβάλει, μεταξύ άλλων παραγόντων, στην αποφυγή οποιασδήποτε μαζικής φυγής κεφαλαίων από την Κύπρο κατά τη συγκεκριμένη περίοδο.

Κατά το 2003, η μεγαλύτερη ετήσια μείωση σε απόλυτους αριθμούς της αξίας των εισαγωγών σε σχέση με τη μείωση της αξίας των εξαγωγών, συνέβαλε σε ουσιαστική μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου (κατά 8,3% σε σύγκριση με το 2002). Παρόλα ταύτα, η σημαντική μείωση των εσόδων από τον τουρισμό, διατήρησε και κατά το 2003, σε ψηλά επίπεδα την αναλογία του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών/ Α.Ε.Π. (4,4 % έναντι 5,4% κατά το 2002).

Η λαβωμένη ευρωπαϊκή οικονομία, η συνεχής διαπίστωση ότι η Κύπρος αποτελεί ένα ακριβό μεσογειακό τουριστικό προορισμό και η συνεχιζόμενη αρνητική ψυχολογία των ταξιδιωτών, έπληξαν σημαντικά κατά την περίοδο 2002 και 2003, την εγχώρια τουριστική βιομηχανία. Οι πρώτες ενδείξεις για το 2004, όμως, δείχνουν μια ορατή αναστροφή του αρνητικού κλίματος. Συγκεκριμένα, κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2004, τα έσοδα από τον τουρισμό και οι αφίξεις τουριστών σημείωσαν αύξηση της τάξης του 2,5% και 10,5% αντίστοιχα σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2003. Παρόλα ταύτα, θα πρέπει να επισημανθεί ότι τόσο τα τουριστικά έσοδα όσο και οι αφίξεις κατά τους πρώτους μήνες του 2004, σε απόλυτους αριθμούς βρίσκονται σε σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα από τα αντίστοιχα του 2001, αντικατοπτρίζοντας τα διαρθρωτικά προβλήματα του τομέα (Τράπεζα Κύπρου, Ιούλιος 2004, σελ. 3).

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2004 η οικονομία παρουσίασε ρυθμό ανάπτυξης 3,6% σε σύγκριση με 1,9% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2003, και το δεύτερο τρίμηνο 4,1% έναντι 1,2% το 2003. Όλοι οι τομείς της οικονομίας και ιδιαίτερα οι τομείς των κατασκευών, των τηλεπικοινωνιών, των επαγγελματικών υπηρεσιών και των κοινωνικών και προσωπικών υπηρεσιών παρουσίασαν θετικούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης.

Η βελτίωση της επίδοσης της κυπριακής οικονομίας το 2004 αποδίδεται, κυρίως, στην ανάκαμψη της διεθνούς οικονομίας και ειδικότερα της οικονομίας της ΕΕ, που αποτελεί το σημαντικότερο οικονομικό εταίρο της Κύπρου, καθώς και στη σταδιακή βελτίωση του οικονομικού κλίματος μεταξύ των



επιχειρηματιών, όπως προκύπτει από τις Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας (Business Opinion Surveys). Επισημαίνεται ότι η Κύπρος αντιμετώπισε αντίξοες συνθήκες, που σχετίζονται, στο πολιτικό επίπεδο, με την αβεβαιότητα σε σχέση με την επίλυση του κυπριακού προβλήματος πριν την 1<sup>η</sup> Μαΐου, και, στο οικονομικό επίπεδο, με την κατακόρυφη αύξηση της τιμής του αργού πετρελαίου στις διεθνείς αγορές.

Σημειώνεται ότι η συνεχιζόμενη ανοδική τάση της τιμής του πετρελαίου αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα και απειλεί να αποδυναμώσει την πορεία ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας και της οικονομίας της ΕΕ, με δυσμενείς, σε τέτοια περίπτωση, προεκτάσεις και για την πορεία της κυπριακής οικονομίας. (Ιστοσελίδα Υπουργείου Οικονομικών Κύπρου, 8/12/ 2004).

Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται καθαρά η εξάρτηση της κυπριακής οικονομίας από τον τριτογενή τομέα που περιλαμβάνει τον τουρισμό.

<b>Τομέας</b>	<b>% ΑΕΠ (2003)</b>
Πρωτογενής: περιλαμ. γεωργίας	4,5
Δευτερογενής: περιλαμ. μεταποίησης -κατασκευών	19,9
Τριτογενής: περιλαμ. τουρισμός	75,7

Πηγή: ιστοσελίδα Λαϊκή Τράπεζα, Κυπριακή Οικονομία, 29/11/04

#### 8.4 Κυπριακός Τραπεζικός Κλάδος

Ο κυπριακός τραπεζικός κλάδος απαρτίζεται από τις εμπορικές τράπεζες, τις συνεργατικές πιστωτικές εταιρείες και ταμειευτήρια, και τις διεθνείς τραπεζικές μονάδες. Οι εμπορικές τράπεζες ελέγχουν το μεγαλύτερο μέρος των καταθέσεων και χορηγήσεων της οικονομίας και αποτελούν τον κύριο κορμό του τραπεζικού συστήματος.

Η Τράπεζα Κύπρου εξακολουθεί να διαδραματίζει πρωταγωνιστικό ρόλο στην τραπεζική αγορά, με μερίδιο αγοράς μεταξύ των εμπορικών τραπεζών να φτάνει στο 40%, ακολουθεί η Λαϊκή Τράπεζα με 30% και η Ελληνική Τράπεζα με 12% σε σχέση με τις συνολικές καταθέσεις σε κυπριακές λίρες και ξένο συνάλλαγμα. Οι υπόλοιπες εμπορικές τράπεζες είναι Alpha Bank, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Arab Bank, Εμπορική Τράπεζα και Universal Saving Bank, όπου κατέχουν μερίδιο αγοράς μικρότερο του 5%.

Οι συνεργατικές πιστωτικές εταιρείες και ταμειευτήρια αποτελούν μια υπολογίσιμη χρηματοοικονομική οντότητα, καθώς ελέγχουν το ένα τρίτο και το ένα τέταρτο περίπου των εγχώριων καταθέσεων και χρηματοδοτήσεων αντίστοιχα.

Στην Κύπρο, δραστηριοποιούνται πέραν των 30 διεθνών τραπεζικών μονάδων, οι οποίες εξυπηρετούν εταιρείες διεθνών δραστηριοτήτων εγγεγραμμένες στην Κύπρο, καθώς και εταιρείες οι οποίες βασίζονται και λειτουργούν στην ευρύτερη γειτονική περιοχή.

Παρά την ολοκλήρωση του θεσμικού πλαισίου σε σχέση με την πλήρη φιλελευθεροποίηση της διακίνησης κεφαλαίων από και προς την Κύπρο, η πλήρης εφαρμογή του είχε παγιωθεί μέχρι τις 30 Απριλίου 2004. Η Κύπρος ήδη αποτελεί ένα Διεθνές Τραπεζικό Κέντρο με άρτιο τραπεζικό σύστημα, χαμηλή φορολογία και άριστες επαγγελματικές υπηρεσίες, το οποίο θα προσφέρει τα πλεονεκτήματα της ΕΕ, προσελκύοντας έτσι μεγάλο αριθμό εταιριών διεθνών δραστηριοτήτων (Τράπεζα Κύπρου, Ετήσια Έκθεση 2003, σελ.17).

Ο κυπριακός τραπεζικός κλάδος έχει ήδη εναρμονιστεί πλήρως με το ευρωπαϊκό κεκτημένο, εφαρμόζοντας, μέσω των οδηγιών της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (Κ.Τ.Κ.), τις εκάστοτε σχετικές συστάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Μέχρι πρόσφατα οποιαδήποτε ξένη τράπεζα επιθυμούσε να δραστηριοποιηθεί στην Κύπρο σε εγχώριες τραπεζικές δραστηριότητες, δικαιούταν να το πράξει, αφού εξασφαλίσει πρώτα σχετική άδεια από την Κ.Τ.Κ., ενώ από την 1/5/04, δεν απαιτείται τέτοια άδεια για τα τραπεζικά ιδρύματα τα οποία είναι εξουσιοδοτημένα στην Ε.Ε. και τα οποία επιθυμούν να ανοίξουν κατάστημα στην Κύπρο (Τράπεζας Κύπρου, Ιούλιος 2004, σελ. 3).

Κατά το 2003 , το εγχώριο τραπεζικό σύστημα επηρεάστηκε αρνητικά από την επιβράδυνση τόσο της κυπριακής όσο και της παγκόσμιας οικονομίας. Έτσι η επιβράδυνση της οικονομίας, σε συνδυασμό με την εκκρεμότητα αναφορικά με την αποπληρωμή των δανείων για αγορά μετοχών, δεν επέτρεψε τη βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, και παράλληλα

επέβαλαν την ανάγκη αυξημένων προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις σε σχέση με το 2002. Επιπρόσθετα, η εφαρμογή της νέας οδηγίας της Κεντρικής Τράπεζας για αναστολή αναγνώρισης των τόκων σε μη εξυπηρετούμενες διευκολύνσεις από την 1/1/03, επηρέασε δυσμενώς τα καθαρά έσοδα από τόκους των εγχώριων τραπεζών κατά το 2003. Η αρνητική επίδραση εξουδετερώθηκε από την αύξηση στα περιθώρια επιτοκίου και από την επέκταση των εργασιών τους.

Η αδυναμία όμως των τραπεζών να συγκρατήσουν τα λειτουργικά έξοδα επέδρασε αρνητικά τα αποτελέσματα τους. Η άρτια στελέχωση των εγχώριων τραπεζών, η τεχνογνωσία και η σύγχρονη τεχνολογία που διαθέτουν, ο εμπλουτισμός του φάσματος των προσφερόμενων προϊόντων, υπηρεσιών, η προσπάθεια συγκράτησης των λειτουργικών εξόδων, ο περιορισμός στις ζημιές από την μείωση της αξίας των επενδύσεων στο χρηματιστήριο, καθώς επίσης η ανάκαμψη της κυπριακής και της παγκόσμιας οικονομίας, αναμένεται να συμβάλουν σημαντικά στην μακροπρόθεσμη πορεία των τραπεζών. Όπως αναφέρει η Κεντρική Τράπεζα, η ένταξη της Κύπρου στην ΕΕ δεν προβλέπεται να δημιουργήσει προβλήματα στις τράπεζες (Οικονομικός Φιλελεύθερος, 22/08/04).

Η εικόνα των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων των μεγάλων τραπεζών κατά το 2003, εικόνα που συνεχίζεται και κατά το 2004 σύμφωνα με εκτιμήσεις, εμφανίστηκε χωρίς ιδιαίτερες εκπλήξεις και χωρίς ουσιαστικά νέα αφού :

1. Οι χορηγήσεις και οι καταθέσεις αυξήθηκαν με χαμηλούς ρυθμούς και αυτό κυρίως λόγω της ανάπτυξης των εργασιών στον ελλαδικό χώρο.

Η μειωμένη τουριστική κίνηση και οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία από τη χρηματιστηριακή κατρακύλα των τεσσάρων τελευταίων ετών, δεν μπορούσαν να οδηγήσουν σε καλύτερο αποτέλεσμα.

2. Παρά τις όποιες προσπάθειες περιορισμού των λειτουργικών εξόδων, οι διοικήσεις των τραπεζών δεν μπόρεσαν να καταφέρουν κάτι αξιόλογο, λόγω της επέκτασης στην Ελλάδα και κυρίως λόγω του ανελαστικού θεσμικού πλαισίου στην κυπριακή αγορά εργασίας.
3. Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου έκλεισε και πέρυσι με πτώση, που υπερέβη το 10%, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να αναγκαστούν σε νέες απομειώσεις χαρτοφυλακίων, οι οποίες όμως ήταν πολύ χαμηλότερες από αυτές των προηγούμενων ετών.
4. Τα καθαρά επιτοκιακά περιθώρια (Net Interest Margins) παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα τα καθαρά έσοδα από τόκους και ακόμη περισσότερο τα καθαρά κέρδη από εργασίες να αυξηθούν σημαντικά, παρά το γεγονός ότι η νομοθεσία για τον εκτοκισμό των χορηγήσεων απέτρεψε τις τράπεζες από το να εγγράψουν σημαντικά έσοδα από μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Μπορεί τα δύσκολα για τις τράπεζες να πέρασαν, ως προς τις γενεσιουργές επιπτώσεις της κρίσης, αλλά τα προβλήματα του κλάδου υπάρχουν ακόμα. Δεν είναι τυχαίες άλλωστε οι επισημάνσεις των διεθνών οίκων αξιολόγησης που είναι λιγότερο «θερμοί» με τις κυπριακές τράπεζες σε σχέση με το παρελθόν. Με τη γλώσσα των αριθμών και οι δύο τράπεζες που εξετάζονται αύξησαν τα καθαρά έσοδα από τόκους και βελτίωσαν τα αποτελέσματά τους από

τραπεζικές εργασίες. Παράλληλα, συγκράτησαν τους ρυθμούς ανόδου των εξόδων τους και έτσι τα μετρίοτα αποτελέσματά τους οφείλονται στις κατά πολύ αυξημένες προβλέψεις έναντι επισφαλών απαιτήσεων.

Οι παράγοντες που μηδένισαν τα υψηλά κέρδη των κυπριακών τραπεζών, μπορούν οι ίδιοι να οδηγήσουν και στην ανάκαμψη των οικονομικών επιδόσεων των τραπεζών από φέτος. Πρώτον, έναντι της μειωμένης τουριστικής εισροής του 2003, για φέτος αναμένονται άνοδος τουριστικού ρεύματος και ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας μεγαλύτερος από αυτόν του 2003. Δεύτερον, οι μέχρι τώρα απομειώσεις χαρτοφυλακίου, που οφείλονταν στην τετραετή συνεχή υποχώρηση των μετοχών, μπορούν από φέτος να οδηγήσουν σε κεφαλαιακά κέρδη. Ήδη η εκκίνηση του χρηματιστηρίου από την αρχή του έτους 2004 είναι θετική. Τρίτον, οι τόσο υψηλές προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις του 2003 (110 εκατ. λίρες για την Τράπεζα Κύπρου και 40 εκατ. λίρες για την Ελληνική Τράπεζα) αφήνουν περιθώρια για μια ικανοποιητική κερδοφορία το 2004, στο βαθμό που δεν εφαρμοστεί ανάλογα «σκληρή» πολιτική προβλέψεων. Τέταρτον, τα αποτελέσματα των τραπεζών είναι τόσο χαμηλά (ζημιές για Τράπεζα Κύπρου και Ελληνική Τράπεζα), έτσι ώστε η όποια φετινή βελτίωση να αντιστοιχεί σε μεγάλη ποσοστιαία άνοδο. Έτσι εξηγείται και η αισιοδοξία που έχει αρχίσει να επικρατεί σε ορισμένους κύκλους της αγοράς.

Σημαντική παρατήρηση σε σχέση με τις τράπεζες είναι ότι μεγάλο ποσοστό των χορηγήσεων που δεν εξυπηρετείται (αποπληρώνεται) είναι καλυμμένο με σοβαρές εγγυήσεις (ακίνητα, κ.λπ.), με αποτέλεσμα τα δάνεια των τραπεζών να μη βρίσκονται στον «αέρα», όπως νομίζει κάποιος από μια πρόχειρη ανάγνωση

των λογιστικών καταστάσεων των τραπεζών (Περιοδικό «Χρήμα», 13/3/2004, σελ.93).

Η ένταξη της Κύπρου στην ΕΕ διανοίγει ευοίωνες προοπτικές για τις κυπριακές τράπεζες οι οποίες θα αξιοποιηθούν αποτελεσματικά θα πρέπει να αναληφθούν πρωτοβουλίες σε πολλά επίπεδα της διεύθυνσης. Η κυπριακή αγορά είναι πολύ μικρή και επομένως περιορίζει σημαντικά τις προοπτικές επέκτασης των τραπεζικών δραστηριοτήτων. Επομένως, η ένταξη στην ΕΕ αυξάνει αμέσως το μέγεθος της αγοράς από 800,000 κατοίκους σε 450 εκατομμύρια, με την έννοια ότι η αγορά αυτή προσφέρεται για επέκταση. Αυτό ισχύει εφόσον οι τράπεζες θα μπορέσουν να ανταγωνιστούν τις αντίστοιχες πολύ αναπτυγμένες ευρωπαϊκές μονάδες.

Ήδη, οι μεγαλύτερες τράπεζες έχουν επεκταθεί με επιτυχία στο χώρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ελλάδα και Αγγλία) και σε άλλες χώρες του εξωτερικού από όπου έχουν αποκτήσει σημαντικές γνώσεις και εμπειρίες του ευρωπαϊκού και του διεθνούς χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος. Οι εμπειρίες αυτές και η τεχνογνωσία τους παρέχει τα αναγκαία εχέγγυα και ταυτόχρονα τη δυνατότητα να αναπτύξουν και να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους και στα νέα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Άλλωστε η ένταξη στην ΕΕ αίρει όλα τα διαδικαστικά, νομικά και πρακτικά κωλύματα και παρέχει στις κυπριακές τράπεζες αυτή την σημαντική ευχέρεια (Οικονομικός Φιλελεύθερος, 3/5/04).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

### ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΗΝ ΚΥΠΡΟ

#### 9.1 Τράπεζα Κύπρου

##### 9.1.1 Ιστορική Αναδρομή-Δραστηριότητες

Η Τράπεζα Κύπρου ιδρύθηκε το 1899, και είναι σήμερα ο ηγετικός χρηματοοικονομικός οργανισμός στην Κύπρο με δυναμική παρουσία στην Ελλάδα και εργασίες στο Ηνωμένο Βασίλειο, Αυστραλία και Channel Islands. Η Τράπεζα Κύπρου προσφέρει σήμερα ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που περιλαμβάνει τραπεζικές υπηρεσίες, χρηματοδοτήσεις, πρακτορεία απαιτήσεων, χρηματοεπενδυτικές υπηρεσίες, διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, υπηρεσίες θεματοφυλακής, ασφάλειες γενικού κλάδου και ζωής.

Η Τράπεζα Κύπρου κατέχει ηγετική θέση στην εγχώρια αγορά. Από το 1991, η Τράπεζα άρχισε τη δυναμική της επέκταση στην Ελλάδα. Το σύνολο των τραπεζικών εργασιών της Τράπεζας στην Ελλάδα κατατάσσεται ως η έβδομη σε μέγεθος τράπεζα στην ελληνική αγορά (με βάση τις καταθέσεις και τις χορηγήσεις). Η εξάπλωση της Τράπεζας σε χώρες όπου ζει και δημιουργεί το ελληνικό στοιχείο την καθιερώνει ως τη διεθνή τράπεζα του Ελληνισμού. Η Τράπεζα Κύπρου έχει εδραιώσει την παρουσία του στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η παρουσία της Τράπεζας στο εξωτερικό ενισχύθηκε περαιτέρω το 2000 με την εξαγγελία για λειτουργία πλήρους εξαρτημένης τράπεζας στην Αυστραλία.



Η Τράπεζα Κύπρου λειτουργεί σήμερα μέσω 280 σημείων εξυπηρέτησης, από τα οποία 181 λειτουργούν στην Κύπρο, 80 στην Ελλάδα, επτά στο Ηνωμένο Βασίλειο, οκτώ στην Αυστραλία και ένα στα Channel Islands. Επιπλέον, η Τράπεζα Κύπρου λειτουργεί καταστήματα αντιπροσωπείας στις Η.Π.Α., Καναδά, Νότια Αφρική, Ρωσία και Ρουμανία. Στις 31 Δεκεμβρίου η Τράπεζα Κύπρου εργοδοτεί 5,703 άτομα διεθνώς (Ιστοσελίδα Τράπεζας Κύπρου, 21/12/2004).

Οι κύριοι στρατηγικοί στόχοι της Τράπεζας είναι:

- Η οργανική επέκταση της Τράπεζας.
- Η συνεχής βελτίωση των προϊόντων και υπηρεσιών σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων και τη βελτίωση των επιδόσεων με σκοπό την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη και τη μακροχρόνια αύξηση της επικερδότητας.
- Η αξιοποίηση και προσαρμογή της τεχνολογίας σε όλο το φάσμα των υπηρεσιών που προσφέρονται και
- Η περαιτέρω ανάπτυξη και εκπαίδευση του προσωπικού.

Η Τράπεζα Κύπρου είναι ο μεγαλύτερος χρηματοοικονομικός οργανισμός στην Κύπρο, με σύνολο ενεργητικού 9,062 εκ. ΛΚ (15 δισ. ευρώ περίπου) στις 31 Δεκεμβρίου 2003 και ίδια κεφάλαια 523 εκ. ΛΚ (900 εκ. ευρώ περίπου). Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας\* της Τράπεζας Κύπρου στις 31 Δεκεμβρίου

---

• Δείχνει πόσα από τα κεφάλαια της εταιρείας είναι ίδια έναντι των ξένων

2003 βρισκόταν στο 13,2%. Οι Moody's Investor Services, Inc. κατέταξαν την Τράπεζα Κύπρου στη βαθμίδα A3 (σταθερός ορίζοντας) για τη μακροχρόνια πιστοληπτική της ικανότητα. Οι Fitch Ratings κατέταξαν την Τράπεζα Κύπρου στη βαθμίδα A- (σταθερός ορίζοντας).

Οι μετοχές της Τράπεζας Κύπρου είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Στις 31 Δεκεμβρίου 2003, η συνολική κεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου αντιπροσώπευε το 23.8% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΚ (Τράπεζας Κύπρου, Ετήσια έκθεση 2003, σελ. 1).

#### 9.1.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Τράπεζας Κύπρου

##### 9.1.2.1 Ισολογισμοί

Στο παράρτημα 1 παρουσιάζονται οι ισολογισμοί της Τράπεζας Κύπρου για πέντε διαδοχικές χρήσεις 1999 έως 2003. Επίσης παρουσιάζονται ισολογισμοί κοινού μεγέθους και ισολογισμοί με βάση ανάλυση δεικτών έτους βάσης το 1999.

Με βάση τους παραπάνω πίνακες γίνονται οι εξής παρατηρήσεις:

- Το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού στο τέλος του 2003 ανερχόταν στο ύψος των 8,873 εκ. ΛΚ σε σχέση με 7,437 εκ. ΛΚ το 2002, 7,028 εκ. ΛΚ το 2001, 5,706 εκ. ΛΚ το 2000 και 4,542 εκ. ΛΚ το 1999. Με έτος βάσης το 1999 το σύνολο του ενεργητικού ήταν κατά 195,34% αυξημένο το 2003, 163,73% το 2002, 154,73% το

2001 και μόλις 125,63% το 2000. Η μεταβολή μεταξύ του 1999 και 2003 του συνολικού ενεργητικού ήταν σχεδόν ο διπλασιασμός του. Ο ρυθμός ανάπτυξης της Τράπεζας μέσα στο διάστημα αυτό είναι άμεσα συνδεδεμένος με τον ρυθμό αύξησης του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, όπου δικαιολογείται ο διπλασιασμός του.

- Τα συνολικά πάγια στοιχεία ενεργητικού παρουσίασαν αύξηση (1999:260 εκ. ΛΚ, 2003:400 εκ. ΛΚ). Συγκεκριμένα τα καθαρά άυλα στοιχεία από 6 εκ. ΛΚ το 1999 ανήλθαν σε 16 εκ. ΛΚ το 2003. Ως ποσοστό στο σύνολο του ενεργητικού παρουσίασαν μικρή αύξηση της τάξεως του 0,05%. Ενώ με έτος βάσης το 1999, το 2003 αυξήθηκαν κατά 273.38%. Μεταξύ άλλων η αύξηση οφείλεται στην αύξηση των λογισμικών προγραμμάτων που υπολογίζεται η υπεραξία καθώς και των δικαιωμάτων χρήσης αυτών των στοιχείων. Τα άυλα στοιχεία αποσβένονται κατ' ανώτατο όριο μέσα σε μια δεκαετία.
- Τα καθαρά ενσώματα στοιχεία από 87 εκ. ΛΚ το 1999 αυξήθηκαν σε 163 εκ. ΛΚ. Ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού (1999: 1,92%, 2003: 1,83%) παρουσίασαν μείωση (1,50%) την τριετία 2000-2002, όμως το 2003 επανήλθαν σχεδόν στο ίδιο επίπεδο του 1999. Η ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων έστω και με χαμηλό ρυθμό, καθώς και άλλα πάγια στοιχεία όπως τεχνολογικός εξοπλισμός συντέλεσαν σε αυτή την αύξηση.
- Το ταμείο και τα διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα δεν είχαν σταθερή αύξηση ή μείωση κατά την διάρκεια της πενταετίας. Το 2000 παρατηρήθηκε αύξηση κατά 5% σε 399 εκ. ΛΚ έναντι 379 εκ. ΛΚ το 1999. Το 2001 η μείωση που παρατηρήθηκε ήταν κατά 10% έναντι

του 2000 και κατά 5% του 1999, όπου ανήλθε στο ποσό των 357 εκ. ΛΚ. Η σημαντική αύξηση έγινε το 2002 όπου το ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα ανήλθαν στα 565 εκ. ΛΚ όπου περίπου παρέμεινε και το 2003 (546 εκ. ΛΚ). Το αξιοσημείωτο είναι ότι το 1999 ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού ήταν 8,36% ενώ το 2003 που το ποσό ήταν κατά 43% αυξημένο, στο σύνολο του ενεργητικού ήταν μόλις 6,15%. Αυτό δείχνει την αλλαγή στην διάρθρωση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

- Οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων το 1999 ήταν 411 εκ. ΛΚ, αυξήθηκαν το 2000 κατά 76% σε 725 εκ. ΛΚ και το 2001 σε 1104 εκ. ΛΚ με αύξηση 50%. Σημαντική μείωση παρατηρήθηκε το 2002 όπου οι απαιτήσεις ήταν μόλις 803 εκ. ΛΚ ενώ αντίστοιχη περίπου αύξηση έγινε το 2003 φέρνοντας τις απαιτήσεις στα 1175 εκ. ΛΚ. Παρόλα αυτά οι απαιτήσεις το 2001 αποτελούσαν το 15,71% ενώ ήταν λιγότερες από το 2003 όπου το ποσοστό ήταν μόλις 13,24% του συνολικού ενεργητικού. Παίρνοντας ως έτος βάσης το 1999 οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων το 2003 ήταν αυξημένες κατά 285%, το 2002 κατά 195%, το 2001 κατά 267% και το 2000 κατά 176%.
- Οι απαιτήσεις κατά πελατών, είναι το σημαντικότερο στοιχείο του ενεργητικού αφού αποτελεί το 50% αυτού. Το 1999 ήταν 2248 εκ ΛΚ και το 2003 υπερδιπλασιάστηκε σε 4619 εκ. ΛΚ. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις μεταξύ δύο διαδοχικών χρήσεων έγιναν μεταξύ 1999-2000 και 2002-2003. Παρόλα αυτά το μεγαλύτερο ποσοστό σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό ήταν το 2000 σχεδόν 53%. Το 1999 το ποσοστό

ήταν μόλις 49,50% ενώ το 2001 όπου οι απαιτήσεις κατά πελατών είχαν αυξηθεί σημαντικά ήταν μόλις το 48,72% του συνολικού ενεργητικού. Την επόμενη διετία 2002-2003 το ποσοστό ήταν στο 51,64% και 52,06% αντίστοιχα.

- Τα κρατικά και άλλα αξιόγραφα ήταν το μοναδικό στοιχείο του ενεργητικού που παρουσίασε μείωση σε σχέση με το 1999 σε όλες τις υπόλοιπες χρήσεις. Πρόκειται για βραχυπρόθεσμα αξιόγραφα που κρατούνται μέχρι την λήξη τους. Περιλαμβάνουν τοποθετήσεις για σκοπούς ρευστότητας όπως και όπως οι καταθέσεις στην Κεντρική τράπεζα. Λόγω του ότι αυξήθηκαν οι καταθέσεις αυτές, όπως παρουσιάστηκε παραπάνω κατ' επέκταση μειώθηκαν τα κρατικά αξιόγραφα σχεδόν ισόποσα. Το 1999 τα κρατικά αξιόγραφα ανέρχονταν σε 424 εκ. ΛΚ, σε 236 εκ. ΛΚ το 2000, το 2001 αυξήθηκαν σε 243 εκ. ΛΚ. Μειώθηκαν το 2002 σε 222 εκ. ΛΚ και τέλος το 2003 αυξήθηκαν ξανά σε 261 εκ. ΛΚ.
- Τα χρεόγραφα παρουσίασαν σημαντική αύξηση κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Συγκεκριμένα το 1999 ανέρχονταν σε 314 εκ. ΛΚ, ενώ από το 2001 έως και το 2003 υπερτριπλασιάζονται. Η σημαντικότερη μεταβολή από το 2000 στο 2001 έγινε λόγω της αγοράς ομολογιών ξένων κυβερνήσεων, της κυπριακής κυβέρνησης όπως επίσης τραπεζών και άλλων οργανισμών. Τα χρεόγραφα αποτελούνται από ομολογίες και άλλους τίτλους σταθερής απόδοσης καθώς και μετοχές και άλλους τίτλους μεταβλητής απόδοσης. Η αύξηση των τοποθετήσεων σε ομόλογα δυσανάλογα με τις μετοχές δείχνει την προτίμηση της επιχείρησης σε σταθερές και πιο σίγουρες

τοποθετήσεις. Ως προς το συνολικό ενεργητικό το 1999 τα χρεόγραφα ήταν το 6,90% ενώ το 2003 το 11,85%, έναντι 13,72% το 2001 και 12,67% το 2002 με μικρότερης αξίας χρεόγραφα.

- Οι οφειλές από εξηρημένες εταιρείες πρόκειται για τραπεζικούς λογαριασμούς εταιρειών του Συγκροτήματος. Κατά το 1999 ανέρχονταν σε 431 εκ. ΛΚ και σε 640 εκ. ΛΚ το 2003. Η αύξηση κατά την πενταετία ήταν ομαλή χωρίς ιδιαίτερες μεταβολές. Κατ' επέκταση παρόλο που το 1999 ήταν το 9,50% του συνολικού ενεργητικού, το 2003 μειώθηκε στο 7,22%.
- Οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα αποπληρωτέες εντός ενός έτους το 1999 ανέρχονταν σε 132 εκ. ΛΚ και σε 177 εκ. ΛΚ το 2000. Σημαντική ήταν η αύξηση το 2001 όπου έφτασαν τα 327 εκ. ΛΚ σημειώνοντας αύξηση 1.5 φορές πάνω από του 1999. Το 2002 παρατηρήθηκε σημαντική μείωση σε 198 εκ. ΛΚ ενώ το 2003 οι υποχρεώσεις ανήλθαν σε 263 εκ. ΛΚ διπλάσιο απ' ότι το 1999. Παρόλα αυτά το ποσοστό ως προς το συνολικό παθητικό ήταν το ίδιο. Οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα με ημερομηνία αποπληρωμής πέραν του ενός έτους εμφανίστηκαν μόνο το 2001 μόλις με 21,000 ΛΚ. Η αποπληρωμή τους όμως δεν ξεπερνούσε τα 2 έτη αφού δεν ξαναεμφανίστηκαν στις καταστάσεις της επόμενης χρήσης με τον ίδιο χαρακτηρισμό.
- Οι υποχρεώσεις προς πελάτες με αποπληρωμή εντός ενός έτους αποτελούν το 80% του συνολικού παθητικού. Το 1999 ανήλθε σε 3808 εκ. ΛΚ όπου αποτελούσαν το 84% του συνολικού παθητικού. Από το 2000 και έπειτα, παρόλο που οι υποχρεώσεις προς πελάτες

αυξάνονταν το ποσοστό τους προς το συνολικό παθητικό μειώθηκε. Συγκεκριμένα, το 2000 οι υποχρεώσεις προς πελάτες αυξήθηκαν σε 4592 εκ. ΛΚ ενώ το ποσοστό στο σύνολο παθητικού μειώθηκε στο 80,47%. Στις χρήσεις 2001-2002 παρατηρήθηκε σταδιακή αύξηση των υποχρεώσεων σε 5452 εκ. ΛΚ και 5773 εκ. ΛΚ αντίστοιχα, το ποσοστό τους όμως στο σύνολο παθητικού ήταν 77% και στις δυο χρήσεις. Το 2003 οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν σε 6780 εκ. ΛΚ και το ποσοστό συμμετοχής στο συνολικό παθητικό μειώθηκε κατά μια εκατοστιαία μονάδα.

- Οι υποχρεώσεις προς πελάτες με αποπληρωμή πέραν του ενός έτους είχαν αυξητική τάση. Το 1999 ανέρχονταν σε 59 εκ. ΛΚ φτάνοντας το 2003 σε 609 εκ. ΛΚ πραγματοποιώντας αύξηση δέκα φορές πάνω από το 1999. Το ποσοστό έναντι του συνόλου παθητικού από 1,31% το 1999, το 2003 ήταν 6,9%.
- Το μετοχικό κεφάλαιο το 2003 αποτελείται από 600 εκ. μετοχές ονομαστικής αξίας 50 σεντς έκαστη. Το 2000 έγινε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά 200 εκ. αφού μέχρι τότε ήταν 400 εκ. μετοχές ονομαστικής αξίας 50 σεντς έκαστη. Στο γεγονός αυτό οφείλεται η σημαντική μεταβολή κατά 35% το 2000 από το 1999. Το υπόλοιπο μέρος του μετοχικού κεφαλαίου που εμφανίζεται στις λογιστικές καταστάσεις αποτελείται από μετοχές άσκησης δικαιώματος αγοράς μετοχών, από επανεπένδυση μερισμάτων και μετατροπή μετατρέψιμων χρεογράφων. Το μετοχικό κεφάλαιο το 1999 ήταν 159 εκ ΛΚ έναντι 216 εκ. ΛΚ το 2000 όπου παρέμεινε το ίδιο μέχρι το

2002. Το 2003 αυξήθηκε σε 232 εκ. ΛΚ όπου οφείλεται σε κάποιο από τους παραπάνω λόγους.

- Στα αποθεματικά παρατηρείται μεγάλη μεταβολή από το 1999 στο 2000 και αυτό οφείλεται κυρίως στο αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο ύστερα από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που έγινε κατά τη διάρκεια της χρήσης 2000. Κατά το 2000 τα αποθεματικά ανήλθαν σε 355 εκ. ΛΚ έναντι 206 εκ. ΛΚ το 1999. Το 2001 τα αποθεματικά μειώθηκαν σε 288 εκ. ΛΚ και τέλος το 2003 σε 290 εκ. ΛΚ.
- Στο δανειακό κεφάλαιο παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση το 2001 και το 2003. Το δανειακό κεφάλαιο αποτελείται από χρεόγραφα που εκδίδονται από την ίδια την τράπεζα και θεωρούνται ως δευτεροβάθμια κεφάλαια για σκοπούς υπολογισμού της κεφαλαιουχικής βάσης της τράπεζας. Το 1999 το δανειακό κεφάλαιο ήταν μόλις 33 εκ. ΛΚ και το 2000 29 εκ. ΛΚ. Το 2001 κυρίως από την έκδοση χρεογράφων 2006/2011 σε ευρώ με κυμαινόμενο επιτόκιο, ανήλθε στα 187 εκ. ΛΚ, ποσό που παρέμεινε και το 2002(186 εκ. ΛΚ). Το 2003 εκδόθηκαν νέα χρεόγραφα 2008/2013 αυξάνοντας το δανειακό κεφάλαιο σε 340 εκ. ΛΚ.

#### 9.1.2.2 Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Στο παράρτημα 1 παρουσιάζονται οι ΚΑΧ της Τράπεζας Κύπρου για πέντε διαδοχικές χρήσεις 1999 έως 2003. Επίσης παρουσιάζονται τα ΚΑΧ κοινού μεγέθους και ΚΑΧ με βάση ανάλυση δεικτών με έτος βάσης το 1999. Το 2003 η



τράπεζα πραγματοποίησε ζημιές της τάξεως των 17 εκ. ΛΚ σε αντίθεση με τις προηγούμενες χρήσεις που πραγματοποιούσε κέρδη. Σημαντικός παράγοντας είναι η αύξηση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις ιδιαίτερα το 2002 και 2003. Η αύξηση αυτή είναι αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ύφεσης στην κυπριακή και ευρωπαϊκή οικονομία και ιδιαίτερα στον τομέα του τουρισμού, της παρατεινόμενης υποτονικότητας στο κυπριακό χρηματιστήριο και της ταυτόχρονης εισαγωγής αυστηρότερων κανονισμών σχετικά με την αναστολή αναγνώρισης τόκων.

Το 1999 τα κέρδη προ φόρων ανέρχονταν σε 48 εκ. ΛΚ έναντι 54 εκ. ΛΚ το 2000. Η αύξηση των κερδών συνεχίστηκε και το 2001 με 65 εκ. ΛΚ. Στην αύξηση αυτή συντέλεσαν η αύξηση των εσόδων, κυρίως από τα μερίσματα από εξηρημένες εταιρείες και τα έκτακτα κέρδη από τις πωλήσεις μεριδίου εξηρημένης εταιρείας το 2001. Η κατακόρυφη μείωση των κερδών το 2002 σε 1 εκ. ΛΚ οφείλεται στην αύξηση των λειτουργικών εξόδων αλλά και των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις και προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση.

Τα έσοδα από τόκους είχαν μια σταθερή αυξητική τάση, έναντι των εξόδων από τόκους που αρχικά αυξανόταν αλλά στο 2002 και το 2003 παρουσίασαν μείωση. Συγκεκριμένα το 2003 τα έσοδα από τόκους ανήλθαν σε 432 εκ. ΛΚ, το 2002 σε 399 εκ. ΛΚ, το 2001 σε 385 εκ. ΛΚ, το 2000 σε 373 εκ. ΛΚ και σε 272 εκ. ΛΚ το 1999. Τα έσοδα από τόκους αποτελούν το 80% των ολικών εσόδων. Τα έξοδα από τόκους το 2003 μειώθηκαν σε 234 εκ. ΛΚ έναντι 257 εκ. ΛΚ μέσο όρο της τριετίας 2000-2002. Το 1999 τα έξοδα από τόκους ήταν 195 εκ. ΛΚ. Ως

αποτέλεσμα της μείωσης των εξόδων ήταν το ποσοστό ως προς τα ολικά έσοδα το 1999 να είναι 57,81% ακολουθώντας πτωτική τάση φτάνοντας στο 42% το 2003.

Τα έσοδα από δικαιώματα και προμήθειες το 1999 ήταν 49 εκ. ΛΚ, το 2000 57 εκ. ΛΚ και το 2001 σε 60 εκ. ΛΚ. Παρόλο που παρατηρήθηκε αύξηση ως προς τα ολικά έσοδα το ποσοστό των εσόδων από δικαιώματα και προμήθειες μειώθηκε από 14,48% σε 12,80% μέσο όρο το 2000 και 2001. Στην συνέχεια το 2002 τα έσοδα αυτά ανήλθαν σε 65 εκ. ΛΚ και το 2003 σε 79 εκ. ΛΚ με ποσοστά 13,22% και 14,57% έναντι των ολικών εσόδων.

Τα έξοδα από δικαιώματα και προμήθειες αυξήθηκαν το 2000 σε 2,1 εκ. ΛΚ έναντι 1,3 εκ. ΛΚ το 1999. Το 2001 συνεχίστηκε η αύξηση σε 2,8 εκ. ΛΚ αλλά το 2002 μειώθηκαν σε 2,5 εκ. ΛΚ. Τέλος το 2003 τα έξοδα από δικαιώματα και προμήθειες ανήλθαν σε 4 εκ. ΛΚ.

Τα λειτουργικά έξοδα περιλαμβάνουν τις δαπάνες προσωπικού και άλλα έξοδα διοίκησης. Συνολικά το 1999 ανήλθαν σε 93 εκ. ΛΚ, το 2000 σε 109 εκ. ΛΚ, το 2001 σε 134 εκ. ΛΚ, σε 155 εκ. ΛΚ το 2002 και τέλος το 2003 σε 206 εκ. ΛΚ. Προκειμένου να συγκρατηθούν οι δαπάνες η τράπεζα εφάρμοσε πολιτική παγιοποίησης των προσλήψεων και άλλων λειτουργικών δαπανών.

Όπως αναφέρθηκε αρχικά ο σημαντικότερος παράγοντας μείωσης της κερδοφορίας ήταν η αναγκαιότητα αύξησης των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις. Συγκεκριμένα το 2003 ανήλθε στα 110 εκ. ΛΚ και αποτελούσε το

20% των ολικών εσόδων. Το 1999 το ίδιο ποσοστό ήταν μόλις το 4% με 15 εκ. ΛΚ. Η μεγαλύτερη αύξηση έγινε μεταξύ 2002 και 2001 για τους παραπάνω λόγους που αναφέρθηκαν.

#### 9.1.2.3 Ανάλυση Δεικτών

Ο ορισμός των δεικτών δίνεται στο παράρτημα 2. Τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών παρατίθενται στο παράρτημα 3. Η αποδοτικότητα επί του συνολικού ενεργητικού (ROA) είχε αυξητική τάση το 2000 (8,44%) έναντι του 1999 (7,03%). Το 2001 ο δείκτης μειώθηκε κατά το ήμισυ σε 4,77%. Οι ευμενείς συνθήκες στο χρηματιστήριο το 1999 και 2000 και στην συνέχεια η πτώση δικαιολογούν αυτή την εικόνα. Οι χρήσεις 2002 και 2003 είχαν αρνητικά ολικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως γι' αυτό και δεν υπολογίστηκε ο δείκτης.

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE) το 1999 ήταν 13,21%, το 2000 ο δείκτης μειώθηκε σε 9,50% αυτό οφείλεται στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που έγινε και παρόλο που αυξήθηκαν τα καθαρά κέρδη δεν ήταν με τον ίδιο ρυθμό με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Το 2001 το ROE ανήλθε σε υψηλά επίπεδα σε 12,10% λόγω αύξησης των κερδών, όμως το 2002 με την κατακόρυφη μείωση των καθαρών κερδών ο δείκτης ήταν μόλις 0,22%.

Για τους ίδιους λόγους όπως στην προηγούμενη παράγραφο ο δείκτης περιθωρίου κέρδους το 2002 ήταν 0,46%. Τα προηγούμενα έτη κυμαίνονταν σε

ικανοποιητικά επίπεδα και ήταν πάντα πάνω από το μέσο όρο του κλάδου της κυπριακής τραπεζικής αγοράς. Συγκεκριμένα το 1999 το περιθώριο κέρδους ήταν 34,35, το 2000 ήταν 29,10% και το 2001 αυξήθηκε σε 30,91%.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού καθαρού ενεργητικού κατά τη διάρκεια της πενταετίας ήταν σταθερά κάτω από το 1. Το 1999 τα ολικά έσοδα ήταν 0,73 φορές το συνολικό καθαρό ενεργητικό, το 2000 μειώθηκε σε 0,60 φορές αφού το συνολικό καθαρό ενεργητικό αυξήθηκε με ταχύτερο ρυθμό από τα ολικά έσοδα. Το ίδιο συνέβηκε και τις επόμενες χρήσεις, όμως παρουσιάζοντας πιο σταθερούς ρυθμούς έχοντας μέσο όρο τριετίας 0,41 φορές.

Ο δείκτης χρηματοδότησης ενεργητικού από ίδια κεφάλαια ήταν σταθερά πάνω από το 1 αλλά σε καμία περίπτωση δεν ξεπέρασε το 2. Ακόμα κι έτσι ικανοποιείτε η αρχή χρηματοδότησης που αναφέρει ότι το πάγιο ενεργητικό και οι εξωεπιχειρηματικές τοποθετήσεις πρέπει να χρηματοδοτούνται ιδιαίτερα με ίδια κεφάλαια. Η αρχή θέτει αυστηρά κριτήρια προέλευσης κεφαλαίου αφού τα ίδια κεφάλαια έχουν μικρότερο κίνδυνο έναντι των ξένων κεφαλαίων.

Ο δείκτης χρηματοδότησης από απασχοληθέντα κεφάλαια είναι αρκετά υψηλότερο που ξεπερνά το 3 μετά το 2001. Αυτό δείχνει ότι η επιχείρηση είναι υγιώς χρηματοδοτημένη. Σ' αυτή την περίπτωση ικανοποιείτε η αρχή χρηματοδότησης που αναφέρεται ότι το πάγιο ενεργητικό και εξωεπιχειρηματικές τοποθετήσεις πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια ίσης τουλάχιστο διάρκειας με τη ζωή του παγίου στοιχείου.

Ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας όλα τα έτη κυμαινόταν από 0,042 ως 0,057 φορές στοιχεία που επιβεβαιώνουν ότι η τράπεζα είναι εντάσεως εργασίας αφού δεν χρηματοδοτεί υπέρογκα ποσά σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας εφόσον δεν υπάρχουν αποθέματα λόγω της φύσης των τραπεζών είναι μεγαλύτερο από 1 (1999:1.05, 2000:1.09, 2001:1.12, 2002:1.14, 2003:1.15) και παρουσιάζει αυξημένη τάση που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η τράπεζα δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας. Ο δείκτης όμως δεν ενδέχεται να μεγαλώσει περισσότερο γιατί μετά θα δημιουργηθεί πρόβλημα στην δημιουργία κέρδους.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων και μερισμάτων το 2001 ήταν 1.16 και παρουσίασε σχετική αύξηση σε σχέση με το 2000 που ήταν 1.07. Το 1999 ο δείκτης ήταν 1.80 η μείωση αυτή οφείλεται στην αύξηση κερδών. Το 2002 και 2003 δεν δόθηκαν μερίσματα.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι πολύ χαμηλός και δείχνει ότι υπάρχει περιορισμένη εξασφάλιση εγγυήσεων προς τους πιστωτές της επιχείρησης. Το 1999 έως το 2003 κυμαίνεται από 9% έως 6% το ποσοστό κατά το 2003.

Ο δείκτης καθαρό κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό είναι σταθερά μεγαλύτερο από το 0 με αυξητική τάση (1999:0,05, 2003:0,13). Ικανοποιεί την αρχή της χρηματοδότησης που αναφέρει ότι μέρος του

κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

#### 9.1.2.4 Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων

Στο παράρτημα 4 δίδεται οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων. Η σύγκριση έγινε ανά δύο διαδοχικές χρήσεις και έπειτα σύγκριση μεταξύ 1999 και 2003. Αναλυτικά:

- ❖ Στο πίνακα 1999-2000 το 56,74% των κεφαλαίων που απαιτήθηκαν προέρχονταν από απαιτήσεις κατά πελατών, το 23% από απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων και το 11,48% από χρεόγραφα. Από την άλλη στις πηγές χρηματοδότησης το 57,30% προερχόταν από υποχρεώσεις προς πελάτες και το 10,88% από αποθεματικά. Η μείωση των κρατικών και άλλων αξιόγραφων έγινε πηγή χρηματοδότησης κατά 13,72% των συνολικών πηγών χρηματοδότησης.
- ❖ Στο πίνακα 2000-2001 τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν προέρχονταν σχεδόν ισόποσα από χρεόγραφα κατά 34,94%, από απαιτήσεις κατά πελατών κατά 28,34% και από απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων κατά 26,81%. Οι πηγές χρηματοδότησης ήταν πιο ξεκάθαρες αφού το 60,90% προέρχονταν από υποχρεώσεις προς πελάτες. Ακολούθησαν ισόποσα οι υποχρεώσεις προς πελάτες με μακροχρόνια περίοδο αποπληρωμής 12,79%, το δανειακό κεφάλαιο με 11,16% και οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα κατά 10,65%.
- ❖ Στο πίνακα 2001-2002 η κατάσταση διαφοροποιήθηκε αφού στα κεφάλαια που απαιτήθηκαν το 44,66% προερχόταν από απαιτήσεις

κατά πελατών, το 22,22% προερχόταν από το ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα και κατά 10,67% οφειλές από εξηρημένες εταιρείες. Σημαντικό ποσοστό των κεφαλαίων που απαιτήθηκαν προήλθε από μείωση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα κατά 13,86%. Οι πηγές χρηματοδότησης προήλθαν κατά 34,40% από υποχρεώσεις προς πελάτες και 20,98% από μακροχρόνιας αποπληρωμής υποχρεώσεις προς πελάτες. Από την μείωση απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων (33,35%) ενισχύθηκαν οι πηγές χρηματοδότησης.

- ❖ Στο πίνακα 2002-2003 στα κεφάλαια που απαιτήθηκαν το 52,39% προερχόταν από απαιτήσεις κατά πελατών και το 25,07% από απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι πηγές χρηματοδότησης το 67,81% προερχόταν από υποχρεώσεις προς πελάτες και το 10,38% από δανειακό κεφάλαιο.
- ❖ Στο συγκεντρωτικό πίνακα κίνησης κεφαλαίων για όλη την εξεταζόμενη περίοδο 1999-2003, τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν προήλθαν από απαιτήσεις κατά πελατών 52,04%, από απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων 16,78% και από χρεόγραφα 16,18%. Στις πηγές χρηματοδότησης το 65,24% προήλθε από υποχρεώσεις προς πελάτες και το 12,07% από υποχρεώσεις προς πελάτες μακροχρόνιας αποπληρωμής.

## 9.2 Ελληνική Τράπεζα

### 9.2.1 Ιστορική Αναδρομή-Δραστηριότητες

Η Ελληνική Τράπεζα άρχισε τη λειτουργία του το 1976. Μέσα σε μικρό σχετικά διάστημα κατάφερε να καθιερωθεί σαν ένας από τους μεγαλύτερους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς της Κύπρου. Η επιτυχία του Συγκροτήματος παρ' όλο τον έντονο ανταγωνισμό, βασίζεται στην άμεση και φιλική εξυπηρέτηση που παρέχει το προσωπικό του, στο ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρει και στη χρήση προηγμένων συστημάτων πληροφορικής και ελέγχου.

Το Μάρτιο του 1996, η Ελληνική Τράπεζα εξαγόρασε από την Τράπεζα Barclays PLC τις εγχώριες εργασίες της στην Κύπρο. Η Τράπεζα διαθέτει τώρα περισσότερα από 1700 άτομα. Η διεύρυνση της Τράπεζας επέτρεψε την αποδοτικότερη χρήση των τεχνολογικών του συστημάτων και του ανθρώπινου και άλλου δυναμικού, προσφέροντας έτσι στους πελάτες ένα υψηλό επίπεδο εξυπηρέτησης, ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών και προϊόντων και άμεση εξυπηρέτηση από το διευρυμένο δίκτυο καταστημάτων του.

Εκτός από τα παραδοσιακά τραπεζικά προϊόντα η Ελληνική Τράπεζα προσφέρει μία πλήρη σειρά από χρηματοοικονομικές υπηρεσίες μέσω θυγατρικών της εταιρειών. Η Ελληνική Τράπεζα, στη προσπάθεια της να προσφέρει καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της μέσω διαφορετικών καναλιών εξυπηρέτησης, προσφέρει το Hellenic Net Banking, ένα συστηματικό και εύκολο τρόπο για τη διενέργεια τραπεζικών συναλλαγών όπου και αν



βρίσκονται και όποτε το θελήσουν και με τη μέγιστη δυνατή ασφάλεια συναλλαγών που παρέχει η σημερινή τεχνολογία.

Ένα πλήρως αναπτυγμένο δίκτυο ανταποκριτριών τραπεζών το οποίο περιλαμβάνει περισσότερες από 1100 τράπεζες συμπεριλαμβανομένων και των σημαντικότερων ιδρυμάτων, εγγυάται την ομαλή και αποτελεσματική διαδικασία των απλών αλλά και των εξειδικευμένων διεθνών τραπεζικών συναλλαγών.

Η Ελληνική Τράπεζα προσφέρει μια πλήρη σειρά από πιστωτικές/χρεωστικές κάρτες, καθώς επίσης και την υπηρεσία Αυτόματων Ταμειακών Μηχανών (ΑΤΜ). Το δίκτυο Αυτόματων Ταμειακών Μηχανών το οποίο έχει επεκταθεί κατά το 2001, προσφέρει άρτια και ταχύτατη εξυπηρέτηση. Με την πρόσφατη συμφωνία της Ελληνικής Τράπεζας με τις υπόλοιπες εμπορικές τράπεζες, για τη δυνατότητα χρήσης των Αυτόματων Ταμειακών Μηχανών από τους κατόχους καρτών των τριών μεγαλύτερων τραπεζών, καθώς και με τη συμμετοχή της Τράπεζας στο δίκτυο BankLink, η Ελληνική Τράπεζα είναι σήμερα η μόνη Τράπεζα στην Κύπρο η οποία προσφέρει στους κατόχους καρτών πρόσβαση σε όλο το δίκτυο Αυτόματων Ταμειακών Μηχανών.

Η Ελληνική Τράπεζα έχει δημιουργήσει σ' όλες τις πόλεις ειδικά Τμήματα Εξυπηρέτησης Μεγάλων Επιχειρήσεων τα οποία εξυπηρετούν τις ιδιαίτερες ανάγκες των μεγάλων επιχειρήσεων πελατών της Τράπεζας.

Αναφορικά με τη διεθνή επέκταση της Ελληνικής Τράπεζας, η έναρξη λειτουργίας του πρώτου καταστήματος της Ελληνικής Τράπεζας στην Αθήνα το 1998, και η λειτουργία Γραφείων Αντιπροσωπείας στη Νότια Αφρική και στη Ρωσία, επισφράγισαν την πραγματοποίηση του οράματος για τη

δραστηριοποίηση της Τράπεζας στο εξωτερικό. Σήμερα, η Ελληνική Τράπεζα έχει δημιουργήσει ένα δίκτυο δεκαπέντε καταστημάτων με στόχο τη γρήγορη επέκτασή της στον Ελλαδικό χώρο. Στο άμεσο μέλλον, στόχος της Τράπεζας είναι το δίκτυο στην Ελλάδα να ξεπεράσει τα είκοσι καταστήματα.

Μέσα στα πλαίσια της διεθνούς επέκτασης της τράπεζας, άρχισε το 2000 η λειτουργία του Γραφείου Αντιπροσωπείας στο Λονδίνο το οποίο βρίσκεται σε εμπορική περιοχή όπου υπάρχει έντονη δραστηριότητα της κυπριακής και ελληνικής κοινότητας. Το Γραφείο Αντιπροσωπείας στο Λονδίνο λειτουργεί πλήρως με στόχο όταν συμπληρωθούν δύο χρόνια λειτουργίας του όπως προβλέπεται από τους κανονισμούς της Τράπεζας της Αγγλίας, να προχωρήσει με το άνοιγμα καταστημάτων προσφέροντας πλήρεις υπηρεσίες κυρίως στους Κυπρίους της παροικίας του Λονδίνου. Η λειτουργία του Γραφείου αναμένεται να συμβάλει και στην αναπτυξιακή πορεία των εργασιών της Τράπεζας στην Κύπρο και στην Ελλάδα.

Η Ελληνική Τράπεζα τονίζει τη σημασία που δίνει στην καθιέρωση προγράμματος για υψηλή ποιότητα εξυπηρέτησης, κάτι που φαίνεται άλλωστε και από την πιστοποίηση ISO 9002, την οποία έλαβε για το Κέντρο Εξυπηρέτησης Διεθνών Εταιρειών Λεμεσού και στη δέσμευση του να καθιερώσει αυτό το επίπεδο ποιότητας σε όλους τους τομείς των εργασιών του.

Παράλληλα, η Ελληνική Τράπεζα αναγνωρίζει και αποδέχεται το ρόλο που διαδραματίζει το ευχάριστο περιβάλλον εργασίας και η ύπαρξη ικανοποιητικών ευκαιριών σταδιοδρομίας για το ανθρώπινο δυναμικό στη μελλοντική του πορεία, καθώς επίσης και την ανάγκη διατήρησης ανοικτής γραμμής επικοινωνίας με τους μετόχους και πελάτες του.

Τέλος, η Ελληνική Τράπεζα δηλώνει ότι θα παραμείνει ένα κοινωνικά υπεύθυνο ίδρυμα το οποίο θα σέβεται την κοινωνία μέσα στην οποία λειτουργεί και θα συνεχίσει να παίζει πρωταρχικό ρόλο στην κοινωνική και πολιτιστική ζωή της Κύπρου, προσφέροντας στήριξη σε διάφορες προσπάθειες πνευματικής και πολιτιστικής δημιουργίας (Ιστοσελίδα Ελληνικής Τράπεζας, Προφίλ και δραστηριότητες της Ελληνικής Τράπεζας, 21/12/2004).

## 9.2.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση

### 9.2.2.1 Ισολογισμοί

Στο παράρτημα 1 παρουσιάζονται οι ισολογισμοί της Ελληνικής Τράπεζας για πέντε διαδοχικές χρήσεις 1999 έως 2003. Επίσης παρουσιάζονται ισολογισμοί κοινού μεγέθους και ισολογισμοί με βάση ανάλυση δεικτών έτους βάσης το 1999.

Με βάση τους παραπάνω πίνακες γίνονται οι εξής παρατηρήσεις:

- Το συνολικό ενεργητικό παρουσίασε αύξηση κατά το 2000 κατά 34% έναντι του 1999, συγκεκριμένα από 1366 εκ. ΛΚ το 1999, πήγε σε 1832 εκ. ΛΚ το 2000. Το 2001 παρατηρήθηκε ανάλογη αύξηση σε 2170 εκ. ΛΚ, σε 2427 εκ. ΛΚ το 2002 και το 2003 2471 εκ. ΛΚ. Με έτος βάσης το 1999 η αύξηση διαδοχικά τα μετέπειτα έτη ήταν κατά 58,87%, 77,74% και 80,96% κατά τα έτη 2001, 2002 και 2003 αντίστοιχα.

- Τα άυλα πάγια παρέμειναν σταθερά 7,7 εκ. ΛΚ κατά τα έτη 1999-2001 με την απόσβεση να αφαιρείται σταδιακά. Το 2002 αυξήθηκαν στα 12,7 εκ. ΛΚ και το 2003 σε 13,3 εκ. ΛΚ. Η λογιστική υπεραξία προέκυψε από την εξαγορά των εγχώριων εργασιών της τράπεζας Barclays στην Κύπρο το 2002.
- Τα ενσώματα πάγια παρουσίασαν αύξηση κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Συγκεκριμένα τα καθαρά ενσώματα πάγια ανήλθαν το 1999 σε 12 εκ. ΛΚ, το 2000 σε 17 εκ. ΛΚ, το 2001 σε 20 εκ. ΛΚ, το 2002 σε 22 εκ. ΛΚ και το 2003 σε 29 εκ. ΛΚ. Κυρίως η αύξηση οφείλεται στην αγορά εγκαταστάσεων και εξοπλισμού στα πλαίσια της επεκτατικής πολιτικής της τράπεζας.
- Η αύξηση των συμμετοχών σε εταιρείες από το 1999 (27 εκ. ΛΚ) και μετέπειτα (2000:45 εκ., 2001:47 εκ, 2002-2003:48 εκ) οφείλεται στην εμφάνιση των επενδύσεων στην δίκαιη αξία τους, δηλαδή την τρέχουσα τιμή τους, με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.
- Το ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα είχαν σταθερή αύξηση κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Το 2000 παρατηρήθηκε αύξηση κατά 43% από 106 εκ. ΛΚ το 1999 ,σε 151 εκ. ΛΚ. Το 2001 ανήλθαν σε 191 εκ. ΛΚ, το 2002 σε 220 εκ. ΛΚ και το 2003 σε 223 εκ. ΛΚ σημειώνοντας την μικρότερη αύξηση έναντι της προηγούμενης χρήσης.
- Οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων το 1999 ήταν 160 εκ. ΛΚ. Το 2000 αυξήθηκαν κατά 43% σε 228 εκ. ΛΚ. Όμως το 2001 μειώθηκαν αισθητά σε 181 εκ. ΛΚ. Ως επακόλουθο ήταν να μειωθεί το ποσοστό συμμετοχής τους στο σύνολο ενεργητικού. Το 1999 ήταν

11.68%, το 2000 ήταν 12,47% ενώ με την μείωση το 2001 ήταν το 8,36% του συνολικού ενεργητικού. Η πτώση συνεχίστηκε τα δύο επόμενα έτη σε 137 εκ. ΛΚ και 128 εκ. ΛΚ το 2002 και 2003 αντίστοιχα.

- Οι απαιτήσεις κατά πελατών το 1999 ( 797εκ.) αντιστοιχούν στο 58% του συνολικού ενεργητικού. Αρκετά υψηλό ποσοστό που στην συνέχεια μειώνεται. Παρόλο που το 2000 οι απαιτήσεις κατά πελατών αυξήθηκαν κατά 22% σε 972 εκ. ΛΚ το ποσοστό μειώθηκε σε 53% όπου παρέμεινε μέχρι το τέλος της πενταετίας. Η αύξηση όμως των απαιτήσεων συνεχίστηκε, το 2001 ανήλθαν στα 1152 εκ. ΛΚ, το 2002 σε 1265 εκ. ΛΚ και τέλος το 2003 σε 1329 εκ. ΛΚ.
- Τα κρατικά και άλλα χρεόγραφα είναι τοποθετήσεις της τράπεζας για σκοπούς ρευστότητας. Το 1999 ανήλθαν σε 67 εκ. ΛΚ, το 2000 αυξήθηκαν στα 75 εκ. ΛΚ ενώ το 2001 αυξήθηκαν σε 87 εκ. ΛΚ. Σημαντική μείωση παρατηρήθηκε το 2002 στα 57 εκ. ΛΚ και σε 26 εκ. ΛΚ το 2003. Ως έτος βάσης το 1999 το 2002 και το 2003 σημειώθηκε μείωση κατά 15% και 60% αντίστοιχα.
- Τα χρεόγραφα παρουσίασαν σημαντική αύξηση, συγκεκριμένα το 1999 ανήλθαν σε 149 εκ. ΛΚ ενώ το 2000 αυξήθηκαν κατά 91% σε 286 εκ. ΛΚ. Τα στοιχεία που αυξήθηκαν σε μεγαλύτερο βαθμό ήταν χρεόγραφα και άλλοι τίτλοι σταθερής απόδοσης. Αυτό δείχνει την τάση να γίνονται σταθερής απόδοσης τοποθετήσεις παρά μεταβλητής απόδοσης. Για τον ίδιο λόγο τα χρεόγραφα αυξήθηκαν κατά το 2001 σε 423 εκ. ΛΚ, σε 592 εκ. ΛΚ το 2002 και το 2003 παρέμειναν σταθερά.

- Οι οφειλές από εξηρημένες εταιρείες είναι οι τραπεζικοί λογαριασμοί των εταιρειών του Συγκροτήματος. Κατά το 1999 ανέρχονταν σε 26 εκ. ΛΚ, το 2000 ήταν 34 εκ. ΛΚ, το 2001 49 εκ. ΛΚ, το 2002 61 εκ. ΛΚ και τέλος το 2003 σε 65 εκ. ΛΚ. Η αύξηση κατά την πενταετία ήταν ομαλή χωρίς ιδιαίτερες μεταβολές. Το ποσοστό συμμετοχής αυτών στο σύνολο ενεργητικού το 1999 ήταν 1,89% ενώ το 2003 2,62%.
- Οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα αποπληρωτέες εντός ενός έτους το 1999 ανέρχονται σε 37 εκ. ΛΚ. Αυξήθηκαν κατά 46% το 2000 (54 εκ.) και μειώθηκαν σε 43 εκ. ΛΚ το 2001. Το 2002 οι υποχρεώσεις τριπλασιάστηκαν σε 155 εκ. ΛΚ. Τέλος το 2003 αυξήθηκαν σε 182 εκ. ΛΚ. Παίρνοντας ως έτος βάσης το 1999, το 2000 οι υποχρεώσεις ήταν αυξημένες κατά 146%, το 2001 κατά 116%, το 2002 κατά 415% και τέλος το 2003 κατά 487%. Οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα μακροπρόθεσμη αποπληρωμή εμφανίστηκαν μόνο το 2002 με 28 εκ. ΛΚ. Η αποπληρωμή τους όμως πιθανόν να έγινε μέσα στην επόμενη χρήση αφού δεν εμφανίζονται τη χρήση 2003.
- Οι υποχρεώσεις προς πελάτες με αποπληρωμή εντός ενός έτους αποτελούσαν πάνω από το 80% του συνολικού παθητικού. Το 1999 ανήλθε σε 1169 εκ. ΛΚ όπου αποτελούσαν το 86% του συνολικού παθητικού. Από το 2000 και έπειτα, παρόλο που οι υποχρεώσεις προς πελάτες αυξήθηκαν αρκετά, το ποσοστό του προς το σύνολο παθητικού μειωνόταν. Συγκεκριμένα το 2000 οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν σε 1524 εκ. ΛΚ ενώ το ποσοστό στο σύνολο παθητικού μειώθηκε σε 83,17%. Τις χρήσεις 2001-2003 παρατηρήθηκε σταδιακή

αύξηση των υποχρεώσεων σε 1806 εκ. ΛΚ και 1885 εκ. ΛΚ αντίστοιχα. Το ποσοστό όμως το 2001 ήταν 83,22% σε αντίθεση με το 77.65% το 2002. Το 2003 το ποσοστό μειώθηκε ακόμα περισσότερο μένοντας στο 73% σημειώνοντας μικρή μείωση των υποχρεώσεων στα 1805 εκ. ΛΚ.

- Οι υποχρεώσεις προς πελάτες πέραν του ενός έτους ανήλθε το 2000 σε 22 εκ. ΛΚ. Παρουσιάζοντας μείωση το 2001 στα 18 εκ. ΛΚ. το 2002 οι υποχρεώσεις προς πελάτες αυξήθηκαν στα 45 εκ. ΛΚ και υπερδιπλασιάστηκαν το 2003 σε 99 εκ. ΛΚ. Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι το 2003 οι υποχρεώσεις αποτελούσαν το 1,2% του συνολικού παθητικού ενώ το 2003 το 4%.
- Το μετοχικό κεφάλαιο το 1999 αποτελείται από 300 εκ. μετοχές 25 σεντς έκαστη. Το 2000 έγινε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά 300 εκ. μετοχές ονομαστικής αξίας 25 σεντς έκαστη. Στο γεγονός αυτό οφείλεται η σημαντική μεταβολή κατά 60% το 2000 από το 1999 του μετοχικού κεφαλαίου. Το υπόλοιπο μέρος του μετοχικού κεφαλαίου που εμφανίζεται στις λογιστικές καταστάσεις αποτελείται από άσκηση δικαιώματος μετοχών, από έκδοση μετοχών στο προσωπικό, από επανεπένδυση μερισμάτων και μετατροπή μετατρέψιμων χρεογράφων. Το μετοχικό κεφάλαιο το 1999 ήταν 36 εκ. ΛΚ έναντι 57 εκ. ΛΚ το 2000 όπου παρέμεινε μέχρι το 2003 με μικρές μεταβολές από τους λόγους που προαναφέραμε.
- Στα αποθεματικά παρατηρείται μεγάλη μεταβολή από το 1999 στο 2000 και αυτό οφείλεται κυρίως στο αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, το έτος 2000

πραγματοποιήθηκε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Κατά το 2000 τα αποθεματικά ανήλθαν σε 125 εκ. ΛΚ όπως και το 2001 έναντι 57 εκ. ΛΚ το 1999. Το 2002 τα αποθεματικά μειώθηκαν σε 120 εκ. ΛΚ και το 2003 σε 106 εκ. ΛΚ λόγω ζημιάς κατά την χρήση που αναλογεί στους μετόχους.

- Στο δανειακό κεφάλαιο παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση το 2001 και το 2003. Το δανειακό κεφάλαιο αποτελείται από χρεόγραφα που εκδίδονται από την ίδια την τράπεζα θεωρούνται ως δευτεροβάθμια κεφάλαια για σκοπούς υπολογισμούς της κεφαλαιουχικής βάσης της τράπεζας. Το 1999 το δανειακό κεφάλαιο ήταν μόλις 23 εκ. ΛΚ και το 2000 15 εκ. ΛΚ, το 2001 κυρίως με την έκδοση μη μετατρέψιμων χρεογράφων 2004/2009 10 ετής διάρκεια ανήλθε στα 72,5 εκ. ΛΚ., όσο παρέμεινε το 2002 (72,3 εκ.). Το 2003 εκδόθηκαν αξιόγραφα κεφαλαίου αυξάνοντας το δανειακό κεφάλαιο σε 93 εκ. ΛΚ.

#### 9.2.2.2 Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Στο παράρτημα 1 παρουσιάζονται οι ΚΑΧ της Ελληνικής Τράπεζας για πέντε διαδοχικές χρήσεις 1999 έως 2003. Επίσης παρουσιάζονται οι ΚΑΧ κοινού μεγέθους και ΚΑΧ με βάση ανάλυση δεικτών με έτος βάσης 1999.

Το 2003 και 2002 η τράπεζα πραγματοποίησε ζημιές της τάξεως των 15,8 εκ. ΛΚ και 18,7 εκ. ΛΚ αντίστοιχα, σε αντίθεση με τις προηγούμενες χρήσεις πραγματοποίησε κέρδη. Η πορεία των κερδών από 1999- 2001 ήταν σταθερή αφού το 1999 τα κέρδη προ φόρων ήταν 17,7 εκ. ΛΚ έναντι 17,5 εκ. ΛΚ, το



2000 και 20,4 εκ. ΛΚ το 2001. Ένας από τους παράγοντες που προκάλεσαν τις ζημιές κατά τις δύο χρήσεις ήταν η αύξηση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις ιδιαίτερα το 2002 και 2003. Η αύξηση αυτή είναι αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ύφεσης της οικονομίας και αποφασίστηκε από την διοίκηση της τράπεζας ως μέτρο σωστής και συντηρητικής αντιμετώπισης της κατάστασης. Επίσης το 2002 η ζημιά ήταν αποτέλεσμα εκτάκτων εξόδων που προέκυψαν από μεταφορά μόνιμης μείωσης στην αξία επενδύσεων.

Στην διατήρηση της κερδοφορίας το 2000 και το 2001 συντέλεσε η αύξηση των εσόδων. Αυτά τα έσοδα, κυρίως, από τόκους, δικαιώματα και προμήθειες αυξήθηκαν με ταχύτερο ρυθμό έναντι της αύξησης των εξόδων. Τα έσοδα από τόκους είχαν μια σταθερή αυξητική τάση κατά το 1999-2002 σημειώνοντας μείωση το 2003. Τα έσοδα από τόκους που αρχικά αυξάνονταν αλλά το 2002 και το 2003 παρουσίασαν μείωση. Συγκεκριμένα το 2003 τα έσοδα από τόκους ανήλθαν σε 126 εκ. ΛΚ, το 2002 σε 130 εκ. ΛΚ, το 2001 σε 139 εκ. ΛΚ, το 2000 σε 121 εκ. ΛΚ και σε 86 εκ. ΛΚ το 1999. Αρχικά το 1999 τα έσοδα από τόκους αποτελούσαν το 74% των ολικών εσόδων, με τις αυξομειώσεις όμως που πραγματοποιήθηκαν, το ποσοστό επί των ολικών εσόδων ανήλθε στο 81,64% το 2000, σε 83,86% το 2001, σε 81,91% το 2002 και 80,73% το 2003.

Τα έξοδα από τόκους το 2003 μειώθηκαν σε 62 εκ. ΛΚ έναντι 74 εκ. ΛΚ το 2002 από 85 εκ. ΛΚ το 2001, 80 εκ. ΛΚ το 2000 και 59 εκ. ΛΚ το 1999. Ως αποτέλεσμα της μείωσης των εξόδων ήταν το ποσοστό ως προς τα ολικά έσοδα το 1999 να είναι 51,84% ακολουθώντας πτωτική τάση φτάνοντας στο 39,89% το 2003.

Τα έσοδα από δικαιώματα και προμήθειες το 1999 ήταν 15,7 εκ. ΛΚ, το 2000 20 εκ. ΛΚ και το 2001 18 εκ. ΛΚ. Παρόλο που παρατηρήθηκε αύξηση το ποσοστό των εσόδων από δικαιώματα και προμήθειες ως προς τα ολικά έσοδα παρέμεινε σταθερό στα 13,66% το 1999-2000. Την τριετία 2001-2003 ο μέσος όρος εσόδων από δικαιώματα και προμήθειες ήταν 19 εκ. ΛΚ. Το ποσοστό όμως έναντι των ολικών εσόδων αυξήθηκε σημαντικά από το 2001 (10,89%) το 2002 σε 12,42% και 13,18% το 2003.

Τα έξοδα από δικαιώματα και προμήθειες διπλασιάστηκαν το 2000 σε 1.1 εκ. ΛΚ έναντι 697 χιλ. ΛΚ το 1999. Το 2001 συνεχίστηκε η μικρή αύξηση σε 1,3 εκ. ΛΚ όπου και παρέμειναν σταθερά το 2002 και το 2003. Το ποσοστό τους έναντι των ολικών εσόδων ήταν σταθερά κάτω από το 1%.

Τα λειτουργικά έξοδα περιλαμβάνουν τις δαπάνες προσωπικού και άλλα έξοδα διοίκησης. Συνολικά το 1999 ανήλθαν σε 32 εκ. ΛΚ με ποσοστό πάνω από το 28% επί των ολικών εσόδων, το 2000 σε 40 εκ. ΛΚ με ποσοστό 27%, το 2001 σε 47 εκ. ΛΚ με ποσοστό 28%. Το 2002 και το 2003 τα λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν κατά πολύ λόγω της επεκτατικής πολιτικής της τράπεζας. Συγκεκριμένα το 2002 ανήλθαν στα 57 εκ. ΛΚ που αποτελούσαν το 37% των ολικών εσόδων και το 2003 ήταν 64 εκ. ΛΚ που αποτελούσαν το 41,20% των ολικών εσόδων.

Σημαντικός παράγοντας μείωσης της κερδοφορίας όπως προαναφέρθηκε ήταν η υψηλή αύξηση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις. Συγκεκριμένα το

2003 ανήλθε στα 40 εκ. ΛΚ και αποτελούσε το 25% των ολικών εσόδων. Το 1999 ήταν μόλις 6 εκ. ΛΚ και αποτελούσε το 5%. Το 2002 οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις ήταν εξίσου αυξημένες έναντι του 2001 κατά 5 φορές αφού ανήλθε στα 25 εκ. ΛΚ έναντι 5 εκ. ΛΚ το 2001.

### 9.2.2.3 Ανάλυση Δεικτών

Τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών κατά γράφονται στο παράρτημα 3. Η αποδοτικότητα επί του συνόλου ενεργητικού ROA είχε πτωτική τάση την τριετία 1999-2001, εφόσον το 2002 και το 2003 δεν υπολογίστηκε ο δείκτης λόγω ζημιών. Συγκεκριμένα ROA το 1999 ήταν 12.71%, με 9.07% το 2000 και 8.24% το 2001. Αυτό οφείλεται στο ότι τα ολικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως αυξήθηκαν με βραδύτερο ρυθμό απ' ότι το σύνολο καθαρού ενεργητικού. Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ROE από την άλλη είχε σημαντική μείωση από 19.05% το 1999 σε 9.65% το 2000 και 11.09% το 2001. Τις χρήσεις 2002 και 2003 δεν υπολογίστηκε ο δείκτης λόγω πραγματοποίησης ζημιών. Η μεταβολή στον δείκτη οφείλεται στην στασιμότητα της κερδοφορίας έναντι της αύξησης του ενεργητικού. Από αυτό συμπεραίνεται ότι η αύξηση των Ιδίων κεφαλαίων δεν επέφερε την σχετική κερδοφορία.

Ο δείκτης περιθωρίου κέρδους το 1999 ανήλθε στο 31,94% και σε 26% το 2000 και 2001. Η μείωση του δείκτη κυρίως οφείλεται στην σταθερή κερδοφορία έναντι της αύξησης των μικτών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως που επηρεάζονται από την αύξηση εσόδων και την βραδύτερη αύξηση των εξόδων. Η αύξηση των λειτουργικών δαπανών δεν επέτρεψαν την ανάλογη αύξηση στην κερδοφορία.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού καθαρού ενεργητικού κατά τη διάρκεια της πενταετίας ήταν σταθερά κάτω από το 1. Το 1999 τα ολικά έσοδα ήταν 0,99 φορές το συνολικό καθαρό ενεργητικό, το 2000 μειώθηκε σε 0,68 φορές αφού το συνολικό καθαρό ενεργητικό αυξήθηκε με ταχύτερο ρυθμό από τα ολικά έσοδα. Το 2001 ο δείκτης ήταν 0,60, το 2002 μειώθηκε σε 0,48 και το 2003 ακόμα περισσότερο σε 0,37 φορές.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού το 1999 ήταν 2.63 έναντι 2.25 το 2000 και 2.34 το 2001. Η μείωση του δείκτη οφείλεται αρχικά στην μείωση των ολικών εσόδων αφού μετά το 2001 το πάγιο ενεργητικό αυξανόταν με σταθερό ρυθμό. Το 2002 ο δείκτης ήταν 2.12 και το 2003 ήταν μόλις 1.93. Παρόλο που ο δείκτης μειώθηκε είναι αρκετά ικανοποιητικός αφού δείχνει ότι δεν υπάρχουν πάγια που να επιβαρύνουν τα αποτελέσματα της τράπεζας.

Ο δείκτης χρηματοδότησης ενεργητικού από ίδια κεφάλαια ήταν σταθερά πάνω από το 2. Ικανοποιείται η αρχή χρηματοδότησης που αναφέρει ότι το πάγιο ενεργητικό και οι εξωεπιχειρηματικές τοποθετήσεις πρέπει να χρηματοδοτούνται ιδιαίτερα με ίδια κεφάλαια. Η αρχή θέτει αυστηρά κριτήρια προέλευσης κεφαλαίου αφού τα ίδια κεφάλαια έχουν μικρότερο κίνδυνο έναντι των ξένων κεφαλαίων.

Ο δείκτης χρηματοδότησης από απασχοληθέντα κεφάλαια είναι αρκετά υψηλότερο που ξεπερνά το 5 το 2003. Αυτό δείχνει ότι η επιχείρηση είναι υγιώς χρηματοδοτούμενη. Σ' αυτή την περίπτωση ικανοποιείται η αρχή

χρηματοδότησης που αναφέρεται ότι το πάγιο ενεργητικό και εξωεπιχειρηματικές τοποθετήσεις πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια ίσης τουλάχιστο διάρκειας με τη ζωή του παγίου στοιχείου.

Ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας όλα τα έτη κυμαινόταν από 0,031 ως 0,036 φορές στοιχεία που επιβεβαιώνουν ότι η τράπεζα είναι εντάσεως εργασίας αφού δεν χρηματοδοτεί υπέρογκα ποσά σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας εφόσον δεν υπάρχουν αποθέματα λόγω της φύσης των τραπεζών είναι μεγαλύτερο από 1 (1999:1,06, 2000:1,09, 2001:1,11, 2002:1,12, 2003:1,16) και παρουσιάζει αυξημένη τάση που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η τράπεζα δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων και μερισμάτων το 2001 ήταν 1.95 και παρουσίασε σχετική αύξηση σε σχέση με το 2000 που ήταν 1.84. Το 1999 ο δείκτης ήταν 2.27 η μείωση σε σχέση με τα επόμενα έτη οφείλεται στην αύξηση των κερδών. Το 2002 και 2003 δεν δόθηκαν μερίσματα. Ο δείκτης είναι αρκετά ικανοποιητικός αν υπολογιστεί ότι η κερδοφορία παρέμεινε σταθερή αλλά αυξήθηκαν τα μερίσματα ειδικά το 2000.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης κατά το 1999 (73%) ήταν αρκετά ικανοποιητικός αφού παρείχε εγγύηση προς τους πιστωτές της. Αυτό όμως δεν παρέμεινε για πολύ αφού από την επόμενη χρήση τα ξένα κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 11 φορές. Η αύξηση των ξένων κεφαλαίων οφειλόταν κυρίως σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρόλο που το 2000 πραγματοποιήθηκε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου δεν ήταν αρκετό για να διατηρήσει το δείκτη σε

υψηλό ποσοστό. Ο δείκτης το 2000 ήταν 11%, το 2001 9%, το 2002 8% και το 2003 7%.

Ο δείκτης καθαρό κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό είναι σταθερά μεγαλύτερο από το 0 με αυξητική τάση (1999:0,05, 2003:0,14). Ικανοποιεί την αρχή της χρηματοδότησης που αναφέρει ότι στην χρηματοδότηση μέρους του κυκλοφορούντος ενεργητικού χρησιμοποιούνται κεφάλαια μεγάλης διάρκειας αφού μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται ως στοιχείο μακροπρόθεσμης διάρκειας.

#### 9.2.2.4 Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων

Στο παράρτημα 4 δίδονται οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων. Η σύγκριση έγινε ανά δύο διαδοχικές χρήσεις και έπειτα έγινε σύγκριση μεταξύ 1999 και 2003.

Αναλυτικά:

- ❖ Στο πίνακα 1999-2000 το 35,99% των κεφαλαίων που απαιτήθηκαν προέρχονταν από απαιτήσεις κατά πελατών, το 28,26% από χρεόγραφα και το 14,23% από απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων. Από την άλλη στις πηγές χρηματοδότησης το 73,10% προερχόταν από υποχρεώσεις προς πελάτες και το 13,88% από αποθεματικά.
- ❖ Στο πίνακα 2000-2001 τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν προερχόταν από απαιτήσεις κατά πελατών κατά 44,53% και από χρεόγραφα κατά 33,65%. Στις πηγές χρηματοδότησης το 69,39% προερχόταν από υποχρεώσεις προς πελάτες και από δανειακό κεφάλαιο με 14,16%.

Από την μείωση των απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων ενισχύθηκαν οι πηγές χρηματοδότησης κατά 11,58%.

- ❖ Στο πίνακα 2001-2002 η κατάσταση διαφοροποιήθηκε αφού στα κεφάλαια που απαιτήθηκαν το 49,48% προερχόταν από χρεόγραφα και το 32,99% από απαιτήσεις κατά πελατών. Οι πηγές χρηματοδότησης προήλθαν κατά 32,68% από υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα και 23,21% από υποχρεώσεις προς πελάτες. Επίσης κατά 8,47% προήλθαν από μακροχρόνιας αποπληρωμής υποχρεώσεις πιστωτικών ιδρυμάτων και κατά 8% από μακροχρόνιας από πληρωμής υποχρεώσεις πελατών. Από την μείωση απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων ενισχύθηκαν οι πηγές χρηματοδότησης κατά 13,10% και από την μείωση κρατικών και άλλων αξιόγραφων κατά 8,86%.
- ❖ Στο πίνακα 2002-2003 στα κεφάλαια που απαιτήθηκαν το 30,38% προήλθε από απαιτήσεις κατά πελατών ενώ μεγάλο ποσοστό προήλθε από μείωση παθητικού. Συγκεκριμένα οι υποχρεώσεις προς πελάτες ενίσχυσαν κατά 37,87% τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν και οι μακροχρόνιας αποπληρωμής υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα κατά 13,71%. Από την άλλη οι πηγές χρηματοδότησης ενισχύθηκαν κατά 28,27% από ομολογιακό δάνειο, κατά 25,35% από μακροχρόνιας αποπληρωμής υποχρεώσεις προς πελάτες και κατά 12,76% από υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα. Η μείωση των κρατικών και άλλων αξιόγραφων ήταν το 14,57% των πηγών χρηματοδότησης.

- ❖ Στο συγκεντρωτικό πίνακα κίνησης κεφαλαίων για όλη την εξεταζόμενη περίοδο 1999-2003, τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν προήλθαν από απαιτήσεις κατά πελατών 44,84%, από χρεόγραφα κατά 37,29% και από το ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα κατά 9,80%. Στις πηγές χρηματοδότησης το 53,57% προήλθε από υποχρεώσεις προς πελάτες, το 12,19% από υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα και 8,36% από μακροχρόνιας αποπληρωμής υποχρεώσεις προς πελάτες.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

#### 10.1 Χρηματιστήριο

Με την ένταξη της Κύπρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση το ΧΑΚ έχει πλέον να ανταγωνιστεί τα άλλα 24 χρηματιστήρια. Ο κίνδυνος φυγής κεφαλαίων από μικρά χρηματιστήρια όπως αυτό της Κύπρου για πιο ανεπτυγμένες ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές είναι ορατός αφού θα προσφέρονται περισσότερες επενδυτικές ευκαιρίες. Εκτός όμως από την αρνητική επίδραση της ένταξης ανοίγονται προοπτικές γιατί το κυπριακό χρηματιστήριο θα είναι ένα από τα 25 της Ευρώπης. Η γεωγραφική θέση της Κύπρου δίνει την δυνατότητα σε ξένες εταιρείες είτε βρίσκονται στην Μέση Ανατολή είτε στην ευρύτερη περιοχή της ανατολικής Μεσογείου να επενδύσουν σε ευρωπαϊκό πλέον χρηματιστήριο. Πέραν αυτού δίδεται η δυνατότητα για συνεργασία με άλλα χρηματιστήρια, όπως είναι η κοινή πλατφόρμα διαπραγμάτευσης με την Ελλάδα. Μόνο του το κυπριακό χρηματιστήριο δεν θα μπορέσει να είναι πόλος έλξης είτε θεσμικών κεφαλαίων είτε ξένων εταιρειών. Το ΧΑΑ αποτελεί ένα καθιερωμένο και ώριμο χρηματιστήριο σε αντίθεση με το νεαρό κυπριακό χρηματιστήριο ( Οικονομικός Φιλελεύθερος, Θεανώ Θειοπούλου, 4/4/04).

Στο πλαίσιο της συνεργασίας των δύο χρηματιστηρίων, πρέπει να σημειωθεί και η πρωτοβουλία που είχε αναπτυχθεί και που κατέληξε στην δημιουργία του κοινού περιφερειακού δείκτη FTSE Med 100, με την συμμετοχή του χρηματιστηρίου του Τελ Αβίβ, υπό την αιγίδα του Οργανισμού FTSE. Τώρα

καταβάλλονται προσπάθειες για εδραίωση του δείκτη και συμμετοχή πρόσθετων χρηματιστηρίων σ' αυτό.

Στο χαμηλότερο σημείο της τελευταίας οκταετίας σημειώθηκε τον Οκτώβριο του 2004, καθώς ο Γενικός Δείκτης έπεσε στις 70 μονάδες, όταν το φθινόπωρο του 1999 είχε «σκαρφαλώσει» κοντά στις 850 μονάδες. Τα κυριότερα προβλήματα που έχει να αντιμετωπίσει το κυπριακό χρηματιστήριο είναι μεταξύ άλλων τα πολύ φτωχά εταιρικά αποτελέσματα του 2003 και η ανυπαρξία μερισμάτων από τις τρεις μεγάλες τράπεζες. Η διστακτικότητα των επενδυτών να τοποθετηθούν, μετά τις τεράστιες απώλειες του παρελθόντος αποτελεί επίσης πρόβλημα για το ΧΑΚ που οδηγεί την αγορά σε πολύ χαμηλό όγκο συναλλαγών. Γενικότερα η οικονομική δυσπραγία που χαρακτηρίζει την κυπριακή οικονομία είναι άμεσα συσχετισμένη με την πορεία του χρηματιστηρίου.

Στην βελτίωση της κατάστασης στο ΧΑΚ θα βοηθήσει η νέα Νομοθεσία. Θα έχει ως κύριο στόχο να καταργηθεί η σύγκυση αρμοδιοτήτων μεταξύ του Συμβουλίου του ΧΑΚ και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Έτσι να δημιουργηθεί μια συστηματική ενότητα και συνοχή στο όλο δίκαιο της κυπριακής κεφαλαιαγοράς, ενίσχυση δηλαδή των σημείων της νομοθεσίας που θα το βοηθήσουν να ανταγωνίζεται τα άλλα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια.

Ο τραπεζικός κλάδος αποδείχτηκε πρωταγωνιστής οδηγώντας είτε σε άνοδο είτε σε πτώση του Γενικού Δείκτη του ΧΑΚ, ενώ απορροφά το μεγαλύτερο μέρος της συναλλακτικής δραστηριότητας. Με δεδομένη τη μεγάλη εξάρτηση αυτή, γίνεται φανερό το πόσο έντονα θα επηρεαστούν οι τιμές των τραπεζικών

μετοχών, σε περίπτωση βελτίωσης των φετινών τραπεζικών αποτελεσμάτων. Παράλληλα όμως, η πορεία των χρηματιστηριακών τιμών επηρεάζει άμεσα και τα τραπεζικά αποτελέσματα, καθώς από τη μια πλευρά αυξάνονται τα κέρδη χαρτοφυλακίου των τραπεζών και από την άλλη, περιορίζονται οι κίνδυνοι επισφαλειών στα υφιστάμενα – και πολύ μεγάλα σε αριθμό και αξία – μετοχοδάνεια της διετίας 1999-2000. Οι μετοχές της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας βρίσκονται σχεδόν πάντα στις 5 πρώτες μετοχές με τη μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα.

## 10.2 Τραπεζικός Κλάδος

Τα δυσκολότερα για το κυπριακό τραπεζικό σύστημα φαίνονται να ανήκουν στο παρελθόν. Οι τράπεζες επλήγησαν από την οικονομική συγκυρία της τελευταίας τριετίας και από τη χρηματιστηριακή κάμψη, με αποτέλεσμα να υποχρεωθούν να εγγράψουν κεφαλαιακές υποαξίες και να δουν μεγάλο ποσοστό των χορηγήσεών τους να μην εξυπηρετείται. Παρά λοιπόν την αξιοσημείωτη – και επιτυχή - επέκτασή τους στην ελληνική αγορά, οι κυπριακές τράπεζες αναγκάστηκαν κατά την τελευταία τριετία να εγγράψουν υψηλότερες προβλέψεις και να υποχρεωθούν σε ζημιογόνα αποτελέσματα. Στην επιδείνωση των αποτελεσμάτων συντέλεσε και η αλλαγή του ορίου εκτοκισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, προκειμένου να προσαρμοστεί η χώρα στα κοινοτικά δεδομένα. Συγκεκριμένα, το όριο των δώδεκα μηνών έχει ήδη συρρικνωθεί στους έξι και επίκειται η τελική του προσαρμογή στο τρίμηνο. Σε κάθε περίπτωση πάντως, κατά την τελευταία τριετία, οι κυπριακές τράπεζες κατάφεραν να αυξήσουν το καθαρό επιτοκιακό τους περιθώριο και την

κερδοφορία τους από λειτουργικές εργασίες και να επεκταθούν με ικανοποιητικό ρυθμό στην ελληνική – και όχι μόνο – αγορά.

Κατά το 2004 , οι κυπριακές τράπεζες αναμένεται να εγγράψουν χαμηλότερες προβλέψεις και να επανέλθουν σε καθεστώς υψηλής κερδοφορίας, Το κυριότερο πρόβλημα ωστόσο του κλάδου, δεν είναι άλλο από το υψηλό τους κόστος λειτουργίας στην τοπική αγορά. Το ανελαστικό θεσμικό πλαίσιο, σε συνδυασμό με τις ισχυρότατες συντεχνίες των εργαζομένων, δεν επιτρέπουν τη σταδιακή υποχώρηση του λειτουργικού κόστους, πράγμα όμως που κατά τα τελευταία χρόνια έχουν επιτύχει οι τράπεζες του εξωτερικού. Δεν αναμένονται επίσης συγχωνεύσεις στον κλάδο, με δεδομένο το ότι ο κλάδος κυριαρχείται ουσιαστικά από τρεις μόνο μονάδες (Κύπρου, Λαϊκή, Ελληνική), με τις υπόλοιπες μεγαλύτερες «δυνάμεις» (Εθνική, Εμπορική, Universal, Societe Generale, κ.ά.) να ελέγχουν σχετικά περιορισμένα μερίδια αγοράς. Αντίθετα, αυτό στο οποίο ελπίζουν οι εμπορικές τράπεζες είναι ότι σταδιακά θα κερδίσουν έδαφος από τις συνεργατικές (συνεταιριστικές) τράπεζες, που ελέγχουν σήμερα πάνω από το 30% των συνολικών καταθέσεων (Περιοδικό Χρήμα, 7/7/2004, σελ. 55).

Συγκριτικά τα αποτελέσματα των τραπεζών για το 2002 και 2003 μπορούν να αποδώσουν πλεονεκτήματα αλλά και μειονεκτήματα έναντι των άλλων τραπεζών. Η Τράπεζα Κύπρου έχει ως πλεονέκτημα ότι πέτυχε την υψηλότερη ποσοστιαία αύξηση καταθέσεων και χορηγήσεων, παρά το γεγονός ότι είναι η μεγαλύτερη σε μέγεθος τράπεζα. Επίσης σημείωσε την μεγαλύτερη αύξηση των

καθαρών εσόδων από τόκους. Παρόλα αυτά υποχρεώθηκε σε ζημιογόνο αποτέλεσμα κατά το 2003.

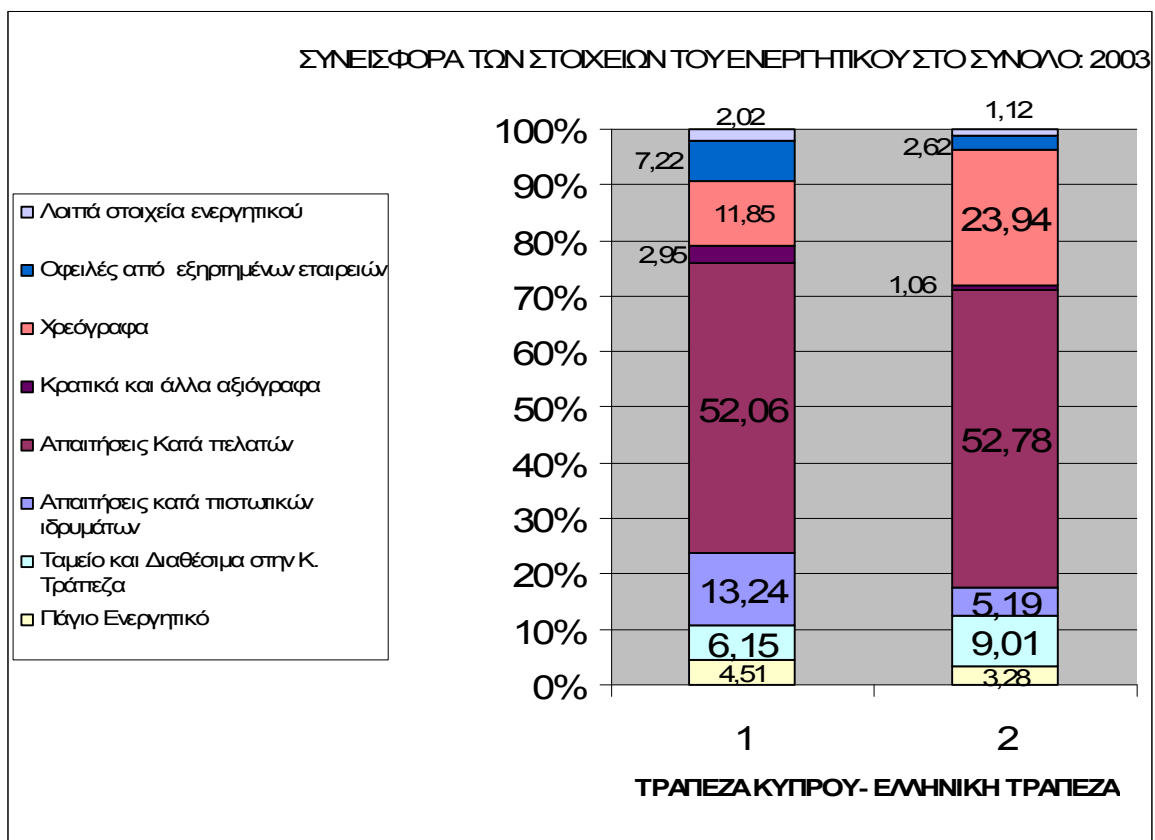
Η Ελληνική Τράπεζα από την άλλη ενέγραψε το υψηλότερο ποσοστό προβλέψεων επί των χορηγήσεων σε σύγκριση με τις υπόλοιπες τράπεζες. Όμως υποχρεώθηκε σε μεγαλύτερο ποσοστό ανόδου των λειτουργικών δαπανών από τον ανταγωνισμό (Περιοδικό Χρήμα, Μάρτιος 2004, σελ. 93)

Ευνοϊκή συγκυρία στη βελτίωση των αποτελεσμάτων, τα οποία ενισχύθηκαν σε σημαντικό βαθμό από την άνοδο των καθαρών εσόδων από τόκους, διαδραμάτισε η απόφαση της Κεντρικής Τράπεζας να αυξήσει τα επιτόκια κατά μια ποσοστιαία μονάδα στις 30 Απριλίου 2004. Η άνοδος των επιτοκίων κατά κοινή ομολογία των τραπεζών έπαιξε σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της ποιότητας των λογαριασμών, καθώς διευρύνθηκε το εύρος της διαφοράς μεταξύ δανειστικού και καταθετικού επιτοκίου, με αποτέλεσμα να βελτιωθεί η τραπεζική κερδοφορία (Οικονομικός Φιλελεύθερος, Θεανώ Θειοπούλου, 28/11/04).

### 10.3 Τράπεζα Κύπρου και Ελληνική Τράπεζα

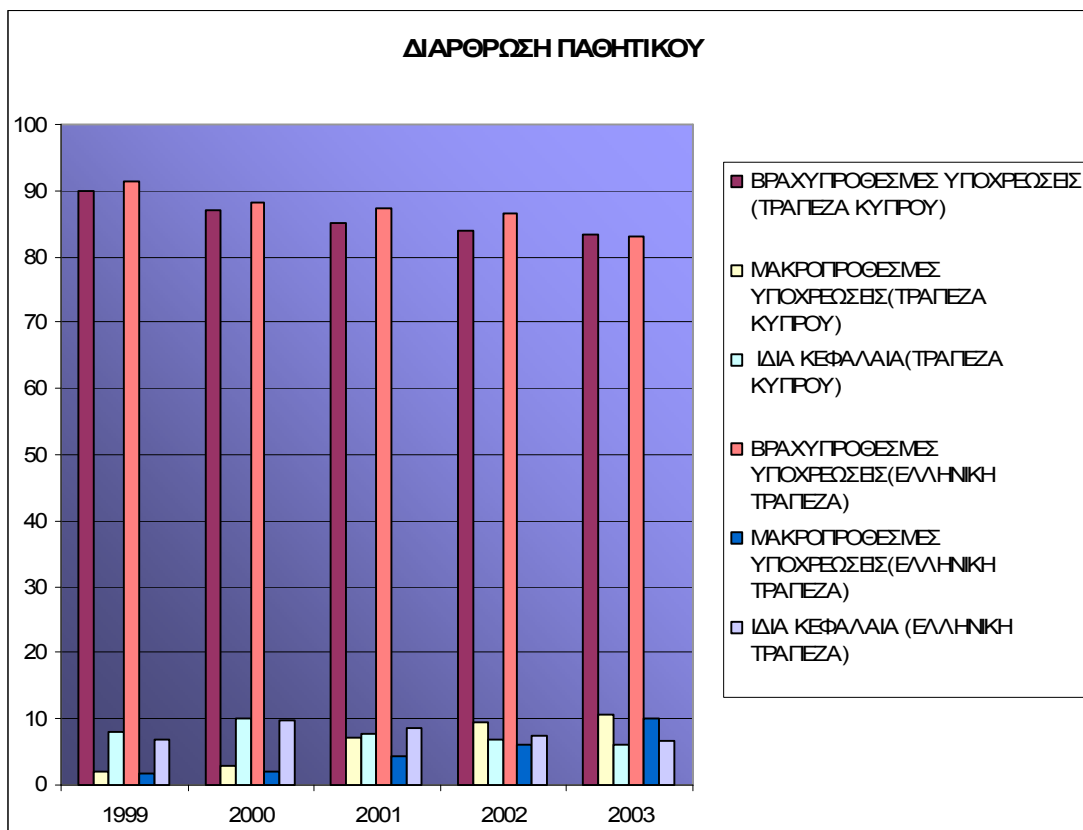
Οι δύο τράπεζες που αναλύονται στο προηγούμενο κεφάλαιο δεν είναι της ίδιας δυναμικότητας παρόλο που είναι η πρώτη και η τρίτη σε δυναμικότητα τράπεζα στην Κύπρο. Η σύγκριση που μπορεί να γίνει μεταξύ τους είναι με την βοήθεια της ανάλυσης δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Συγκρίνοντας την διάρθρωση του ενεργητικού των δυο τραπεζών για το 2003, παρατηρούμε ότι η Τράπεζα Κύπρου έχει το 11,85% του ενεργητικού σε χρεόγραφα έναντι 23,94% της Ελληνικής Τράπεζας. Από την άλλη η Τράπεζα Κύπρου έχει 13,24% του ενεργητικού σε απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων και το 7,22% σε οφειλές από εξηρητημένες εταιρείες έναντι 5,19% και 2,62% της Ελληνικής Τράπεζας. Όπως προαναφέρθηκε τα χρεόγραφα αποτελούνται από ομόλογα σταθερής απόδοσης κυρίως και μετοχές μεταβλητής απόδοσης, η υπεροχή της Ε.Τ. στα χρεόγραφα ως ποσοστό επί της εκατό στο σύνολο ενεργητικού δείχνει πιο ποσοστό του κυκλοφορούντος συμπεριφέρεται ως πάγιο.



Η πορεία των στοιχείων του παθητικού ως προς το σύνολο αυτού, των δύο τραπεζών φαίνεται στο παρακάτω σχεδιάγραμμα για τα έτη 1999 έως 2003. Το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και στις δύο τράπεζες ακολουθεί πτωτική πορεία. Στην Ελληνική Τράπεζα το 1999 το ποσοστό ήταν μεγαλύτερο έναντι της Τράπεζας Κύπρου. Το 2003 όπως μπορεί να διακριθεί από το σχεδιάγραμμα η διαφορά αυτή εκμηδενίστηκε.

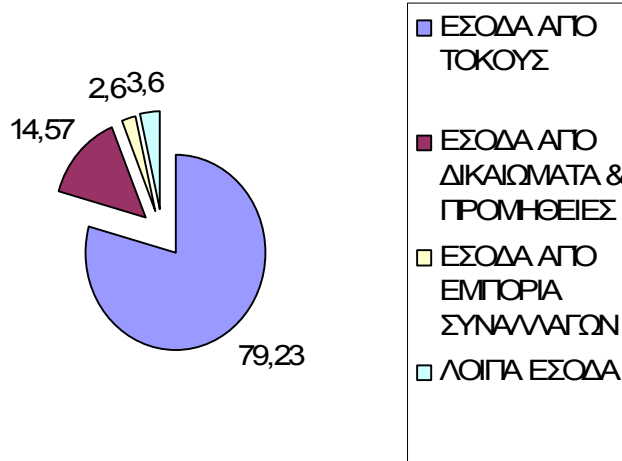
Αύξηση του ποσοστού επί το σύνολο παθητικού και στις δύο τράπεζες είχαν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το 2003 το ποσοστό των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της Τράπεζας Κύπρου, πέραν της σημαντικής αύξησης, ξεπερνά το αντίστοιχο της Ελληνικής Τράπεζας. Τα ίδια κεφάλαια των δυο τραπεζών παρόλο που αυξήθηκαν από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά την ίδια λογιστική χρήση, παρατηρείται μια πτώση του ποσοστού επί του συνόλου του παθητικού. Αυτό συμβαίνει και στις δύο περιπτώσεις εφόσον τα ίδια κεφάλαια παρέμειναν σταθερά σε αντίθεση με το σύνολο του παθητικού που διαχρονικά αυξήθηκε.



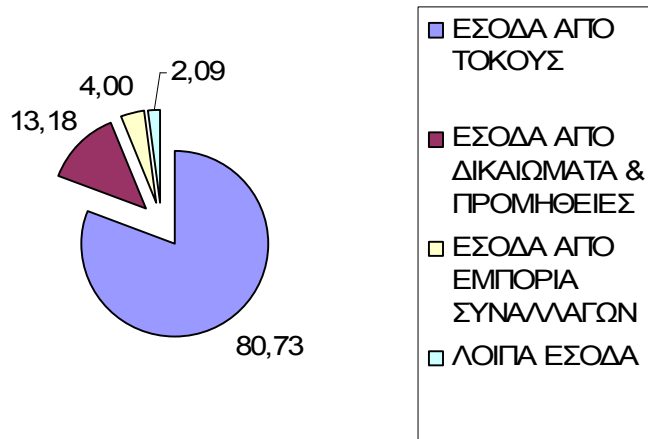
Στο παρακάτω γράφημα παρουσιάζεται η διάρθρωση των ολικών εσόδων της Τράπεζας Κύπρου για το 2003. Όπως διακρίνεται συγκρίνοντας το με το επόμενο που αφορά τη διάρθρωση των ολικών εσόδων της Ελληνικής Τράπεζας οι διαφορές του είναι μικρές. Σημαντικό είναι να καταγραφεί ότι ως προς τα έσοδα, τα έσοδα από εμπορία συναλλαγών αποτελεί το 2,6% ενώ το αντίστοιχο ποσοστό της Ελληνικής Τράπεζας το 4,00%. Αντίθετα το ποσοστό των λοιπών εσόδων ως προς το σύνολο των εσόδων στην Τράπεζα Κύπρου ήταν 3,6% ενώ το αντίστοιχο στην Ελληνική Τράπεζα ήταν 2,09%.



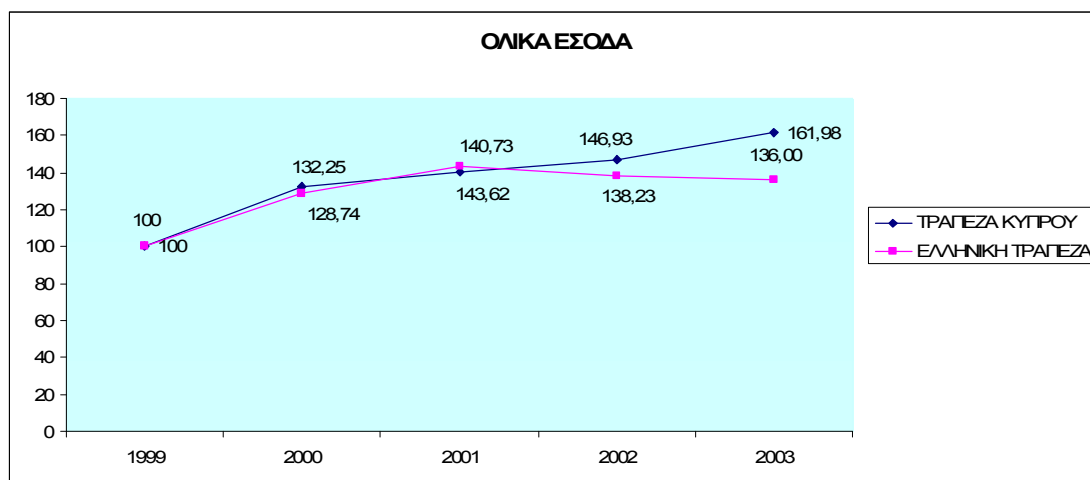
**ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ  
ΚΥΠΡΟΥ 2003**



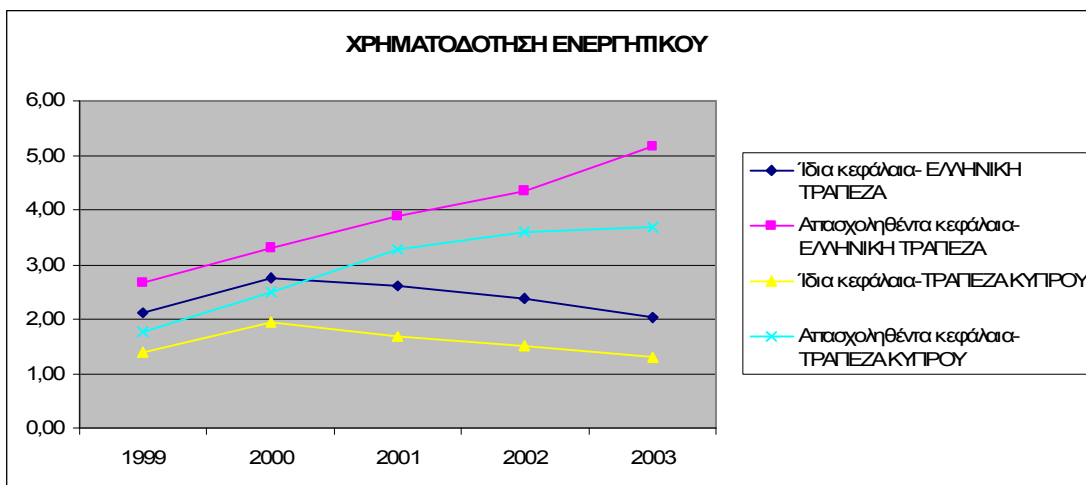
**ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΤΡΑΠΕΖΑ 2003**



Το παρακάτω γράφημα απεικονίζει την πορεία των ολικών εσόδων των δύο τραπεζών. Εκτός από μια περίπτωση το 2001 όπου η αύξηση των ολικών εσόδων της Ελληνικής Τράπεζας ξεπέρασαν την αντίστοιχη αύξηση της Τράπεζας Κύπρου. Τις υπόλοιπες λογιστικές χρήσεις η Τράπεζα Κύπρου είχε την μεγαλύτερη αύξηση ολικών εσόδων με βάση το έτος 1999. Η διαφορά, όπως φαίνεται στο γράφημα, το 2002 και 2003 μεγάλωσε αισθητά.



Όσον αφορά τους δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού το γράφημα αναπαριστά την πορεία τους κατά την διάρκεια των πέντε λογιστικών χρήσεων. Συγκεκριμένα ο δείκτης χρηματοδότησης ενεργητικού από απασχοληθέντα κεφάλαια έχει αυξητική τάση στην Ελληνική Τράπεζα κάτι που δεν συμβαίνει στον αντίστοιχο δείκτη της Τράπεζας Κύπρου. Ο δείκτης χρηματοδότησης ενεργητικού από ίδια κεφάλαια της Ελληνικής Τράπεζας είναι σε όλη την διάρκεια της πενταετίας υψηλότερος από τον αντίστοιχο της Τράπεζας Κύπρου. Παρόλα αυτά δεν μπορεί κανένας να ισχυρισθεί ότι οι δύο Τράπεζες δεν είναι υγιώς χρηματοδοτούμενες αφού υπάρχουν υψηλές εγγυήσεις σε ακίνητα που σε καμία περίπτωση δεν βάζουν σε κίνδυνο την εμπιστοσύνη του κοινού για αυτές τις επιχειρήσεις.



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΑΡΤΙΚΗΣ Γ., Χρηματοοικονομική διοίκηση: Ανάλυση και προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003
2. ΑΡΤΙΚΗΣ Γ., Χρηματοοικονομική διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 1999
3. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, Ετήσια Έκθεση 2003, Λευκωσία 2004
4. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, Ετήσια Έκθεση 2002, Λευκωσία 2003
5. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, Ετήσια Έκθεση 2001, Λευκωσία 2002
6. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, Ετήσια Έκθεση 2000, Λευκωσία 2001
7. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, Ετήσια Έκθεση 1999, Λευκωσία 2000
8. ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ, Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, Τυπογραφείο Κυπριακής Δημοκρατίας, Λευκωσία 2002
9. Περί Αξιών & Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμοι 1993-2000, Άρθρα 35&35<sup>A</sup>
10. ΣΙΑΦΑΚΑ Γ. Α., Τι είναι Χρηματιστήριο Αξιών, τι πρέπει να ξέρουμε, Εκδοτικές επιχειρήσεις Κ&Π Σμπίλιας ΑΕΒΕ, Αθήνα 1996
11. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 18, Ιούλιος 2004
12. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, Ετήσια Έκθεση 2003, Λευκωσία 2004
13. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, Ετήσια Έκθεση 2002, Λευκωσία 2003
14. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, Ετήσια Έκθεση 2001, Λευκωσία 2002
15. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, Ετήσια Έκθεση 2000., Λευκωσία 2001
16. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, Ετήσια Έκθεση 1999., Λευκωσία 2000
17. ΤΣΙΜΠΑΝΟΥΛΗ Δ., Η κεφαλαιαγορά και το νομοθετικό της πλαίσιο, Κυπριακή Δημοκρατία 2001
18. ΧΟΛΕΒΑΣ Κ., Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 1995

### ΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

1. [www.xak.com](http://www.xak.com), F&S Financial Services, Πόρισμα για το ΧΑΚ, 15/10/04

2. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, Στόχοι χρηματιστηρίου 4/10/04
3. [www.inpactcy.com/cse.html](http://www.inpactcy.com/cse.html)
4. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Διοικητικό Συμβούλιο, 15/10/04
5. [www.centralbank.gov.cy](http://www.centralbank.gov.cy), Κεντρική Τράπεζα, 15/10/04
6. [www.argus.com.cy/licence](http://www.argus.com.cy/licence), Argus Stockbrokers Ltd, 4/10/04
7. [www.hbi.hellenicbank.com/license](http://www.hbi.hellenicbank.com/license), Ελληνική Επενδυτική, 4/10/04
8. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Περί Αξιών & Χρηματιστηρίου Αξιών Νόμοι 1993-2000, 15/10/04
9. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης, 22/10/04
10. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Εισαγωγή στην κύρια και παράλληλη αγορά, 22/10/04
11. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Διαδικασία εισαγωγής μετοχών, 22/10/04
12. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής, 22/10/04
13. [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy), Υποχρεώσεις εκδοτών, 22/10/04
14. [www.mof.gov.cy](http://www.mof.gov.cy), Υπουργείο Οικονομικών Κύπρου, Εξελίξεις του 2004 και εκτιμήσεις για το 2005, cy econ parliament2004 final, 8/12/04
15. [www.eurostat.com](http://www.eurostat.com), Eurostat, Economy&Finance, 21/12/04
16. [www.laiki.com](http://www.laiki.com), Λαϊκή Τράπεζα, Κυπριακή Οικονομία, 29/11/04
17. [www.bankofcyprus.com](http://www.bankofcyprus.com), Τράπεζα Κύπρου, Προφίλ, 21/12/04
18. [www.hellenicbank.gr](http://www.hellenicbank.gr), Ελληνική Τράπεζα, Προφίλ, 21/12/04

#### ΑΡΘΡΑ

1. Αναστασιάδης Τ., Εύρωστες παραμένουν οι κυπριακές τράπεζες, Οικονομικός Φιλελευθερός, 22/08/04
2. Αναστασιάδης Τ., Κριτήρια κατάταξης στις νέες αγορές του ΧΑΚ, Οικονομικός Φιλελευθερός, 1/08/04
3. ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ «ΧΡΗΜΑ», Κύπρος: Η επόμενη μέρα του «οικονομικού θαύματος», 7/7/2004, σελ. 55
4. ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ «ΧΡΗΜΑ», Η «ακτινογραφία» των τραπεζικών αποτελεσμάτων, 13/3/2004, σελ. 93

5. Θεανώ Θειοπούλου, Προοπτικές και προκλήσεις τραπεζικού τομέα, Οικονομικός Φιλελεύθερος, 3/5/04
6. Το ΧΑΚ καλείται να ενηλικιωθεί μέσα στην Ε.Ε., Οικονομικός Φιλελεύθερος, 4/4/04
7. Θεανώ Θειοπούλου, Εκτόξευση οργανικών κερδών στις τράπεζες, Οικονομικός Φιλελεύθερος 28/11/04

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΧ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
	£000	£000	£000	£000	£000
Άυλα Πάγια	16,652	19,301	25,157	34,330	44,776
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	10,843	12,714	15,844	19,554	28,895
Ενσώματα Πάγια	114,020	126,262	144,130	157,670	233,529
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	26,730	32,685	40,437	49,217	70,761
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	167,455	194,319	206,839	211,171	221,729
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥΥ</b>	<b>260,554</b>	<b>294,483</b>	<b>319,845</b>	<b>334,400</b>	<b>400,378</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	379,770	399,254	357,422	564,603	545,602
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	410,976	725,428	1,104,281	802,790	1,175,309
Απαιτήσεις Κατά πελατών	2,248,147	3,023,719	3,424,179	3,840,419	4,618,916
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	424,253	236,508	242,787	222,306	261,348
Χρεόγραφα	313,683	470,565	964,106	942,403	1,050,571
Οφειλές από εξηρημένων εταιρειών	431,088	461,342	480,620	580,065	640,247
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	73,668	94,935	134,632	149,802	180,387
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	<b>4,281,585</b>	<b>5,411,751</b>	<b>6,708,027</b>	<b>7,102,288</b>	<b>8,472,380</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>4,542,139</u></b>	<b><u>5,706,234</u></b>	<b><u>7,027,872</u></b>	<b><u>7,436,788</u></b>	<b><u>8,872,758</u></b>
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	132,478	176,847	327,306	198,083	263,234
Υποχρεώσεις προς πελάτες	3,808,499	4,591,795	5,452,273	5,772,935	6,780,530
Λοιπά στοιχεία παθητικού	101,767	98,660	109,502	160,228	204,144
Οφειλές σε εξηρημένες εταιρείες	40,003	101,722	93,438	99,826	151,263
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>4,082,747</b>	<b>4,969,024</b>	<b>5,982,519</b>	<b>6,231,072</b>	<b>7,399,171</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>459,392</u></b>	<b><u>737,210</u></b>	<b><u>1,045,353</u></b>	<b><u>1,205,716</u></b>	<b><u>1,473,587</u></b>
Μετοχικό κεφάλαιο	159,578	216,129	216,181	218,724	232,385
Αποθεματικά	206,582	355,251	324,874	287,869	290,899
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>366,160</b>	<b>571,380</b>	<b>541,055</b>	<b>506,593</b>	<b>523,284</b>
Δανειακό Κεφάλαιο	33,632	29,501	187,242	186,536	340,774
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	0	0	21	0	0
Υποχρεώσεις προς πελάτες	59,600	136,329	317,035	512,587	609,529
<b><u>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u></b>	<b><u>459,392</u></b>	<b><u>737,210</u></b>	<b><u>1,045,353</u></b>	<b><u>1,205,716</u></b>	<b><u>1,473,587</u></b>

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Αυλα Πάγια	0,13	0,12	0,13	0,20	0,18
Ενσώματα Πάγια	1,92	1,63	1,48	1,46	1,83
Συμμετοχές σε εταιρείες	3,68	3,41	2,94	2,84	2,50
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>5,73</b>	<b>5,16</b>	<b>4,55</b>	<b>4,50</b>	<b>4,51</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	8,36	7,00	5,09	7,59	6,15
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	9,05	12,71	15,71	10,79	13,24
Απαιτήσεις Κατά πελατών	49,50	52,99	48,72	51,64	52,06
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	9,34	4,14	3,45	2,99	2,95
Χρεόγραφα	6,90	8,25	13,72	12,67	11,85
Οφειλές από εξηρημένων εταιρειών	9,49	8,08	6,84	7,80	7,22
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	1,63	1,66	1,92	2,01	2,02
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	<b>94,27</b>	<b>94,84</b>	<b>95,45</b>	<b>95,50</b>	<b>95,49</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	2,92	3,10	4,66	2,66	2,97
Υποχρεώσεις προς πελάτες	83,85	80,47	77,58	77,64	76,42
Λοιπά στοιχεία παθητικού	2,24	1,73	1,56	2,15	2,30
Οφειλές σε εξηρημένες εταιρείες	0,88	1,78	1,33	1,34	1,70
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>89,88</b>	<b>87,08</b>	<b>85,13</b>	<b>83,79</b>	<b>83,39</b>
Δανειακό Κεφάλαιο	0,75	0,52	2,66	2,51	3,84
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα			0,00		
Υποχρεώσεις προς πελάτες	1,31	2,39	4,51	6,89	6,87
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>2,06</b>	<b>2,91</b>	<b>7,17</b>	<b>9,40</b>	<b>10,71</b>
Μετοχικό κεφάλαιο	3,51	3,79	3,08	2,94	2,62
Αποθεματικά	4,55	6,22	4,62	3,87	3,28
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>8,06</b>	<b>10,01</b>	<b>7,70</b>	<b>6,81</b>	<b>5,90</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>



ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Άυλα Πάγια	100	115,90	160,32	254,36	273,38
Ενσώματα Πάγια	100	107,20	118,79	124,24	186,47
Συμμετοχές σε εταιρείες	100	116,04	123,52	126,11	132,41
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	100	113,02	122,76	128,34	153,66
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	100	105,13	94,12	148,67	143,67
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	100	176,51	268,70	195,34	285,98
Απαιτήσεις Κατά πελατών	100	134,50	152,31	170,83	205,41
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	100	55,64	57,23	52,40	61,60
Χρεόγραφα	100	150,01	307,35	300,43	334,91
Οφειλές από εξηρημένων εταιρειών	100	107,02	111,49	134,56	148,52
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	100	128,87	182,76	203,35	244,86
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	100	126,40	156,67	165,88	197,88
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100</u></b>	<b><u>125,63</u></b>	<b><u>154,73</u></b>	<b><u>163,73</u></b>	<b><u>195,34</u></b>
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	100	133,49	247,06	149,52	198,70
Υποχρεώσεις προς πελάτες	100	120,57	143,16	151,58	178,04
Λοιπά στοιχεία παθητικού	100	96,95	107,60	157,45	200,60
Οφειλές σε εξηρημένες εταιρείες	100	254,28	233,58	249,55	378,13
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100	121,71	146,53	152,62	181,23
Δανειακό Κεφάλαιο	100	87,72	556,74	554,64	1013,24
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	100	100,00	2100,00	100,00	100,00
Υποχρεώσεις προς πελάτες	100	228,74	531,94	860,05	1022,70
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100	177,86	540,85	749,83	1019,22
Μετοχικό κεφάλαιο	100	135,44	135,47	137,06	145,62
Αποθεματικά	100	171,97	157,26	139,35	140,82
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	100	156,05	147,76	138,35	142,91
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100</u></b>	<b><u>125,63</u></b>	<b><u>154,73</u></b>	<b><u>163,73</u></b>	<b><u>195,34</u></b>

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ  
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
	£000	£000	£000	£000	£000
Έσοδα από τόκους	272,251	372,634	385,303	399,097	432,436
Έσοδα από Δικαιώματα&προμήθειες	48,798	57,883	60,443	65,451	79,518
Έσοδα από εμπορία συναλ.	11,648	13,536	13,587	13,432	14,216
Μερίσματα από εξηρητημένες εταιρείες	1,607	0,000	13,006	15,208	0,000
Λοιπά έσοδα	2,656	1,565	1,856	1,896	19,648
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>336,960</b>	<b>445,618</b>	<b>474,195</b>	<b>495,084</b>	<b>545,818</b>
μείον: Έξοδα από τόκους	194,788	257,045	259,564	256,936	233,906
Έξοδα από Δικαιώματα &προμήθειες	1,376	2,102	2,846	2,565	4,008
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>140,796</b>	<b>186,471</b>	<b>211,785</b>	<b>235,583</b>	<b>307,904</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	55,420	64,758	79,040	95,148	123,337
Άλλα έξοδα διοίκησης	37,650	44,411	55,401	60,026	83,198
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	15,441	15,114	27,442	71,303	110,190
Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθεσίμων προς πώληση				10,888	7,799
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>32,285</b>	<b>62,188</b>	<b>49,902</b>	<b>-1,782</b>	<b>-16,620</b>
Έκτακτα έσοδα	16,073		15,560	2,877	
Έκτακτα έξοδα		7,921			792
<b><u>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</u></b>	<b><u>48,358</u></b>	<b><u>54,267</u></b>	<b><u>65,462</u></b>	<b><u>1,095</u></b>	<b><u>-17,412</u></b>

ΚΑΧ- ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Έσοδα από τόκους	80,80	83,62	81,25	80,61	79,23
Έσοδα από Δικαιώματα&προμήθειες	14,48	12,99	12,75	13,22	14,57
Έσοδα από εμπορία συναλ.	3,45	3,04	2,86	2,72	2,60
Μερίσματα από εξηρητημένες εταιρείες	0,48	0	2,75	3,07	
Λοιπά έσοδα	0,79	0,35	0,39	0,38	3,60
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
μείον: Έξοδα από τόκους	57,81	57,68	54,74	51,90	42,85
Έξοδα από Δικαιώματα &προμήθειες	0,41	0,47	0,60	0,52	0,74
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>41,78</b>	<b>41,85</b>	<b>44,66</b>	<b>47,58</b>	<b>56,41</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	16,45	14,53	16,67	19,22	22,60
Άλλα έξοδα διοίκησης	11,17	9,97	11,68	12,12	15,24
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	4,57	3,39	5,78	14,40	20,19
Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθεσίμων προς πώληση				2,20	1,43
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>9,59</b>	<b>13,96</b>	<b>10,52</b>	<b>-0,36</b>	<b>-3,05</b>
Έκτακτα έσοδα	4,77		3,28	0,58	
Έκτακτα έξοδα		1,78			0,14
<b><u>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</u></b>	<b><u>14,35</u></b>	<b><u>12,18</u></b>	<b><u>13,80</u></b>	<b><u>0,22</u></b>	<b><u>-3,19</u></b>

ΚΑΧ- ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Έσοδα από τόκους	100	136,87	141,52	146,59	158,84
Έσοδα από Δικαιώματα&προμήθειες	100	118,62	123,86	134,13	162,95
Έσοδα από εμπόρια συναλ.	100	116,21	116,65	115,32	122,05
Μερίσματα από εξηρημένες εταιρείες	100		809,33	946,36	
Λοιπά έσοδα	100	58,92	69,92	71,38	739,76
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	100	132,25	140,73	146,93	161,98
μείον: Έξοδα από τόκους	100	131,96	133,25	131,91	120,08
Έξοδα από Δικαιώματα &προμήθειες	100	152,76	206,83	186,41	291,28
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	100	132,44	150,42	167,32	218,69
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	100	116,85	142,62	171,68	222,55
Άλλα έξοδα διοίκησης	100	117,96	147,15	461,78	713,62
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις				100	71,63
Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση	100	97,88	177,72	461,78	713,62
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	100	192,62	154,57	-5,52	-51,48
Έκτακτα έσοδα	100		96,81	17,9	
Έκτακτα έξοδα	100				10
<b><u>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</u></b>	<b><u>100</u></b>	<b><u>112,22</u></b>	<b><u>135,37</u></b>	<b><u>2,26</u></b>	<b><u>-3,6</u></b>

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
	£000	£000	£000	£000	£000
Αυλα Πάγια	7,700	7,700	7,700	12,771	13,332
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	3,168	3,924	4,680	7,832	9,479
Ενσώματα Πάγια	21,466	27,739	32,506	33,166	41,212
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	9,554	10,518	12,017	11,096	12,298
Συμμετοχές σε εταιρείες	27,293	44,934	47,193	48,206	48,207
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>43,737</b>	<b>65,931</b>	<b>70,702</b>	<b>75,215</b>	<b>80,974</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	106,512	150,960	191,055	219,673	222,786
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	159,482	228,470	181,436	136,708	128,276
Απαιτήσεις Κατά πελατών	797,095	971,595	1,152,475	1,265,081	1,329,135
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	66,899	74,865	87,299	57,050	26,278
Χρεόγραφα	149,312	286,319	423,002	591,870	591,794
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	25,863	34,151	48,876	61,227	64,666
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	16,932	19,950	15,072	20,794	27,681
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	<b>1,322,095</b>	<b>1,766,310</b>	<b>2,099,215</b>	<b>2,352,403</b>	<b>2,390,616</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>1,365,832</u></b>	<b><u>1,832,241</u></b>	<b><u>2,169,917</u></b>	<b><u>2,427,618</u></b>	<b><u>2,471,590</u></b>
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	37,321	54,577	43,531	155,060	181,968
Υποχρεώσεις προς πελάτες	1,169,415	1,523,830	1,805,708	1,884,929	1,805,059
Λοιπά στοιχεία παθητικού	39,405	30,776	39,006	53,161	61,278
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	3,455	4,534	6,534	7,942	6,387
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>1,249,596</b>	<b>1,613,717</b>	<b>1,894,779</b>	<b>2,101,092</b>	<b>2,054,692</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>116,236</u></b>	<b><u>218,524</u></b>	<b><u>275,138</u></b>	<b><u>326,526</u></b>	<b><u>416,898</u></b>
Μετοχικό κεφάλαιο	35,619	56,841	58,429	59,072	59,075
Αποθεματικά	57,553	124,837	125,703	120,388	105,977
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>93,172</b>	<b>181,678</b>	<b>184,132</b>	<b>179,460</b>	<b>165,052</b>
Ομολογιακό Δάνειο					59,583
Δανειακό Κεφάλαιο	23,064	15,000	72,504	72,333	93,014
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα				28,917	
Υποχρεώσεις προς πελάτες		21,846	18,502	45,816	99,249
<b><u>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u></b>	<b><u>116,236</u></b>	<b><u>218,524</u></b>	<b><u>275,138</u></b>	<b><u>326,526</u></b>	<b><u>416,898</u></b>

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Αυλα Πάγια	0,33	0,21	0,13	0,20	0,16
Ενσώματα Πάγια	0,87	0,94	0,95	0,91	1,17
Συμμετοχές σε εταιρείες	2,00	2,45	2,17	1,99	1,95
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>3,20</b>	<b>3,60</b>	<b>3,25</b>	<b>3,10</b>	<b>3,28</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	7,80	8,24	8,80	9,05	9,01
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	11,68	12,47	8,36	5,63	5,19
Απαιτήσεις Κατά πελατών	58,36	53,03	53,12	52,11	52,78
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	4,90	4,09	4,03	2,35	1,06
Χρεόγραφα	10,93	15,63	19,50	24,38	23,94
Οφειλές από εξηρημένων εταιρειών	1,89	1,86	2,25	2,52	2,62
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	1,24	1,08	0,69	0,86	1,12
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	<b>96,80</b>	<b>96,40</b>	<b>96,75</b>	<b>96,90</b>	<b>96,72</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	2,73	2,98	2,01	6,39	7,36
Υποχρεώσεις προς πελάτες	85,63	83,17	83,22	77,65	73,03
Λοιπά στοιχεία παθητικού	2,88	1,68	1,80	2,19	2,48
Οφειλές σε εξηρημένες εταιρείες	0,25	0,25	0,30	0,33	0,26
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>91,49</b>	<b>88,08</b>	<b>87,33</b>	<b>86,56</b>	<b>83,13</b>
-					
Όμολογιακό Δάνειο	0	0	0	0	2,41
Δανειακό Κεφάλαιο	1,69	0,82	3,34	2,98	3,76
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	0	0	0	1,19	0
Υποχρεώσεις προς πελάτες	0	1,19	0,85	1,88	4,02
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>1,69</b>	<b>2,01</b>	<b>4,19</b>	<b>6,05</b>	<b>10,19</b>
Μετοχικό κεφάλαιο	2,61	3,10	2,69	2,43	2,39
Αποθεματικά	4,21	6,81	5,79	4,96	4,29
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>6,82</b>	<b>9,91</b>	<b>8,48</b>	<b>7,39</b>	<b>6,68</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>	<b><u>100,00</u></b>

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Άυλα Πάγια	100	83,13	66,57	108,98	85,42
Ενσώματα Πάγια	100	144,57	172,00	185,28	242,73
Συμμετοχές σε εταιρείες	100	164,64	172,91	176,62	176,62
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	100	150,74	161,65	171,97	185,14
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	100	142,73	179,37	206,24	209,16
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	100	143,26	113,77	85,72	80,43
Απαιτήσεις Κατά πελατών	100	121,89	144,58	158,71	166,75
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	100	111,91	130,49	85,28	39,28
Χρεόγραφα	100	191,76	283,30	396,40	396,35
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	100	132,05	188,98	236,74	250,03
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	100	117,82	89,01	122,81	163,48
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	100	133,60	158,78	177,93	180,82
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	100	134,15	158,87	177,74	180,96
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	100	146,24	116,64	415,48	487,58
Υποχρεώσεις προς πελάτες	100	130,31	154,41	161,19	154,36
Λοιπά στοιχεία παθητικού	100	78,10	98,99	134,91	155,51
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	100	131,23	189,12	229,87	184,86
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100	129,14	151,63	168,14	164,43
Ομολογιακό Δάνειο	0	0,00	0,00	0,00	100,00
Δανειακό Κεφάλαιο	100	65,94	314,36	313,62	403,29
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	0	0,00	0,00	100,00	0,00
Υποχρεώσεις προς πελάτες		100,00	84,69	209,72	454,31
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100	159,76	394,58	637,64	1091,94
Μετοχικό κεφάλαιο	100	159,58	164,04	165,84	165,85
Αποθεματικά	100	216,91	218,41	209,18	184,14
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	100	194,99	197,63	192,61	177,15
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	100	134,15	158,87	177,74	180,96

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ  
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
	£000	£000	£000	£000	£000
Έσοδα από τόκους	86,156	121,016	138,684	130,369	126,420
Έσοδα από Δικαιώματα&προμήθειες	15,760	20,227	18,005	19,776	20,638
Έσοδα από εμπόρια συναλ.	9,836	4,707	6,357	7,163	6,256
Λοιπά έσοδα	3,389	2,279	2,321	1,855	3,279
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>115,141</b>	<b>148,229</b>	<b>165,367</b>	<b>159,163</b>	<b>156,593</b>
μείον: Έξοδα από τόκους	58,879	80,776	85,579	74,055	62,459
Έξοδα από Δικαιώματα &προμήθειες	697	1,167	1,294	1,285	1,245
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>55,565</b>	<b>66,286</b>	<b>78,494</b>	<b>83,823</b>	<b>92,889</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	22,443	26,288	31,043	38,987	44,437
Άλλα έξοδα διοίκησης	9,875	13,542	15,728	18,888	20,084
Αποσβέσεις	1,984	2,422	3,258	2,714	3,253
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	6,486	4,208	5,802	25,091	39,971
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>14,777</b>	<b>19,826</b>	<b>22,663</b>	<b>-1,857</b>	<b>-14,856</b>
Έκτακτα έσοδα	4,876				
Έκτακτα έξοδα	1,906	2,289	2,244	16,824	996
<b>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</b>	<b>17,747</b>	<b>17,537</b>	<b>20,419</b>	<b>-18,681</b>	<b>-15,852</b>

ΚΑΧ -ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Έσοδα από τόκους	74,83	81,64	83,86	81,91	80,73
Έσοδα από Δικαιώματα&προμήθειες	13,68	13,64	10,89	12,42	13,18
Έσοδα από εμπόρια συναλ.	8,54	3,17	3,84	4,50	4,00
Λοιπά έσοδα	2,94	1,53	1,41	1,17	2,09
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
μείον: Έξοδα από τόκους	51,14	54,49	51,75	46,53	39,89
Έξοδα από Δικαιώματα &προμήθειες	0,06	0,78	0,78	0,81	0,80
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>48,80</b>	<b>45,50</b>	<b>47,47</b>	<b>52,66</b>	<b>59,31</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	19,50	17,73	18,77	24,50	28,38
Άλλα έξοδα διοίκησης	8,58	9,14	9,51	11,87	12,83
Αποσβέσεις	1,72	1,63	1,97	1,71	2,08
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	5,63	2,84	3,52	15,75	25,53
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>13,37</b>	<b>13,38</b>	<b>13,70</b>	<b>-1,17</b>	<b>-9,51</b>
Έκτακτα έσοδα	4,23				
Έκτακτα έξοδα	-1,65	-1,54	1,36	-10,57	-0,63
<b>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</b>	<b>15,95</b>	<b>11,83</b>	<b>12,34</b>	<b>-11,74</b>	<b>-10,12</b>

ΚΑΧ- ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
Έσοδα από τόκους	100	140,46	160,97	151,32	146,73
Έσοδα από Δικαιώματα&προμήθειες	100	128,34	114,24	125,48	130,95
Έσοδα από εμπόρια συναλ.	100	47,85	64,63	72,82	63,6
Λοιπά έσοδα	100	67,25	68,48	54,74	96,75
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	100	128,74	143,62	138,23	136,00
μείον: Έξοδα από τόκους	100	137,19	145,35	125,77	106,08
Έξοδα από Δικαιώματα &προμήθειες	100	167,43	185,65	184,36	178,62
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	100	119,29	141,27	150,86	167,17
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	100	117,13	138,32	173,72	198,00
Άλλα έξοδα διοίκησης	100	137,13	159,27	191,27	203,38
Αποσβέσεις	100	122,08	164,21	136,79	163,96
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	100	64,88	89,45	386,85	616,27
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	100	134,17	153,37	-12,56	-100,53
Έκτακτα έσοδα	100				
Έκτακτα έξοδα	100	120,09	117,73	882,67	52,26
<b><u>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</u></b>	100	98,82	115,01	-105,26	-89,32



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ: ΟΡΙΣΜΟΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

### ΔΕΙΚΤΕΣ

- ♦ **ROA – Συνολική Αποδοτικότητα = Ολικά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης / Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού**

Ο Δείκτης αυτός μας πληροφορεί για το βαθμό κέρδους της επιχείρησης από τη χρήση των περιουσιακών στοιχείων της.

- ♦ **Περιθώριο Κέρδους = Καθαρά Κέρδη (προ φόρων)/Μικτά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης**

Ο Δείκτης αυτός μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποδίδει κέρδη. Μετράει το ποσοστό επί του συνόλου των εσόδων που αντιστοιχούν τα κέρδη. Στο δείκτη αυτόν για το περιθώριο κέρδους υπολογίσαμε τα καθαρά προ φόρων κέρδη.

- ♦ **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνόλου Καθαρού Ενεργητικού = Ολικά Έσοδα εκμετάλλευσης / Σύνολο Καθαρού ενεργητικού**

Ο Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνόλου καθαρού ενεργητικού μετρά το βαθμό έντασης που μπορεί μια επιχείρηση να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού της για να δημιουργεί έσοδα.

◆ **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού = Ολικά Έσοδα/ Πάγιο Ενεργητικό**

Ο Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων, μετρά το βαθμό έντασης που μπορεί μια επιχείρηση να χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της για να δημιουργεί έσοδα.

◆ **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούν Ενεργητικού = Ολικά Έσοδα/ Κυκλοφορούν Ενεργητικό**

Ο Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού μετρά το βαθμό έντασης που μπορεί μια επιχείρηση να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της για να δημιουργεί έσοδα.

◆ **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων = Ολικά Έσοδα/ Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα**

Ο Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητα διαθεσίμων, μετρά το βαθμό έντασης που μπορεί μια επιχείρηση να χρησιμοποιεί τα στοιχεία των διαθεσίμων της για να δημιουργεί έσοδα.

◆ **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη(προ φόρων)/ Ίδια Κεφάλαια (ROE)**

Ο Δείκτης αυτός μετρά την ικανότητα του οργανισμού να προσφέρει επαρκή απόδοση στους εταίρους ή μετόχους του.

◆ **Δείκτης Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό /Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

Ο Δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- ◆ **Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = Ίδια/ Ξένα(Σύνολο Παθητικού - Ίδια Κεφάλαια)**

Ο Δείκτης αυτός μας δείχνει την αναλογία των Ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια, ή αλλιώς τον βαθμό δανειακής επιβάρυνσης της εταιρείας.

- ◆ **Δείκτης Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων = Καθαρά Κέρδη (προ φόρων) / Μερίσματα**

Ο Δείκτης κάλυψης μερισμάτων ο οποίος προκύπτει από την διαίρεση των καθαρών κερδών προς το ποσό του μερίσματος, μας δείχνει κατά πόσο είναι ικανή η εταιρεία να πληρώσει το μέρισμα.

- ◆ **Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού**

Ο Δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των πάγιων στοιχείων στο σύνολο του ενεργητικού.

- ◆ **Δείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού από τα Ίδια Κεφάλαια = Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό**

Ο Δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων που είναι χρηματοδοτημένα με Ίδια κεφάλαια.

- ◆ **Δείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού από τα απασχοληθέντα κεφάλαια = Απασχοληθέντα Κεφάλαια/ Πάγιο Ενεργητικό**

Ο Δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων που είναι χρηματοδοτημένα με Ίδια κεφάλαια και μακροχρόνιες υποχρεώσεις μας δείχνει πόσο υγιώς είναι χρηματοδοτημένη η επιχείρηση.

♦ **Δείκτης Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης προς Κυκλοφορούν Ενεργητικό**

Ο Δείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό και πόσο ποσοστό είναι του κυκλοφορούντος ενεργητικού

♦ **P/E-ratio = Τρέχουσα τιμή μετοχής/ Κέρδη ανά μετοχή**

Ο Δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μεγαλύτερη είναι η τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της μετοχής προς τα κέρδη που αποδίδει. Δηλαδή με βάση τα κέρδη που είχε κάθε μετοχή, πόσα χρόνια χρειάζονται για να επανεισπράξει ο επενδυτής το κεφάλαιο που διέθεσε, παίρνοντας τα μερίσματα αυτά. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο εύκολα μπορεί η επιχείρηση να αντλήσει κεφάλαια από το χρηματιστήριο.

#### ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων δείχνει την μεταβολή των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού μεταξύ δύο περιόδων, συνήθως δύο διαδοχικών ετών. Στην συνέχεια τα αποτελέσματα αυτού του πίνακα μεταφέρονται στον πίνακα πηγών χρήσης κεφαλαίων. Ως κεφάλαια που απαιτήθηκαν είναι τα στοιχεία του ενεργητικού που παρουσίασαν αύξηση καθώς και τα στοιχεία του παθητικού που παρουσίασαν μείωση. Ως πηγές χρηματοδότησης θεωρούνται η αύξηση των στοιχείων του παθητικού και η μείωση των στοιχείων του ενεργητικού.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙΙ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
1)ROA (%)	7.03	8.44	4.77	-	-
2)ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)	34.35	29.10	30.91	0.46	-
3)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Καθαρού Ενεργητικού (φορές)	0.73	0.60	0.45	0.41	0.37
4)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού (φορές)	1.29	1.51	1.48	1.48	1.36
5)Κυκλοφοριακή Ταχ. Κυκλοφορούν Ενεργητικού (φορές)	0.08	0.08	0.07	0.07	0.06
6)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων (φορές)	0.89	1.12	1.33	0.88	1.00
7)ROE (%)	13.21	9.50	12.10	0.22	-
8) Δείκτης Ρευστότητας	1.05	1.09	1.12	1.14	1.15
9)Δανειακής επιβάρυνσης	0.09	0.11	0.08	0.07	0.06
10)Κάλυψης Τόκων & Μερισμάτων	1.80	1.07	1.16	-	-
11)Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας(φορές)	0,057	0,051	0,044	0,042	0,045
12)Χρηματοδότησης Ενεργητικού(Ίδια κεφάλαια) (φορές)	1.40	1.94	1.69	1.51	1.31
13)Χρηματοδότησης Ενεργητικού (Απασχοληθέντα κεφάλαια) (φορές)	1.76	2.50	3.27	3.60	3.68
14) Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης/Κυκλοφ. Ενεργητικό	0.046	0.082	0.11	0.12	0.13
15) P/E	0.34	0.64	0.23	-	-

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΛΤΔ

	1999	2000	2001	2002	2003
1)ROA (%)	12.71	9.07	8.24	-	-
2)ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)	31.94	26.46	26.01	-	-
3)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Καθαρού Ενεργητικού (φορές)	0.99	0.68	0.60	0.48	0.37
4)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού (φορές)	2.63	2.25	2.34	2.12	1.93
5)Κυκλοφοριακή Ταχ. Κυκλοφορούν Ενεργητικού (φορές)	0.09	0.08	0.08	0.07	0.06
6)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων (φορές)	1.08	0.98	0.87	0.72	0.70
7)ROE (%)	19.05	9.65	11.09	-	-
8) Δείκτης Ρευστότητας	1.06	1.09	1.11	1.12	1.16
9)Δανειακής επιβάρυνσης	0.73	0.11	0.09	0.08	0.07
10)Κάλυψης Τόκων & Μερισμάτων	2.27	1.84	1.95	-	-
11)Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας	0,032	0,036	0,033	0,031	0,033
12)Χρηματοδότησης Ενεργητικού(Ίδια κεφάλαια) (φορές)	2.13	2.76	2.60	2.38	2.04
13)Χρηματοδότησης Ενεργητικού (Απασχοληθέντα κεφάλαια) (φορές)	2.66	3.31	3.89	4.34	5.15
14) Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης/Κυκλοφ. Ενεργητικό	0.055	0.086	0.097	0.11	0.14
15) P/E	0.34	0.56	0.20	-	-

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ IV: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

### ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ

ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	31/12/99-31/12/00	
	ΠΟΣΑ £000	% £000
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ</b>		
<b>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		
Άυλα Πάγια	2,649	0,19
Ενσώματα Πάγια	12,242	0,89
Συμμετοχές σε εταιρείες	26,864	1,97
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	19,484	1,43
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	314,452	23,00
Απαιτήσεις Κατά πελατών	775,572	56,74
Χρεόγραφα	156,882	11,48
Οφειλές από εξηρητημένες εταιρείες	30,254	2,21
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	21,267	1,56
	<b>1,359,666</b>	<b>99,47</b>
<b>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
Λοιπά στοιχεία παθητικού	3,107	0,23
Δανειακό Κεφάλαιο	4,131	0,30
	<b>7,238</b>	<b>0,53</b>
	<b>1,366,904</b>	<b>100,00</b>
<b>ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</b>		
<b>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	44,369	3,25
Υποχρεώσεις προς πελάτες	783,296	57,30
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	61,719	4,52
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	76,729	5,61
Μετοχικό κεφάλαιο	56,551	4,14
Αποθεματικά	148,669	10,88
Αποσβέσεις άυλων παγίων	1,871	0,13
Αποσβέσεις ενσώματων παγίων	5,955	0,44
	<b>1,179,159</b>	<b>86,27</b>
<b>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	187,745	13,72
	<b>187,745</b>	<b>13,72</b>
	<b>1,366,904</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**31/12/00-31/12/01**

**ΠΟΣΑ %**  
**£000 £000**

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	5,856	0,41
Ενσώματα Πάγια	17,868	1,26
Συμμετοχές σε εταιρείες	12,520	0,89
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	378,853	26,81
Απαιτήσεις Κατά πελατών	400,460	28,34
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	6,279	0,44
Χρεόγραφα	493,541	34,94
Οφειλές από εξηρητημένες εταιρείες	19,278	1,36
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	39,697	2,81
	<b>1,374,352</b>	<b>97,26</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	8,284	0,59
Αποθεματικά	30,377	2,15
	<b>38,661</b>	<b>2,74</b>
	<b>1,413,013</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	150,459	10,65
Υποχρεώσεις προς πελάτες	860,478	60,90
Λοιπά στοιχεία παθητικού	10,842	0,77
Δανειακό Κεφάλαιο	157,741	11,16
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα(μάκρ.)	21	0
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	180,706	12,79
Μετοχικό κεφάλαιο	52	0
Αποσβέσεις άυλων παγίων	3,130	0,22
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	7,752	0,55
	<b>1,371,181</b>	<b>97,04</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	41,832	2,96
	<b>1,413,013</b>	<b>100,00</b>



**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**31/12/01-31/12/02**

**ΠΟΣΑ %**  
**£000 £000**

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	9,173	0,98
Ενσώματα Πάγια	13,540	1,45
Συμμετοχές σε εταιρείες	4,332	0,46
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	207,181	22,22
Απαιτήσεις Κατά πελατών	416,240	44,66
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	99,445	10,67
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	15,170	1,62
	<b>765,081</b>	<b>82,09</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	129,223	13,86
Δανειακό Κεφάλαιο	706	0,08
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα(μάκρ.)	21	0
Αποθεματικά	37,005	3,97
	<b>166,955</b>	<b>17,91</b>
	<b>932,036</b>	<b>100</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πελάτες	320,662	34,40
Λοιπά στοιχεία παθητικού	50,726	5,44
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	6,388	0,69
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	195,552	20,98
Μετοχικό κεφάλαιο	2,543	0,27
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	3,710	0,40
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	8,780	0,94
	<b>588,361</b>	<b>63,12</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	301,491	32,35
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	20,481	2,20
Χρεόγραφα	21,703	2,33
	<b>343,675</b>	<b>36,88</b>
	<b>932,036</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**31/12/02-31/12/03**

**ΠΟΣΑ %**  
**£000 £000**

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	10,446	0,70
Ενσώματα Πάγια	75,859	5,11
Συμμετοχές σε εταιρείες	10,558	0,71
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	372,519	25,07
Απαιτήσεις Κατά πελατών	778,497	52,39
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	39,042	2,63
Χρεόγραφα	108,168	7,28
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	60,182	4,05
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	30,585	2,06
	<b>1,485,856</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	65,151	4,39
Υποχρεώσεις προς πελάτες	1007,595	67,81
Λοιπά στοιχεία παθητικού	43,916	2,96
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	51,437	3,46
Δανειακό Κεφάλαιο	154,238	10,38
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	96,942	6,52
Μετοχικό κεφάλαιο	13,661	0,92
Αποθεματικά	3,030	0,20
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	9,341	0,63
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	21,544	1,45
	<b>1,466,855</b>	<b>98,72</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	<b>19,001</b>	<b>1,28</b>
	<b>1,485,856</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ****31/12/99-31/12/03****ΠΟΣΑ %**  
**£000 £000****ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ****ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	28,124	0,62
Ενσώματα Πάγια	119,509	2,62
Συμμετοχές σε εταιρείες	54,274	1,19
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	165,832	3,64
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	764,333	16,78
Απαιτήσεις Κατά πελατών	2,370,769	52,04
Χρεόγραφα	736,888	16,18
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	209,159	4,59
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	106,719	2,34
	<b>4,555,607</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ****ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	130,756	2,87
Υποχρεώσεις προς πελάτες	2972,031	65,24
Λοιπά στοιχεία παθητικού	102,377	2,25
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	111,260	2,44
Δανειακό Κεφάλαιο	307,142	6,74
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	549,929	12,07
Μετοχικό κεφάλαιο	72,807	1,60
Αποθεματικά	84,317	1,85
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	18,052	0,40
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	44,031	0,97
	<b>4392,702</b>	<b>96,43</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	162,905	3,57
	<b>4,555,607</b>	<b>100,00</b>

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΛΤΔ

### ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

31/12/99-31/12/00

ΠΟΣΑ  
€000

%  
€000

#### ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ

##### ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ενσώματα Πάγια	6,273	1,29
Συμμετοχές σε εταιρείες	17,641	3,64
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	44,448	9,17
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	68,988	14,23
Απαιτήσεις Κατά πελατών	174,500	35,99
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	7,966	1,64
Χρεόγραφα	137,007	28,26
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	8,288	1,71
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	3,018	0,62
	<b>468,129</b>	<b>96,55</b>

##### ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Λοιπά στοιχεία παθητικού	8,629	1,78
Δανειακό Κεφάλαιο	8,064	1,67
	<b>16,693</b>	<b>3,45</b>
	<b>484,822</b>	<b>100,00</b>

#### ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

##### ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	17,256	3,56
Υποχρεώσεις προς πελάτες	354,415	73,10
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	1,079	0,22
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	21,846	4,50
Μετοχικό κεφάλαιο	21,222	4,38
Αποθεματικά	67,284	13,88
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	756	0,16
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	964	0,20
	<b>484,822</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**31/12/00-31/12/01**

**ΠΟΣΑ %**  
**€000 €000**

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Ενσώματα Πάγια	4,767	1,17
Συμμετοχές σε εταιρείες	2,259	0,56
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	40,095	9,87
Απαιτήσεις Κατά πελατών	180,880	44,53
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	12,434	3,06
Χρεόγραφα	136,683	33,65
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	14,725	3,62
	<b>391,843</b>	<b>96,46</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	11,046	2,72
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	3,344	0,82
	<b>14,390</b>	<b>3,54</b>
	<b>406,233</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πελάτες	281,878	69,39
Λοιπά στοιχεία παθητικού	8,230	2,02
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	2,000	0,49
Δανειακό Κεφάλαιο	57,504	14,16
Μετοχικό κεφάλαιο	1,588	0,39
Αποθεματικά	866	0,21
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	756	0,19
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	1,499	0,37
	<b>354,321</b>	<b>87,22</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	47,034	11,58
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	4,878	1,20
	<b>51,912</b>	<b>12,78</b>
	<b>406,233</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**31/12/01-31/12/02**

**ΠΟΣΑ**                    **%**  
**£000**                    **£000**

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	5,071	1,49
Ενσώματα Πάγια	660	0,19
Συμμετοχές σε εταιρείες	1,013	0,30
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	28,618	8,38
Απαιτήσεις Κατά πελατών	112,606	32,99
Χρεόγραφα	168,868	49,48
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	12,351	3,62
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	5,722	1,68
	<b>334,909</b>	<b>98,12</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	921	0,27
Δανειακό Κεφάλαιο	171	0,05
Αποθεματικά	5,315	1,56
	<b>6,407</b>	<b>1,88</b>
	<b>341,316</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	111,529	32,68
Υποχρεώσεις προς πελάτες	79,221	23,21
Λοιπά στοιχεία παθητικού	14,155	4,15
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	1,408	0,41
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα(μάκρ.)	28,917	8,47
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	27,314	8,00
Μετοχικό κεφάλαιο	643	0,20
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	3,152	0,92
	<b>266,339</b>	<b>78,04</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	44,728	13,10
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	30,249	8,86
	<b>74,977</b>	<b>21,96</b>
	<b>341,316</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**31/12/02-31/12/03**

**ΠΟΣΑ %**  
**£000 £000**

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	561	0,27
Ενσώματα Πάγια	8,046	3,82
Συμμετοχές σε εταιρείες	1	0
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	3,113	1,48
Απαιτήσεις Κατά πελατών	64,054	30,38
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	3,439	1,63
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	6,887	3,27
	<b>86,101</b>	<b>40,85</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πελάτες	79,870	37,87
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	1,555	0,74
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα(μάκρ.)	28,917	13,71
Αποθεματικά	14,411	6,83
	<b>124,753</b>	<b>59,15</b>
	<b>210,854</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	26,908	12,76
Λοιπά στοιχεία παθητικού	8,117	3,85
Ομολογιακό Δάνειο	59,583	28,27
Δανειακό Κεφάλαιο	20,681	9,82
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	53,433	25,35
Μετοχικό κεφάλαιο	3	0
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	1,647	0,78
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	1,202	0,58
	<b>171,574</b>	<b>81,40</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	8,432	4,00
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	30,772	14,57
Χρεόγραφα	76	0,03
	<b>39,280</b>	<b>18,60</b>
	<b>210,854</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ****31/12/99-31/12/03****ΠΟΣΑ**      **%**  
**£000**      **£000****ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ****ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Άυλα Πάγια	5,632	0,47
Ενσώματα Πάγια	19,746	1,66
Συμμετοχές σε εταιρείες	20,914	1,76
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	116,274	9,80
Απαιτήσεις Κατά πελατών	532,040	44,84
Χρεόγραφα	442,482	37,29
Οφειλές από εξηρητημένων εταιρειών	38,803	3,27
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	10,749	0,91
	<b>1,186,640</b>	<b>100,00</b>

**ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ****ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

Υποχρεώσεις προς πιστωτικά Ιδρύματα	144,647	12,19
Υποχρεώσεις προς πελάτες	635,644	53,57
Λοιπά στοιχεία παθητικού	21,873	1,84
Οφειλές σε εξηρητημένες εταιρείες	2,932	0,25
Ομολογιακό Δάνειο	59,583	5,02
Δανειακό Κεφάλαιο	69,950	5,9
Υποχρεώσεις προς πελάτες(μακρ.)	99,249	8,36
Μετοχικό κεφάλαιο	23,456	1,98
Αποθεματικά	48,424	4,08
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	6,311	0,53
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	2,744	0,23
	<b>1,114,760</b>	<b>93,95</b>

**ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	31,206	2,63
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	40,621	3,42
	<b>71,827</b>	<b>6,05</b>
	<b>1,186,640</b>	<b>100,00</b>



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ V: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Στους περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμους 1993-2000 περιλαμβάνονται οι: 14(I)/1993, 32(I)/1993, 91(I)/1994, 45(I)/1995, 74(I)/1995, 50(I)/1996, 16(I)/1997, 62(I)/1997, 71(I)/1997, 83(I)/1997, 29(I)/1998, 137(I)/1999, 19(I)/2000, 20(I)/2000, 39(I)/2000, 42(I)/2000, 49(I)/2000, 50(I)/2000, 136(I)/2000, 137(I)/2000, 141(I)/2000, 142(I)/2000, 175(I)/2000, 9(I)/2001, 37(I)/2001, 43(I)/2001, 66(I),2001, 79(I)/2001, 80(I)/2001, 81(I)/2001, 82(I)/2001, 105(I)/2001, 119(I)/2001, 120(I)/2001, 1(I)/2002, 87(I)/2002, 147(I)/2002, 162(I)/2002, 184(I)/2003, 205(I)/2004.

Στους περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Κανονισμούς 1995 και 1997 περιλαμβάνονται οι: ΚΔΠ 214/1995, ΚΔΠ 342/997, ΚΔΠ 268/2000, ΚΔΠ 361/2000, ΚΔΠ 59/2001, ΚΔΠ 139/2001, ΚΔΠ 329/2001, ΚΔΠ 141/2002, ΚΔΠ 306/2002, ΚΔΠ 368/2002, ΚΔΠ 614/2003, ΚΔΠ 579/2004.

Στους περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (Δημόσια Πρόταση προς εξαγορά ή Αγορά Τίτλων και Συγχώνευση Εταιρειών Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο) Κανονισμούς 1997 περιλαμβάνονται οι: ΚΔΠ 100/1997, ΚΔΠ 330/2001, ΚΔΠ 414/2001.

Οι Κανόνες Διαπραγμάτευσης Αξιών (Ηλεκτρονικού Συστήματος) αποτελούνται απο το ΚΔΠ 839/2003.

Οι Κανόνες Εκκαθάρισης Αξιών αποτελούνται απο ΚΔΠ 306/1999.

Στους περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμοι 1996 ( Κεντρικό Αποθετήριο και Κεντρικό Μητρώο Αξιών) περιλαμβάνονται οι: 27(I)/1996, 62(I)/2001, 121(I)/2001, 43(I)/2001.