



ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ
ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ

Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου

Χθες, σήμερα και αύριο

Σειρά άρθρων και αναλύσεων
του Γενικού Διευθυντή του ΧΑΚ
κ. Νώντα Κλ. Μεταξά

ΕΚΔΟΣΗ 2011

Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου

Χθες, σήμερα και αύριο

Σειρά άρθρων και αναλύσεων
του Γενικού Διευθυντή του ΧΑΚ
κ. Νώντα Κλ. Μεταξά



Ο Γενικός Διευθυντής του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) κ. Νώντας Κλ. Μεταξάς

Βιογραφικό

Νώντας Κλ. Μεταξάς
Γενικός Διευθυντής,
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ

- Ο κ. Νώντας Κλ. Μεταξάς είναι ο Γενικός Διευθυντής του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου, από την περίοδο ίδρυσης του.
- Είναι εκλεγμένο μέλος στο Διοικητικό Συμβούλιο της Ένωσης Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων (FESE - Federation of the European Securities Exchanges).
- Είναι Πρόεδρος της Επιτροπής Προϋπολογισμού και Ελέγχου του FESE.

Ο κ. Μεταξάς ήταν ο υπεύθυνος του ανεπίσημου χρηματιστηριακού θεσμού του ΚΕΒΕ από το 1979 μέχρι το 1995 και συμμετείχε ενεργά σε όλες τις αποφάσεις της ανάπτυξης τόσο του ανεπίσημου χρηματιστηριακού θεσμού, όσο και του επίσημου Χρηματιστηρίου. Πριν από το διορισμό του ως Γενικός Διευθυντής του Χρηματιστηρίου, ο κ. Μεταξάς ήταν μέλος του Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου (1993-1995). Ο κ. Μεταξάς δίδαξε χρηματοοικονομικά θέματα στο Πανεπιστήμιο Κύπρου ως επιστημονικός συνεργάτης. Είναι επίσης Μέλος της Επιτροπής Εργασίας της Παγκόσμιας Ομοσπονδίας Χρηματιστηρίων (WFE - World Federation of Exchanges), Μέλος στο Διοικητικό Συμβούλιο του ANNA (Association of National Numbering Agencies), Μέλος στο Διοικητικό Συμβούλιο του Link-Up Markets, Μέλος της Συμβουλευτικής Ομάδας του T2S (Target 2 Securities) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ως επίσης και Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της Ένωσης των Ευρωπαϊκών Κεντρικών Αποθετηρίων (ECSDA - European Central Securities Depositories Association).

Έχει επίσης υπηρετήσει ως Μέλος σε διάφορα Διοικητικά Συμβούλια, συμπεριλαμβανομένου και του Συμβουλίου του Βραβείων Εξαγωγών και του Συμβουλευτικού Σώματος για την Τριτοβάθμια Εκπαίδευση και της Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνου – Πανεπιστήμιο Κύπρου. Ο κ. Μεταξάς έχει επίσης εκδώσει αριθμό άρθρων για θέματα που αφορούν τις χρηματιστηριακές αγορές, για προώθηση/μάρκετινγκ και ειδικότερα για προώθηση εξαγωγών.

Πρόλογος

Στην έκδοση αυτή με τίτλο, «Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ), χθες, σήμερα και αύριο» περιλαμβάνονται άρθρα, αναλύσεις και ομιλίες του Γενικού Διευθυντή του ΧΑΚ κ. Νώντα Κλ. Μεταξύ κατά τα τελευταία έτη.

Μέσα από τα κείμενα του κ. Μεταξά, οι αναγνώστες μπορούν να ενημερωθούν για την πορεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου, τα πολλά προβλήματα και εμπόδια που συνάντησε τον τελευταίο καιρό, ως επίσης τους προβληματισμούς καθώς και τις στρατηγικές πρωτοβουλίες που αναλήφθηκαν, για ενίσχυση του χρηματιστηριακού θεσμού της Κύπρου.

Η ανάπτυξη του Χρηματιστηρίου είναι καθοριστική για την πρόοδο ενός τόπου. Αποτελεί βασική πηγή χρηματοδότησης αναπτυξιακών έργων και η συμβολή του στην καθολική προσπάθεια να καταστεί η Κύπρος επιχειρηματικό κέντρο της περιοχής είναι ιδιαίτερα σημαντική.

Τα άρθρα και οι αναλύσεις καταπιάνονται με διάφορα θέματα σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, οπότε οι αναγνώστες μπορούν να κατανοήσουν καλύτερα τις διάφορες φάσεις που πέρασε το Χρηματιστήριο μας.

Το πιο σημαντικό όμως, είναι ότι οι αναγνώστες μπορούν πρόσθετα να αντιληφθούν το όραμα και τους κόπους όσων εργάστηκαν και εργάζονται σκληρά, για να μπορεί σήμερα η Κύπρος να διαθέτει ένα σύγχρονο, ευέλικτο και πλήρως εναρμονισμένο με τα Ευρωπαϊκά πρότυπα, Χρηματιστήριο.

Το ΧΑΚ προέβηκε κατά τα τελευταία χρόνια σ' όλες τις αναγκαίες νομικές, κανονιστικές κι' άλλες μεταρρυθμίσεις, με αποτέλεσμα σήμερα η χώρα μας να έχει ένα σύγχρονο και πλήρως ανεπτυγμένο χρηματιστηριακό θεσμό.

Εργαζόμαστε λοιπόν μεθοδικά, ώστε να διασφαλίσουμε ένα καλύτερο μέλλον για τη χρηματιστηριακή αγορά μας που θα εξυπηρετεί το στόχο για την περαιτέρω ανάπτυξη των επιχειρήσεων και της οικονομίας, μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου.

Τέλος σημειώνεται ότι η κρίση που είχε πλήξει τις διεθνείς οικονομίες κι' οπωσδήποτε και την Κύπρο, ανησυχεί όλους, γι' αυτό και ο ρόλος που το ΧΑΚ μπορεί να διαδραματίσει για να βοηθήσει την οικονομία να εξέλθει από την κρίση είναι διακριτός και πρέπει να αξιοποιηθεί.



Το νέο κτήριο του ΧΑΚ στο κέντρο της Λευκωσίας

Περιεχόμενα

1	Οργανωμένες Αγορές στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	8
2	Τα πρώτα σχόλια από την πρόσφατη κρίση στις Χρηματιστηριακές Αγορές	12
3	Ομαλές εργασιακές σχέσεις, θετικό κλίμα συνεργασίας και υψηλή παραγωγικότητα από το προσωπικό του ΧΑΚ	16
4	Η παγκόσμια οικονομική κρίση – Οργανωμένες αγορές και η συνδρομή τους έναντι αποτροπής και ομαλοποίησης των επιπτώσεων της.....	18
5	Το ΧΑΚ, η κρίση και οι επενδυτές	22
6	ΧΑΚ: Ο ρόλος του για περαιτέρω οικονομική ανάπτυξη και για αντιμετώπιση των επιπτώσεων της υφιστάμενης οικονομικής κρίσης.....	25
7	Πρωτοβουλίες - αναπτυξιακές δραστηριότητες του Χρηματιστηρίου	27
8	Η σημασία του Χρηματιστηρίου στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων.....	29
9	Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α.) του ΧΑΚ.....	32
10	Το ανθρώπινο δυναμικό και το εργασιακό περιβάλλον ως κινητήρια δύναμη για την επίτευξη υψηλών στόχων	35
11	Ο Αναπτυξιακός Ρόλος του ΧΑΚ	38
12	Κύπρος – Ένα διεθνές επιχειρηματικό κέντρο.....	42

1. Οργανωμένες Αγορές στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Ιούλιος 2007

Mε την επικείμενη εισαγωγή της Ευρωπαϊκής Οδηγίας MiFID (Οδηγία για Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων), όπου θα επέλθουν σημαντικές αλλαγές σ' αυτά που γνωρίζουμε μέχρι σήμερα ως Χρηματιστήρια και που θα αποκαλούνται σαν Οργανωμένες Αγορές, στην πρόσφατη συνεδρία της, η Διευθυντική Επιτροπή της Ένωσης των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων (FESE), ασχολήθηκε με το όλο θέμα.

Μέσα στα πλαίσια της συνεδρίας, έγινε μία σύγκριση των πλεονεκτημάτων που θα παρέχουν οι οργανωμένες αγορές (Regulated Markets-RM's) σε σύγκριση μ' άλλες πλατφόρμες διεξαγωγής εκτέλεσης συναλλαγών.

Πιο κάτω απαριθμούνται τα πλεονεκτήματα της οργανωμένης αγοράς (RM's) σε σύγκριση μ' οποιαδήποτε άλλη πλατφόρμα όπως παρουσιάζονται σε σχετική ανακοίνωση του FESE με τίτλο, «Η Μοναδική Συνεισφορά των Οργανωμένων Αγορών στην Οικονομία της Ε.Ε.» (The Unique Contribution of regulated markets to the EU Economy)".

Τα πιο σημαντικά είναι τα ακόλουθα:

Αποτελεσματική άντληση κεφαλαίων και κατανομή τους στην πρωτογενή αγορά.

Λόγω των κανονισμών που υπάρχουν θεσμοθετημένοι στις οργανωμένες αγορές, των προτύπων λειτουργίας και της υψηλής προσβασιμότητας των επενδυτών διεθνώς, οι οργανωμένες αγορές είναι ελκυστικές τόσο σε εταιρείες όσο και σε επενδυτές, για την έκδοση και άντληση κεφαλαίων.

Επένδυση των μακροπροθέσμων καταθέσεων στις αγορές

Οι οργανωμένες αγορές έχουν καταφέρει να προσελκύουν διεθνή κεφάλαια με μακροπρόθεσμο ορίζοντα προς κατάθεση/επένδυση, τόσο από ιδιώτες επενδυτές, ταμεία προνοίας κι' άλλους θεσμικούς επενδυτές.

Αποτελεσματικότητα στη δευτερογενή αγορά

Οι οργανωμένες αγορές μέσω των μηχανισμών υπολογισμού τιμών, της τεχνολογίας και των χαμηλών κόστων συναλλαγών που διαθέτουν/λειτουργούν αντίστοιχα, έχουν καταφέρει να ελκύσουν σημαντικές επενδύσεις, να διευρύνουν τη ρευστότητα της αγοράς και την αποτελεσματική λειτουργία τους.

Συμβολή οργανωμένων αγορών σε δυναμική οικονομική ανάπτυξη

Οι οργανωμένες αγορές διαδραματίζουν ένα σημαντικό ρόλο στη διοχύτευση κεφαλαίων προς τους πιο δυναμικούς τομείς της οικονομίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, υποβοηθώντας αφενός στην αντιμετώπιση της ανεργίας και αφετέρου στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

Διασφάλιση προστασίας επενδυτών και ακεραιότητας της αγοράς

Λόγω των υψηλών κανονιστικών προτύπων για τους επενδυτές, οι οργανωμένες αγορές συμβάλλουν προς την κατεύθυνση ενδυνάμωσης της επενδυτικής εμπιστοσύνης και των συντελεστών της αγοράς προς τα χρηματιστήρια, μέσω επαρκών μεθόδων εποπτείας, υψηλών προτύπων διαφάνειας - γνωστοποίησης πληροφοριών και διαφάνειας, όσον αφορά τη διαδικασία προ και



Υπογραφή Μνημονίου Συνεργασίας (MOU) για το έργο Target 2 Securities στη Φρανκφούρτη – Ιούλιος 2009

μετά τη σύναψη συναλλαγών. Η διαχρονική και στενή συνεργασία των οργανωμένων αγορών με τις εποπτικές αρχές, συμβάλλει επίσης αποτελεσματικά προς την κατεύθυνση αυτή.

Ουσιαστική συμβολή στην ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού τομέα της Ε.Ε.

Οι οργανωμένες αγορές έχουν διαχρονικά επιτύχει, μέσω και των μεγάλων επενδύσεων στις οποίες έχουν προβεί, στην ανάπτυξη του ευρύτερου χρηματοοικονομικού τομέα. Τεράστιες επενδύσεις έχουν γίνει στον τομέα της πληροφορικής με στόχο την αποτελεσματικότητα, τη μείωση του κόστους συναλλαγών και γενικότερα της λειτουργίας των αγορών. Η πιο πάνω θετική συνεισφορά των οργανωμένων αγορών, στηρίζεται στα εξής:

Ανεξαρτησία, αυτονομία και ουδετερότητα των αγορών

Οι επενδυτές αποτιμούν θετικά την ουδετερότητα των αγορών, με την έννοια ότι αυτές παρέχουν ίσες ευκαιρίες σ' όλους τους συμμετέχοντες στις αγορές κι' αυτοί αντιμετωπίζονται με δίκαιο τρόπο. Επίσης οι οργανωμένες αγορές δεν κάνουν χρηματιστηριακές πράξεις για δικό τους όφελος.

Συνεχείς επενδύσεις σε πρότυπη τεχνολογική υποδομή

Οι οργανωμένες αγορές έχουν ως βασική αρχή τους τη συνεχή επένδυση σε προηγμένη τεχνολογία, για να διασφαλιστούν υψηλά επίπεδα ασφάλειας, ακεραιότητας των συναλλαγών, επαναλειτουργίας αγορών σε τυχόν περιπτώσεις προβλημάτων και γενικότερα για την άμεση ανταπόκριση των συστημάτων συναλλαγών.

Διαφάνεια

Η διαπραγμάτευση και εκκαθάριση των συναλλαγών γίνεται στις οργανωμένες αγορές μέσα σε περιβάλλον επαρκούς και υψηλού επιπέδου διαφάνειας. Οι οργανωμένες αγορές εκτιμάται ότι και στο μέλλον και με τη λειτουργία της MIFID, θα εξακολουθήσουν να βοηθούν τις εποπτικές αρχές στο να επιτυγχάνεται η ομαλή, διαφανής και εύρυθμη λειτουργία της αγοράς προς προς όφελος των επενδυτών.

Ανταγωνιστικό περιβάλλον

Οι οργανωμένες αγορές λειτουργούν σ' ένα ολοένα αυξανόμενο ανταγωνιστικό και παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον αγορών. Οι οργανωμένες αγορές προσφέρουν στο σύγχρονο

περιβάλλον ένα μεγάλο και διαφοροποιημένο εύρος υπηρεσιών και προϊόντων, για να ανταποκρίνονται στις ανάγκες επενδυτών. Οι Ευρωπαϊκές οργανωμένες αγορές ήταν ανάμεσα στις πρώτες οργανωμένες αγορές που συνέστησαν περιφερειακές και παγκόσμιες συμμαχίες και συνεργασίες. Λειτουργούν διαφορετικά επιχειρηματικά τμήματα/αγορές, οι οποίες είναι ανοιχτές στον ανταγωνισμό.

Επικέντρωση στις ανάγκες των συντελεστών των αγορών

Οι οργανωμένες αγορές επικαιροποιούν συνεχώς τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους για να αντανακλούν τις ανάγκες της αγοράς. Στην περίοδο μετά από το MiFID, η προτεραιότητα των οργανωμένων αγορών θα επικεντρωθεί στην εξυπηρέτηση των αναγκών της αγοράς (buy side) αποτελεσματικότερα. Αναμένεται οι οργανωμένες αγορές να διευρύνουν το εύρος των υπηρεσιών τους στην πλευρά των πωλήσεων, των data vendors κι' άλλων χρηστών των προϊόντων τους, για να εκμεταλλευτούν νέες αγορές και να ενδυναμώσουν την παγκόσμια ανταγωνιστικότητα τους. Μέσω του κώδικα λειτουργίας

για την εκκαθάριση και διακανονισμό (Code of Conduct for Clearing and Settlement), οι αγορές ανοίγονται επιχειρηματικά στον ανταγωνισμό, διευκολύνοντας τους επενδυτές να συναλλάσσονται σε Ευρωπαϊκές αξίες, μέσα σ' ένα ολοκληρωμένο και αποτελεσματικό από πλευράς κόστους, Ευρωπαϊκό πλαίσιο.

Είναι φανερό ότι παρ' όλες τις αλλαγές που θα επέλθουν, οργανωμένες αγορές όπως είναι πλέον το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ), θα εξακολουθήσουν να έχουν ένα καθοριστικό ρόλο στην κεφαλαιαγορά μιας χώρας. Στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον με τις νέες ευρωπαϊκές οδηγίες [MiFID (Οδηγία για αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων), Οδηγία Περί Διαφάνειας, (Transparency Directive), Ευρωπαϊκός Κώδικας Δεοντολογίας (Code of Conduct) για την Εκκαθάριση και τον Διακανονισμό], είναι φανερό ότι πρέπει να προσαρμοστούμε όλοι και ήδη το ΧΑΚ άρχισε τις σχετικές ενέργειες.

Μέσα στα πλαίσια του νέου στρατηγικού σχεδιασμού του, το ΧΑΚ κινείται στο να εξοικειωθεί με το νέο περιβάλλον, να ενισχύσει τις στρατηγικές του συμμαχίες και να μπορέσει να αντιμετωπίσει τον οποιοδήποτε ανταγωνισμό.



Από την τελετή υπογραφής του Μνημονίου Συνεργασίας (ΜΟΥ) μεταξύ του ΧΑΚ και του Χρηματιστηρίου του Ισραήλ – Μάρτιος 2011



Από την τελετή υπογραφής του Μνημονίου Συνεργασίας (ΜΟΥ) μεταξύ του ΧΑΚ και του Χρηματιστηρίου MICEX της Μόσχας – Ιούνιος 2010

2. Τα πρώτα σχόλια από την πρόσφατη κρίση στις Χρηματιστηριακές Αγορές

Ενίσχυση του Ρόλου των Ρυθμιζόμενων Αγορών

5/6/2008

Η Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων, FESE, έχει ασχοληθεί σε θεσμικό επίπεδο κατ' επανάληψη με τις επιπτώσεις και τα προβλήματα που δημιουργεί η πρόσφατη κρίση στην παγκόσμια κεφαλαιαγορά, με έμφαση στο τι γίνεται στον Ευρωπαϊκό χώρο.

Μέσα στα πλαίσια αυτά, το FESE εξέδωσε και δημόσια τοποθέτηση που έτυχε σχετικής προβολής σε ευρωπαϊκά ΜΜΕ. Πιστεύω ότι είναι χρήσιμο να μεταφερθούν οι σκέψεις αυτές των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων και σ' όσους πιθανώς να ενδιαφέρονται στην ευρύτερη περιοχή μας – πολιτικούς, νομικούς και χρηματιστηριακούς κύκλους.

Κεντρικό χαρακτηριστικό της όλης τοποθέτησης του FESE είναι η θετική συνεισφορά των Ρυθμιζόμενων Αγορών σε αντίθεση με άλλα μοντέλα αγορών. Όπως είναι γνωστό σήμερα, εκείνο που προηγουμένως αποκαλείτο γενικά Χρηματιστήριο γνωστό σήμερα ως Ρυθμιζόμενη Αγορά, έχει να αντιμετωπίσει τη λειτουργία μη Ρυθμιζόμενων Αγορών, γεγονός που δημιουργεί ιδιαίτερο προβληματισμό, θέμα που καλύπτεται στην τοποθέτηση αυτή του FESE.

1. Εισαγωγή

Πρέπει κατ' αρχήν να τονιστεί ότι εδώ περιλαμβάνονται οι προκαταρκτικές παρατηρήσεις των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων για την οικονομική κρίση από την οπτική γωνιά των χειριστών αγοράς της Ευρώπης. Δεν είναι σκοπός να αναλυθούν οι διάφοροι παράγοντες πίσω από την κρίση, επειδή η πλήρης έκταση της κρίσης δεν είναι ακόμα γνωστή και οι αιτίες της ακόμα

δεν είναι πλήρως κατανοητές.

Τα μέλη του FESE θεωρούν ότι η προοπτική των Ρυθμιζόμενων Ευρωπαϊκών Αγορών πρέπει να εξεταστεί και τα συμφέροντα των χειριστών αγοράς να αναγνωριστούν για τη διαμόρφωση ανταπόκρισης σε θέματα πολιτικής. Ειδικότερα, το FESE θεωρεί ότι το πρότυπο αγοράς των μελών του (των Ρυθμιζόμενων Αγορών) όχι μόνο έχει προστατεύσει τα προϊόντα τους από την κρίση αλλά έχει βοηθήσει τους επενδυτές και τους συμμετέχοντες της βιομηχανίας για να απομακρύνει μερικές από τις συνέπειες, με την παροχή ενός αποδοτικού μηχανισμού για την τιμολόγηση των περιουσιακών τους στοιχείων. Η επιδίωξη των μελών του FESE είναι δυνάμεις αυτού του προτύπου αγοράς (των ρυθμιζόμενων αγορών) να προστατευθούν από το οποιοδήποτε μελλοντικό πλαίσιο θεμάτων πολιτικής.

2. Προκαταρκτικές παρατηρήσεις στην κρίση

Πώς επηρεάστηκαν οι ευρωπαϊκές ρυθμιζόμενες αγορές από την κρίση;

Η προοπτική των Ρυθμιζόμενων Αγορών στην Ευρώπη πρέπει να προσεχθεί ιδιαίτερα γιατί αυτές ήταν σε γενικές γραμμές έξω από την κρίση και σε πολλές περιπτώσεις βοήθησαν να μειωθεί η κρίση, με το να προσφέρουν ευκαιρίες για παραγωγή ρευστότητας. Εντούτοις, αυτό δεν σημαίνει ότι οι Ρυθμιζόμενες Αγορές δεν επηρεάζονται από την κρίση.

Οι χρηματιστικές αγορές είναι όλο και περισσότερο αλληλοεπηρεαζόμενες και η διαπραγμάτευση των προϊόντων τους διμερώς εκτός χρηματιστηρίων είχε άμεση



Από την τελετή υπογραφής του Μνημονίου Συνεργασίας (ΜΟΥ) μεταξύ του ΧΑΚ και του Χρηματιστηρίου της Μάλτας - Φεβρουάριος 2010

επίδραση στα προϊόντα που διαπραγματεύονται στις Ρυθμιζόμενες Αγορές. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, τα Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια είχαν την αναγκαία ρευστότητα και βοήθησαν την οικονομία με την παροχή ενός αξιόπιστου καναλιού για συναλλαγές.

Κατά τη διάρκεια μιας περιόδου υψηλής αστάθειας και φημών στην αγορά, οι Ρυθμιζόμενες Αγορές έχουν αποδώσει εξαιρετικά καλά σε διάφορες δύσκολες περιστάσεις, με τους επενδυτές να έχουν τη δυνατότητα να κάνουν συναλλαγές σε μεγάλες ποσότητες και με τις τιμές πάντοτε διαθέσιμες. Επιπλέον, η έλλειψη ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά έχει μετριαστεί από τη ροή των εκτός χρηματιστηριακών συναλλαγών σε Ρυθμιζόμενες Αγορές, ως τρόπο παραγωγής της ρευστότητας.

Τα μέλη του FESE είναι βέβαια ότι το πρότυπο των Ρυθμιζόμενων Αγορών τους με τα υψηλά επίπεδα προ και μετά συναλλακτικής διαφάνειας στα τυποποιημένα προϊόντα – που είναι οι μετοχές, ομολογίες, ή τα παράγωγα προϊόντων επί αξιών ή επί εμπορευμάτων – εμπνέουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις αγορές αξιών.

Οι λεπτομερείς και συνεχόμενες υποχρεώσεις κοινοποίησης μειώνουν τον κίνδυνο ξαφνικών κλονισμών.

3. Προκαταρκτικές απαντήσεις από τους ρυθμιστές

Το FESE χαιρετίζει την προσπάθεια από τους ευρωπαίους αλλά και άλλους πολιτικούς να αξιολογηθούν οι αιτίες της οικονομικής κρίσης και των επιπτώσεων της στη λειτουργία των ευρωπαϊκών και παγκόσμιων τραπεζικών συστημάτων και των αγορών αξιών και θεωρεί σημαντικό για τα σώματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης να συνεχίσουν (π.χ. την έκδοση των εκθέσεων της Συνόδου Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN), της FSF και του IMF) την ανάλυση των κινδύνων που προκύπτουν από τέτοια προϊόντα/αγορές για την προστασία των επενδυτών και τη συστηματική σταθερότητα.

Ενώ τα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια αναγνωρίζουν τη μεγάλη αξία σε κάθε μια από τις ξεχωριστές και σημαντικές πρωτοβουλίες, πιστεύεται ότι η κρίση έχει θέσει υπό αμφισβήτηση μερικές από τις θεμελιώδεις υποθέσεις στις οποίες η τρέχουσα νομοθεσία είναι βασισμένη, απαιτώντας μια πιο διεξοδική συζήτηση. Ειδικότερα, η

κρίση έχει κλονίσει τη βασική υπόθεση ότι όλες οι δομές αγοράς ισχύουν πανομοιότυπα και θέτουν το ίδιο επίπεδο κινδύνων για το σύστημα. Αντίθετα, κατά τη διάρκεια της κρίσης, ορισμένα προϊόντα (λόγω της φύσης και της μη τυποποίησής τους) που διαπραγματεύονται σε ορισμένες δομές αγοράς φάνηκε να είναι πιο ριψοκίνδυνα. Η κρίση επίσης έχει δείξει ότι η ποιότητα τέτοιων προϊόντων – στα οποία γίνονται οι ουσιαστικές επενδύσεις – είναι δύσκολο να αξιολογηθεί ακόμη και για τους επαγγελματίες επενδυτές.

4. Η ανθεκτικότητα του προτύπου δημόσιας αγοράς

Ενώ οι αγορές που επηρεάστηκαν πρώτιστα από την κρίση ήταν ανίκανες να καθορίσουν τις τιμές για να επιτρέψουν μια κατάλληλη αξιολόγηση των περιουσιακών στοιχείων, οι Ρυθμιζόμενες Αγορές έχουν προσφέρει μια εξαιρετική παροχή ρευστότητας στους τελικούς επενδυτές, παρά την υψηλή αστάθεια των τιμών, που μειώνει το αρνητικό αντίκτυπο της κρίσης για το οικονομικό σύστημα συνολικά.

Αν και η πιστωτική κρίση δεν έχει τελειώσει ακόμα, αναλυτές, σχολιαστές και επόπτες συμφωνούν ότι η κρίση έχει καταδείξει όχι μόνο τη σημασία της ρευστότητας, αλλά και την αξία της διαφάνειας και αξιόπιστων μηχανισμών διαμόρφωσης των τιμών.

Οι αγορές που αναστατώνονται κατά τη διάρκεια της κρίσης, που μπορούμε να τις ονομάσουμε γενικά μη ρυθμιζόμενες αγορές, επιδεικνύουν ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά όπως ότι λειτουργούν κάτω από χαμηλότερους κανόνες διαφάνειας, τα ασυνήθιστα (exotic) προϊόντα που διαπραγματεύονται μπορεί να είναι δύσκολο να εκτιμηθούν, λειτουργούν σε διμερή βάση, δεν υπάρχει καμία υποχρέωση για τους συμμετέχοντες να παρέχουν ρευστότητα και οποιαδήποτε

συστήματα διαπραγμάτευσης που χρησιμοποιούνται, αν υπάρχουν, δεν είναι απαραίτητως να είναι τελευταίας τεχνολογίας.

Σε αντίθεση, οι Ρυθμιζόμενες Αγορές, επιδεικνύουν μια πολύ διαφορετική δομή αγοράς με το στόχο τη διαφανή διαμόρφωση τιμών, τη δυνατότητα να διαπραγματεύονται σε τιμές που προκύπτουν από τις εντολές αγοράς και πώλησης ή κοντά σε εκείνες τις τιμές, και τη ρευστότητα για τα προϊόντα που διαπραγματεύονται στις αγορές τους. Αυτές οι ιδιότητες προκύπτουν από διάφορες σημαντικές αρχές που τα χρηματιστήρια διεθνώς θέτουν σε εφαρμογή όπως: οι δημόσιες αγορές τηρούν τις προϋποθέσεις διαφάνειας, είναι πολύπλευρες, ουδέτερες και ανεξάρτητες, και χρησιμοποιούν την κατάλληλη τεχνολογία, υπάρχει εποπτεία της διαπραγμάτευσης και οι εκδότες οφείλουν να τηρούν αυστηρούς κανόνες διαφάνειας και ελεγκτικά πρότυπα.

5. Κίνδυνοι για το δημόσιο ενδιαφέρον

Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι το πρότυπο δημόσιας αγοράς και το πρότυπο μη δημόσιας αγοράς δεν είναι αμοιβαία και ότι η κάθε μια εξυπηρετεί μια διαφορετική λειτουργία στην οικονομία. Σε ένα καλά οργανωμένο οικονομικό σύστημα, υπάρχει ανάγκη και για τους δύο τύπους αγορών και υπάρχουν οφέλη μοναδικά σε κάθε ένα.

Σε μια καλά οργανωμένη και εποπτευόμενη αγορά, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν πλήρως τις συνέπειες της προσφυγής στις μη ρυθμιζόμενες αγορές σε σχέση με τις δημόσιες αγορές. Επομένως, είναι σημαντικό να αξιολογηθεί εάν η τρέχουσα νομοθεσία σε Ευρωπαϊκό αλλά κι εθνικό επίπεδο μεταχειρίζεται και τα δύο πρότυπα επαρκώς και εάν δημιουργεί ένα ικανοποιητικό πεδίο δραστηριότητας ίσων ευκαιριών μεταξύ τους που επιτρέπει στην αγορά για



Από την τελετή υπογραφής του μνημονίου συνεργασίας (MOU) μεταξύ του ΧΑΚ και του Χρηματιστηρίου του Βουκουρεστίου, Ρουμανίας - Αύγουστος 2007

να επιλέξει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο μεταξύ των δύο προτύπων.

Το γεγονός είναι ότι το ρυθμιστικό πλαίσιο που εφαρμόζεται κατά τη διάρκεια των τελευταίων χρόνων μπορεί να είχε δημιουργήσει ένα πάρα πολύ μεγάλο χάσμα μεταξύ των ρυθμισμένων αγορών και των μη ρυθμιζόμενων αγορών, που προσφέρουν μη ορθολογιστικά κίνητρα για τους εκδότες, για να προτιμήσουν τις μη ρυθμιζόμενες αγορές πέρα από τις ρυθμιζόμενες αγορές, παρά τους κινδύνους.

6. Συμπέρασμα

Το FESE θεωρεί ότι τα πρόσφατα γεγονότα δείχνουν ότι υπάρχει τώρα ανάγκη για εστίαση

της δημόσιας συζήτησης για θέματα πολιτικής σχετικά με το θέμα της ρυθμιζόμενης και της μη ρυθμιζόμενης αγοράς.

Η πρόκληση γι' αυτούς που διαμορφώνουν πολιτική είναι να αξιολογήσουν εάν το νομοθετικό πλαίσιο δημιουργεί ένα αρκετά καλό πεδίο δραστηριότητας ίσων ευκαιριών μεταξύ των διαφορετικών προτύπων αγοράς και της ελκυστικότητας των κατηγοριών των προϊόντων που διαπραγματεύονται. Είναι σημαντικό να εξετάσουν εάν η υπάρχουσα νομοθεσία μεταχειρίζεται τα δύο πρότυπα επαρκώς και εάν είναι ένα δίκαιο πεδίο δραστηριότητας ίσων ευκαιριών που υπάρχει για τους χειριστές καθώς επίσης και τους χρήστες/επενδυτές των δύο προτύπων.

3. Ομαλές εργασιακές σχέσεις, θετικό κλίμα συνεργασίας και υψηλή παραγωγικότητα από το προσωπικό του ΧΑΚ

Ενίσχυση του Ρόλου των Ρυθμιζόμενων Αγορών

Μάρτιος 2009



το σύγχρονο και ανταγωνιστικό περιβάλλον που δρουν σήμερα οι Οργανισμοί, απαιτούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις για να μπορέσουν να επιτύχουν τους στόχους τους και έχουν υψηλή αποτελεσματικότητα. Μια τέτοια βασική προϋπόθεση, που ισχύει για όλους τους Οργανισμούς ανεξάρτητα του τομέα δράσης τους, είναι η διασφάλιση ομαλών εργασιακών σχέσεων και η ύπαρξη θετικού κλίματος λειτουργίας εντός του Οργανισμού. Η σημασία του ανθρώπινου παράγοντα είναι αδιαμφισβήτητη, ειδικότερα σε τομείς δραστηριότητας που αφορούν την παροχή υπηρεσιών και χαρακτηρίζονται ως επιχειρήσεις εντάσεως εργασίας και όχι κεφαλαίου. Στους τομείς αυτούς, οι διοικήσεις των Οργανισμών θα πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στην ορθολογική αξιοποίηση, ανάπτυξη και εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού, μέσα σε ένα ομαλό και εποικοδομητικό εργασιακό περιβάλλον, με ταυτόχρονη επικέντρωση στην επίτευξη των στόχων.

Εμείς, στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ), αναγνωρίζοντας τη μεγάλη σημασία που έχει το ανθρώπινο δυναμικό στην επίτευξη των στόχων μας, έχουμε διαχρονικά προσδώσει ιδιαίτερη σημασία στην επικράτηση ενός ομαλού εργασιακού περιβάλλοντος. Μέσω από κατάλληλες διαδικασίες, ενέργειες και αποφάσεις, επιδιώκουμε πάντοτε άριστες εργασιακές σχέσεις, ομαλές συνθήκες εργασίας και γενικά ένα περιβάλλον που ενισχύει τις προσπάθειες μας για επίτευξη των στόχων μας και αύξηση της παραγωγικότητας μας.

Στα πλαίσια αυτά, επισημαίνεται ότι από καιρό έχουμε καθιερώσει ένα απο-

τελεσματικό μηχανισμό για την έγκαιρη και σωστή εκτέλεση των αποφάσεων του Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου, ώστε ο Οργανισμός να παράγει έργο. Επίσης, έχουμε εγκαθιδρύσει ένα επαρκή μηχανισμό συντονισμού και παρακολούθησης των δραστηριοτήτων που αφορούν τη Γενική Διεύθυνση και το Ανώτερο Προσωπικό, ώστε να προωθείται χωρίς χρονοτριβή όλη η εργασία προς υλοποίηση. Ταυτόχρονα, καθιερώσαμε το θεσμό των τακτικών συναντήσεων, με όλο το προσωπικό, ώστε ο συντονισμός να είναι πλήρης και να υπάρχει άμεσο αποτέλεσμα. Τα βασικότερα θέματα των συναντήσεων αυτών, καταγράφονται και διανέμονται στο προσωπικό για άμεση εφαρμογή και υλοποίηση.

Μέσω των πιο πάνω συναντήσεων, επιδιώκεται, όπως τα στελέχη του και το προσωπικό ευρύτερα του Οργανισμού, καταστούν κοινωνοί των σκέψεων και των βασικών προσανατολισμών του εκάστοτε Συμβουλίου του ΧΑΚ. Γενικότερη στόχευση μας είναι όπως οι κατά καιρούς αναπτυξιακές πρωτοβουλίες και σχεδιασμοί σ' ένα ευρύ φάσμα θεμάτων, υλοποιούνται με αποδοτικό τρόπο. Επίσης, τα στελέχη του ΧΑΚ είχαν και έχουν πάντοτε την ευχέρεια για την υποβολή εισηγήσεων και προτάσεων για όλα τα θέματα που αφορούν διαδικασίες, μεθόδους εργασίας, βελτίωση απόδοσης κ.α., Εμείς στο ΧΑΚ, πιστεύουμε ότι οι εμπειρικές επισημάνσεις του προσωπικού από την καθημερινή τριβή με το εξειδικευμένο αντικείμενο μας, αλλά και η αποκόμιση εισηγήσεων από συντελεστές της αγοράς, συνιστούν ένα χρήσιμο εφόδιο, για την υιοθέτηση (ενδεχόμενα) από το Συμβούλιο αποφάσεων προς βελτίωση και εκσυγχρονισμό, βάσει πάντοτε των εκάστοτε νέων δεδομένων.

Όσον αφορά τις ομαλές εργασιακές σχέσεις και πέραν της υποδειγματικής συλλογικότητας και ομαδικότητας μεταξύ του προσωπικού, σημαντικός παράγοντας είναι και η διαχρονικά λελογισμένη υποβολή αιτημάτων σε συνδικαλιστικό επίπεδο, μέσω των Συντεχνιών του Προσωπικού. Αναμφίβολα, υπήρξαν και περίοδοι, όπου παρατηρήθηκαν και διαφορετικές απόψεις μεταξύ της διοίκησης, του προσωπικού και των Συντεχνιών

Στο σημείο αυτό θα ήταν παράλειψη να μην αναφερθεί ότι το προσωπικό του ΧΑΚ με επίπονες και υπεράνθρωπες προσπάθειες, εργάστηκε με ιδιαίτερη αποτελεσματικότητα στις δύσκολες φάσεις που διανύσαμε ως Χρηματιστήριο. Ειδικότερα, γίνεται αναφορά στην πολύ δύσκολη περίοδο του 1999-2000, όπου το προσωπικό του Χρηματιστηρίου με αυτοθυσία και ατέλειωτες ώρες, εργάστηκε για να διασφαλιστεί η ομαλή και εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Χωρίς υπερβολή, μπορεί να λεχθεί ότι το προσωπικό του ΧΑΚ συνέβαλε τα μέγιστα στη στήριξη του θεσμού του κυπριακού Χρηματιστηρίου. Άλλωστε αυτή η διάσταση καταδεικνύεται και μέσα από τις εκθέσεις της Ερευνητικής Επιτροπής για το Χρηματιστήριο καθώς επίσης και από τις Εκθέσεις της Επιτροπής Ελέγχου της Βουλής για τα χρηματιστηριακά δρώμενα του 1999-2000. Στις Εκθέσεις αυτές αναφέρεται ο σημαντικός ρόλος, η αυτοθυσία και η αποτελεσματική εργασία του προσωπικού του ΧΑΚ, μέσα στα τότε δεδομένα και προβλήματα που είχαν παρουσιαστεί στην αγορά.

Στα πλαίσια του ομαλού εργασιακού κλίματος, σημειώνεται ότι έχουν τεθεί τέτοιες εσωτερικές διαδικασίες σχετικά με το ωράριο του προσωπικού, τη σωστή τήρηση του και την λελογισμένη υποβολή αιτημάτων για υπερωριακή απασχόληση, ώστε να διασφαλίζεται ότι οι υπε-

ρωρίες θα καταβάλλονται μόνο όταν αυτό είναι απαραίτητο. Επίσης, έχει επιδειχθεί η αναγκαιά ευελιξία από το προσωπικό, ώστε ο Οργανισμός να λειτουργεί τις αγορές του ΧΑΚ αποτελεσματικά σ' ένα διευρυμένο ωράριο διεξαγωγής των χρηματιστηριακών συναντήσεων, μέσω και της καθιέρωσης των απογευμάτων εκ περιτροπής και την εισαγωγή του συστήματος βάρδιας, μόνο σε απαραίτητες περιπτώσεις.

Μέσω των ρυθμίσεων αυτών, έγινε κατορθωτό το Χρηματιστήριο να λειτουργεί τις αγορές του μέχρι αργά το απόγευμα, ευθυγραμμιζόμενο με τα ανεπτυγμένα Χρηματιστήρια της Ευρώπης. Επίσης, με τις ρυθμίσεις που υιοθετήθηκαν υπάρχει η ευχέρεια εξυπηρέτησης του κοινού στα γραφεία του Χρηματιστηρίου κάθε απόγευμα, ως επίσης και των Μελών του ΧΑΚ. Επιπλέον, στο μηχανισμό παραχώρησης των αδειών έχει καθιερωθεί ειδικό σύστημα για να αποφεύγονται οποιαδήποτε περιστατικά, τα οποία δημιουργούν λανθασμένες εικόνες ή εντυπώσεις. Πρόσθετα θα θέλαμε να σημειώσουμε τη μεγάλη συνεργασία και ομαδικότητα του προσωπικού στη μετακόμιση, στα νέα γραφεία του ΧΑΚ, που ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο του 2008. Λόγω των σύνθετων τεχνολογικών εφαρμογών που χρησιμοποιεί το ΧΑΚ, θα έπρεπε η μετακόμιση να γίνει με αποτελεσματικότητα και χωρίς τη διακοπή των αγορών του ΧΑΚ για οποιοδήποτε χρονικό διάστημα, κάτι που επιτεύχθηκε με πλήρη επιτυχία.

Γνώμονας μας θα παραμείνει η διασφάλιση ενός ομαλού εργασιακού κλίματος, εφ' όσον η σημασία του είναι ύψιστης σημασίας. Στα πλαίσια αυτά και μέσω της προσπάθειας για συναίνεση θα επιδιώκεται η συλλογικότητα, ώστε οι σχεδιασμοί που τίθενται να υλοποιούνται και οι στόχοι να επιτυγχάνονται αποτελεσματικά.

4. Η Παγκόσμια Οικονομική κρίση – Οργανωμένες αγορές και η συνδρομή τους έναντι αποτροπής και ομαλοποίησης των επιπτώσεων της

Νοέμβριος 2009

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που εμφανίστηκε στα τέλη του 2007 και συνεχίζεται μέχρι σήμερα, αποτελεί ένα θέμα το οποίο θα πρέπει να μελετηθεί εις βάθος, εφ' όσον είναι για πρώτη φορά που η παγκόσμια χρηματοοικονομική κοινότητα βρίσκεται αντιμέτωπη με μία οικονομική κρίση τέτοιας έκτασης, που επηρεάζει δραστικά το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον. Αυτή η κρίση έχει τις εξηγήσεις της όπως επίσης και τις λύσεις της, ωστόσο πάνω απ' όλα σημειώνεται ο σοβαρός οικονομικός αντίκτυπος της, όχι μόνο στην παγκόσμια οικονομία, αλλά πρόσθετα και σε κάθε επιμέρους χώρα. Η εμφάνιση της δε έχει αμφισβητήσει το υπόβαθμο συγκεκριμένων αντιστάσεων. Είναι εμφανές ότι η κρίση αυτή πρέπει να μελετηθεί σε κάθε πτυχή της κι ότι όλα τα κατάλληλα μέτρα πρέπει να ληφθούν, ώστε αυτή να αντιμετωπιστεί με συγκεκριμένα μέτρα μεσοπρόθεσμα, ως επίσης και μακροπρόθεσμα. Σκοπός είναι να τεθούν σε εφαρμογή οι κατάλληλες ενέργειες, προς αποφυγή δημιουργίας μίας παρόμοιας κρίσης τα επόμενα χρόνια.

Διαπιστώνεται ότι η όλη διαδικασία πρέπει να έχει ως αφετηρία της την αξιολόγηση της κατάστασης αναφορικά με το από που προέρχεται η κρίση και των σχετικών συμπτωμάτων της και έπειτα να εφαρμοστεί η κατάλληλη θεραπεία. Απλά, εάν δεν γίνει η σωστή διάγνωση, είναι αδύνατο να επιτευχθεί η κατάλληλη θεραπεία και τα αποτελέσματα θα γίνουν ακόμη πιο δυσμενή.

Είχα την ευκαιρία να παρακολουθησω τόσο στην Κύπρο όσο και στο εξωτερικό, διάφορες αναλύσεις, ομιλίες και αρ-

θρα στο θέμα αυτό. Πρέπει να ομολογήσω ότι ορισμένες φορές αισθάνθηκα απογοητευμένος αναφορικά με τον τρόπο που ένα τέτοιο σύνθετο φαινόμενο αντιμετωπίστηκε, από άτομα τα οποία χαρακτηρίζονται ως εμπειρογνώμονες. Προκειμένου να αποφύγω τον κίνδυνο να περιπέσω στο ίδιο λάθος θα προσπαθήσω να εκφέρω την άποψη μου από τη σκοπιά του Χρηματιστηρίου και μόνο, χωρίς να προβαίνω σε μία γενική εκτίμηση της όλης κατάστασης.

Λόγω επίσης της θέσης μου ως μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της Ομοσπονδίας των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων Αξιών (FESE), ως επίσης και της Επιτροπής Διεύθυνσης της Παγκόσμιας Ομοσπονδίας των Χρηματιστηρίων (WFE), σημειώνεται ότι είχα ενεργό συμμετοχή όταν το θέμα συζητήθηκε απ' όλες τις πτυχές του, αλλά ειδικότερα σε συνάρτηση με τις νέες Ευρωπαϊκές Οδηγίες και κυρίως με την Οδηγία MIFID. Ο κυριότερος λόγος για την αξιολόγηση της κατάστασης γύρω από το πλαίσιο αυτό, ήταν το γεγονός ότι η Οδηγία MIFID επιτρέπει ως γνωστό τη δημιουργία μη ρυθμιζόμενων αγορών.

Ως αποτέλεσμα, παρατηρείται ορισμένες φορές ρυθμιζόμενες αγορές να αναγκάζονται να λειτουργήσουν τέτοιου τύπου αγορές υπό τη δικαιοδοσία τους, ενώ άλλες τέτοιες αγορές δημιουργούνται από μόνες τους, ανεξάρτητα των ρυθμιζόμενων αγορών. Θα πρέπει να τονιστεί ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές προσφέρουν αριθμό πλεονεκτημάτων. Αυτά έχουν δημοσιευθεί σε σχετικό κείμενο - μελέτη από το FESE, ενώ σχετικά άρθρα δημοσιεύθηκαν κι' από εμένα στον τοπικό και στον ξένο τύπο, απαριθμώντας και επεξηγώντας τα πλεο-



Δημοσιογραφική Διάσκεψη στα γραφεία του ΧΑΚ – Ιούνιος 2010

νεκτήματα αυτά. Θα αναφέρω εν' τούτοις δύο πολύ σημαντικά θέματα πλεονεκτήματα που προσφέρουν οι οργανωμένες αγορές, τα οποία δεικνύουν τη διασφάλιση που παρέχουν:

1. Διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών, της ομαλότητας και της ακεραιότητας της αγοράς.

Λόγω του υψηλού επιπέδου των προτύπων που ακολουθούν για τη προστασία των επενδυτών, οι οργανωμένες αγορές συμβάλλουν ουσιαστικά προς την κατεύθυνση ενδυνάμωσης και αύξησης της εμπιστοσύνης στην αγορά και στους συντελεστές της, μέσω επαρκών μεθόδων λειτουργίας και εποπτείας και υψηλών προτύπων διαφάνειας, που μεταξύ άλλων αφορούν στη γνωστοποίηση πληροφόρησης και διαφάνειας, καλύπτοντας τη προ-συναλλακτική, ως επίσης και τη μετά – συναλλακτική δραστηριότητα. Η διαχρονική και στενή συνεργασία των ρυθμιζόμενων αγορών με τις εποπτικές αρχές, συμβάλει με πολύ αποτελεσματικό τρόπο προς την κατεύθυνση αυτή.

2. Διαφάνεια

Η εκτέλεση, ο χρηματικός διακανονισμός και η

εκκαθάριση των συναλλαγών στις οργανωμένες αγορές, γίνονται σ' ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από επάρκεια και υψηλό επίπεδο διαφάνειας. Οι οργανωμένες αγορές εκτιμάται ότι και στο μέλλον, μέσα στα πλαίσια λειτουργίας της Οδηγίας MIFID θα εξακολουθήσουν να υποβοηθούν προς την κατεύθυνση ύπαρξης μίας ομαλούς, διαφανούς και συστηματικής λειτουργίας της αγοράς, προς όφελος των επενδυτών.

Σημειώνεται ότι η Παγκόσμια Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων (WFE) σε σχετικό δελτίο Τύπου που έκδωσε, σε συνάρτηση με σχόλια τα οποία είχε υποβάλει στην Παγκόσμια Ομοσπονδία Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO) για τις μη ρυθμιζόμενες αγορές, υπέδειξε συγκεκριμένα θέματα και ρυθμίσεις που χρειάζονται βελτίωση, με σκοπό τη μείωση των κινδύνων σε τέτοιες αγορές. Αυτά αφορούν στη διαφάνεια, στην τυποποίηση, στο χειρισμό του χρηματικού διακανονισμού σε κεντρική βάση και στα θέματα κεφαλαιακής επάρκειας.

Η ερώτηση που πρέπει να απαντηθεί σ' αυτό το σημείο είναι η ακόλουθη: Μπορούν με οποιοδήποτε τρόπο οι μη ρυθμιζόμενες αγορές να παρέχουν τα ανωτέρω; Η απάντηση είναι

όχι, τουλάχιστον στο βαθμό που αυτά μπορούν να παρασχεθούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές. Αναρωτιέμαι παραδείγματος χάριν τι μπορεί να λεχθεί, για τις σκοτεινές λίμνες, τις γνωστές ως “dark pools”.

Οι μη ρυθμιζόμενες αγορές εισήχθησαν προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί το κόστος στον επενδυτή. Αλλά η εμπειρία δείχνει ότι η μείωση του κόστους, επέφερε εκπτώσεις στη διασφάλιση του επενδυτή. Για να χρησιμοποιήσω οικονομικούς όρους, εδώ υπάρχει μια “ελαστική” σχέση. Όσο περισσότερο μειώνεται το κόστος, τόσο μεγαλύτερη είναι η έκπτωση σε θέματα διασφάλισης του επενδυτή.

Οι ρυθμισμένες αγορές λειτουργούν μέσα σ’ ένα γενικό κανονιστικό πλαίσιο που αντιμετωπίζει δραστικά πολλά από τα ανωτέρω προβλήματα, τα οποία αναφέρονται ως οι αιτίες της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Δίνω ένα συγκεκριμένο παράδειγμα, εστιάζοντας στο ζήτημα των απολαβών και των φιλοδωρημάτων υψηλόβαθμων στελεχών στους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, σ’ έναν τομέα ο οποίος δέχθηκε κριτική ότι συνέβαλε με ουσιαστικό τρόπο στην κρίση.

Πολλές ρυθμισμένες αγορές έχουν εισαγάγει τους κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης, για να χειριστούν αυτό το ζήτημα. Το Χρηματιστήριο δεν θα μπορούσε να είναι η εξαίρεση και μέσω της εφαρμογής του κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης του, ο οποίος συγκρίνεται ευνοϊκά με τους σχετικούς κώδικες άλλων ανεπτυγμένων χωρών. Μέσω και του κώδικα αυτού ρυθμίζεται το θέμα μέσω της διαφάνειας, ώστε ο επενδυτής να έχει τις απαραίτητες πληροφορίες για να είναι σε θέση να λάβει τις ορθολογικές αποφάσεις και να έχει μια πληρέστερη άποψη, σχετικά με τα θέματα του νομικού- κανονιστικού πλαισίου.

ου. Σημειώνεται επίσης ότι ο κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης ασχολείται με αριθμό άλλως συναφών θεμάτων, όπως π. χ. για τις επιτροπές του εσωτερικού ελέγχου, των αμοιβών, των διορισμών κ.λπ.

Είναι χρήσιμο στο σημείο αυτό να ειπωθούν κι’ ορισμένα θέματα σχετικά με τους κανονισμούς.

Ενώ οι χρηματοοικονομικές αγορές της Ευρώπης έχουν ενοποιηθεί, σημειώνεται ότι υπάρχουν ουσιαστικές διαφορές στο θέμα των κανονισμών και του ρυθμιστικού πλαισίου, που καταλήγουν σ’ αυτό που αποκαλούμε “ρυθμιστική διαφορά – regulatory arbitration”.

Κατά συνέπεια, εάν μία εταιρεία κρίνει ότι το ρυθμιστικό πλαίσιο στη Κύπρο είναι πιο αυστηρό από το πλαίσιο μιας άλλης χώρας της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μπορεί να μεταφέρει την εισαγωγή των τίτλων της σ’ άλλη χώρα, προκειμένου να αποφευχθούν αυτοί οι κανονισμοί. Εντούτοις ο Κύπριος επενδυτής μπορεί να προχωρήσει ανεμπόδιστα σε συναλλαγές σ’ αυτήν την άλλη χώρα. Επομένως είναι κρίσιμο όπως οι ρυθμιστές- επόπτες των χωρών της ΕΕ επιληφθούν του θέματος και να λάβουν τα αναγκαία μέτρα άμεσα, ως θέμα προτεραιότητας και να προχωρήσουν στη λήψη των συγκεκριμένων ενεργειών, προς εναρμόνιση του ρυθμιστικού πλαισίου. Είναι απόλυτα και συνολικά μη αποδεκτό, σ’ ένα εντελώς φιλελευθεροποιημένο περιβάλλον με ελευθερία στη διενέργεια συναλλαγών, να υπάρχουν τέτοια φαινόμενα που να δημιουργούν προβλήματα στη διασφάλιση – προστασία των επενδυτών. Ωστόσο, εάν παρατηρούνται τέτοια προβλήματα στο νομικό πλαίσιο μέσα στην ίδια την Ευρωπαϊκή Ένωση, θα πρέπει να αναλογιστούμε το μέγεθος των ανάλογων προβλημάτων που παρατηρούνται, σε σχέση με τις διαφορές μεταξύ του ρυθμιστικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των Ηνωμένων Πολιτειών.



Ομιλία σε εκδήλωση του ΧΑΚ με θέμα “ΧΑΚ- Νέα Δεδομένα, Προκλήσεις και Ευκαιρίες” – Οκτώβριος 2004

Ας κάνουμε και μία αναφορά στα «τοξικά» προϊόντα. Υπάρχει οποιοδήποτε πλέον που να αμφισβάλλει ότι η δημιουργία και η προσφορά στο κοινό τέτοιων προϊόντων, συνδέθηκε με το τότε υπάρχον νομικό και ρυθμιστικό πλαίσιο;

Τα ζητήματα που ανέφερα ανωτέρω, πρέπει συμπερασματικά να τύχουν άμεσου χειρισμού. Έχει τονιστεί ότι στο επίκεντρο της νέας φιλοσοφίας όπως αυτή εκφράζεται στην Οδηγία MIFID, ήταν η μείωση του κόστους για τον επενδυτή. Εάν αυτή η μείωση σημαίνει τη λειτουργία

«σκοτεινών λιμνών», εάν σημαίνει λιγότερο – πιο ανεπαρκή έλεγχο, εάν σημαίνει σύγχυση στον έλεγχο, τότε πιστεύω ότι ως ζήτημα προτεραιότητας ολόκληρη η σχετική φιλοσοφία που τη διέπει, θα πρέπει να τύχει εκ νέου μελέτης. Είναι καθήκον συνεπώς όλων μας, να ενισχύσουμε το ρόλο των ρυθμιζόμενων αγορών. Πρέπει να εστιάσουμε τις προσπάθειες μας στην ύπαρξη ομοιόμορφου εποπτικού πλαισίου και κατά αυτόν τον τρόπο, θα είμαστε πολύ κοντά για να περιορίσουμε τα περισσότερα από τα πιθανά αίτια, για την αποφυγή δημιουργίας τέτοιων κρίσεων στο μέλλον.

5. Το ΧΑΚ, η κρίση και οι επενδυτές

Νοέμβριος 2009

Κατά τη διάρκεια του 1999 – 2000, είχαμε ως γνωστό στην Κύπρο ζήσει όλοι μία πρωτόγνωρη κατάσταση με ένα ιδιαίτερα αυξημένο επενδυτικό ενδιαφέρον που οδήγησε σε μία έξαρση των χρηματιστηριακών συναλλαγών και των τιμών των εισηγμένων αξιών.

Ούτε η εποχή της συνεχούς και ραγδαίας ανόδου των τιμών ήταν εύκολη για την υπηρεσία του ΧΑΚ, αλλά ούτε και η πτώση που ακολούθησε. Ήταν μία ιδιαίτερα επώδυνη και δυσάρεστη εποχή από κάθε άποψη για την υπηρεσία του ΧΑΚ, έχοντας πολλές φορές να αντιμετωπίσει παράγοντες πολύ πέραν του ελέγχου της.

Έτσι κατά την υπό αναφορά περίοδο είχαμε προβεί στην υλοποίηση ουσιαστικών ενεργειών για χειρισμό της όλης κατάστασης, ως επίσης και για αποκλιμάκωση - επίλυση προβλημάτων που εμφανίστηκαν, λόγω της ιδιαίτερης εκείνης κατάστασης.

Υπενθυμίζεται ότι οι ενέργειες του ΧΑΚ κατά την περίοδο εκείνη επικεντρώνονταν σε δύο ουσιαστικά κατευθύνσεις, στα πλαίσια χειρισμού της έκτακτης κατάστασης που είχε δημιουργηθεί. Στο πρώτο άξονα ενεργειών ενέπιπτε η προσπάθεια διεκπεραίωσης των καθημερινών εργασιών του Χρηματιστηρίου με σκοπό να διασφαλιζόταν κατά το μέγιστο δυνατό, η πιο ομαλή και εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Ως αποτέλεσμα, το προσωπικό του Χρηματιστηρίου με επίπονη εργασία και αξιολύτρευτη ευσυνειδησία, προσπαθούσε να ανταπεξέλθει στις ομολογουμένως πολύ δύσκολες τότε συνθήκες. Πρόσθετα, το Συμβούλιο του ΧΑΚ ήταν αναγκασμένο εκ των πραγμάτων να συνεδριάζει σε πολύ

τακτά χρονικά διαστήματα και να λαμβάνει σχετικές αποφάσεις, εντός πιεστικών χρονοδιαγραμμάτων και πρωτόγνωρων τότε συνθηκών που παρουσιάστηκαν. Όσον αφορά το προσωπικό του Χρηματιστηρίου σημειώνεται ότι αυτό ήταν ολιγάριθμο αφού το Χρηματιστήριο είχε σχεδιαστεί τα έτη 1994-1996 για να ανταπεξέλθει σε μικρότερο κύκλο εργασιών απ' ότι είχε παρουσιαστεί κατά το 1999-2000.

Συνεπώς, το ολιγάριθμο προσωπικό του Χρηματιστηρίου αναγκαζόταν να διεκπεραιώνει την εργασία του σε καθημερινή βάση, σε πολύ δύσκολες συνθήκες (τα προβλήματα χώρου που υπήρχαν είναι γνωστά, όπως γνωστές και οι αντιδράσεις για την εξεύρεση καλύτερου και πιο ασφαλισμένου χώρου) και ασφαλώς σε ιδιαίτερα εξοντωτικά ωράρια λειτουργίας (χωρίς την πληρωμή υπερωριών), με γνώμονα την εξυπηρέτηση του επενδυτικού κοινού και της ομαλής εκτέλεσης των εργασιών του Χρηματιστηρίου, ειδικότερα όσον αφορούσε τη διαδικασία εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Σχετικά με το θέμα αυτό, αναφέρεται ότι στο σχετικό πόρισμα των Επιτροπών Ελέγχου και Οικονομικών της Βουλής των Αντιπροσώπων που ετοιμάστηκε για τη χρηματιστηριακή αγορά κατά την υπό αναφορά περίοδο, οι Επιτροπές αυτές της Βουλής, έκφρασαν τη μεγάλη τους ευαρέσκεια για την εργατικότητα και το ψηλό αίσθημα ευθύνης με το οποίο εργάστηκαν όλοι οι υπάλληλοι του ΧΑΚ, το 1999 κάτω από ιδιαίτερα εξοντωτικές συνθήκες δίδοντας όλο τους τον εαυτό, σε μία απεγνωσμένη προσπάθεια να μην καταρρεύσει παντελώς το σύστημα και τελικά το



Ομιλία στο Ετήσιο Χρηματοπιστηριακό Συμπόσιο – Μάιος 2003

κατάφεραν. Ανάλογη εκτίμηση για το ίδιο θέμα, φαίνεται και στο πόρισμα της Ερευνητικής Επιτροπής που διορίστηκε για το Χρηματιστήριο, όπου μεταξύ άλλων σημειώνεται ότι λόγω της έκτακτης κατάστασης που δημιουργήθηκε, το σύνολο του προσωπικού εργαζόταν αποκλειστικά για την εκκαθάριση των συναλλαγών και συνεχώς πάνω σε υπερωριακή βάση μέχρι αργά το βράδυ. Έγινε πρόσθετα αναφορά ότι λόγω των διαδικαστικών δυσκολιών (διαδικασία έγκρισης για πρόσληψη νέων υπαλλήλων) όπου το πρόβλημα επιλύθηκε με σημαντική καθυστέρηση, αλλά λόγω ανεπαρκούς στεγαστικού χώρου το σύνολο το προσωπικού εργαζόταν κάτω από συνθήκες συμφόρησης.

Αναφορικά δε με το θέμα αυτό, αναφέρω ένα περιστατικό που θυμάμαι χαρακτηριστικά ότι ένα βράδυ κατά την περίοδο εκείνη, σε προχωρημένες ώρες, με επισκέφθηκαν οι σύζυγοι δύο μελών του προσωπικού, αναφέροντας μου χαριτολογώντας αλλά και μέσα στην απόγνωση τους χαρακτηριστικά - «κύριε Μεταξά είχαμε την εντύπωση ότι μέχρι πρόσφατα οι σύζυγοι μας είχαν παντρευτεί εμάς, ωστόσο διαπιστώνουμε ότι το τελευταίο διάστημα παντρεύτηκαν με

το Χρηματιστήριο». Προσωπικά το μόνο για το οποίο θα μπορούσα να τους αναφέρω ήταν να τους ευχαριστήσω για την υπομονή και τη συμπαράστασή τους.

Ο δεύτερος άξονας στον οποίο είχαν εστιαστεί οι προσπάθειες του ΧΑΚ τότε, ήταν για να καλύψουμε μία σειρά κενών που υπήρχαν στο νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς ευρύτερα και ταυτόχρονα για να ενδυναμώσουμε ως Χρηματιστήριο, την υλικοτεχνική υποδομή μας.

Έτσι παράλληλα με τα θέματα χειρισμού της καθημερινής λειτουργίας, εργαζόμεσταν κατά κύριο λόγο για την εισαγωγή της πλήρους αυτοματοποίησης, μέσω της διαδικασίας απούλοποίησης και σύστασης του Κεντρικού Μητρώου και την πλήρωση των νομοθετικών κενών. Αυτή ήταν μία πολύ δύσκολη και επίπονη διαδικασία, αφού στο έργο αυτό εμπλέκονταν όλες οι εισηγμένες εταιρείες και χρειαζόταν - πέραν την νομοθεσίας- να υπάρξει πλήρης συμβατότητα των μητρώων των εισηγμένων εταιρειών και ετοιμότητά τους, προς τις ανάλογες προδιαγραφές του Χρηματιστηρίου.

Όσον αφορά κενά που υπήρχαν, αναφέρονται δύο θέματα για το οποίο το Χρηματιστήριο είχε λάβει σχετικές πρωτοβουλίες για προώθηση- κάλυψη τους. Το ένα κενό αφορούσε το θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το Χρηματιστήριο, παρόλο που ουδέποτε προοριζόταν να ήταν με την εφαρμογή του νόμου αυτού η αρμόδια αρχή, ετοίμασε με πρωτοβουλία και δαπάνη δική του το πρώτο προσχέδιο νομοσχεδίου από το 1998, εκτιμώντας ότι η λειτουργία της ιδιαίτερα χρήσιμης αυτής πτυχής των θεσμικών επενδύσεων, θα επιδρούσε σταθεροποιητικά και εξισορροπητικά στις έντονες διακυμάνσεις των τιμών των αξιών. Επίσης το Χρηματιστήριο υπέβαλε εισήγηση για να προωθηθεί η ρύθμιση των συμβούλων επενδύσεων, εφ' όσον με την έξαρση της επενδυτικής δραστηριότητας παρουσιάζονταν μαζικά ανά το παγκύπριο πολλοί σύμβουλοι επενδύσεων που αποδέχονταν εντολές πελατών, χωρίς να λειτουργούν κάτω από νομικό πλαίσιο.

Αναφορικά με τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου και το γεγονός ότι είχε γίνει ότι ήταν ανθρωπίνως δυνατό για χειρισμό της κατάστασης εντός των πλαισίων της νομοθεσίας - κανονισμών είναι χρήσιμο να γίνει αναφορά και σε απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου όπου είχε προσβληθεί σχετική πρωτόδικη απόφαση, με την οποία είχε γίνει αποδεκτό ότι το Χρηματιστήριο είχε λάβει κατά την υπό αναφοράν περίοδο σειρά μέτρων προς αντιμετώπιση της έκτακτης κατάστασης που παρουσιάστηκε για ομαλοποίηση των συνθηκών και αντιμετώπισης τους. Τα γεγονότα αυτά προέκυψαν και έγιναν ευρύματα του Δικαστηρίου.

Συγκεκριμένα αναφέρεται μεταξύ άλλων στην απόφαση του Δικαστηρίου ότι «Στην προσπά-

θεια αντιμετώπισης του προβλήματος, το ΧΑΚ προσέλαβε επιπρόσθετο προσωπικό και προχώρησε σε έκδοση κατ' επανάληψη εγκυκλίων προς τα μέλη του για αντιμετώπιση των προβλημάτων, εκδίδοντας ταυτόχρονα σειρά ανακοινώσεων προς κάθε ενδιαφερόμενο. Προχώρησε επίσης σε τακτικές ενημερώσεις του κοινού μέσω των μέσων μαζικής ενημέρωσης σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας του ΧΑΚ και τα δικαιώματα και υποχρεώσεις των επενδυτών. Ακόμη, προχώρησε σε τροποποιήσεις του νόμου. Επιπρόσθετα, με συνεχείς συσκέψεις με όλους τους ενδιαφερόμενους και με αποστολή υπαλλήλων του στα γραφεία εταιρειών που αντιμετώπιζαν πρόβλημα διεκπεραίωσης των συναλλαγών, προσπάθησε να εξαλείψει το πρόβλημα των καθυστερημένων συναλλαγών. Πέραν των πιο πάνω επέβαλε χρηματικές ποινές σε μέλη του χρηματιστές, οι οποίοι δεν τηρούσαν τις υποχρεώσεις τους....».

Σήμερα δέκα χρόνια μετά έχουν επέλθει ριζικές αλλαγές στη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς με αποτέλεσμα, υιοθετώντας όλες τις νέες σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες και σύγχρονες πρακτικές, τα κενά αυτά να έχουν πληρωθεί. Σήμερα η αγορά λειτουργεί με υποδειγματική τεχνολογική υποδομή και με όλες τις ασφαλιστικές δικλίδες, όπου μπορούν να αντιμετωπιστούν με επιτυχία σε μεγάλο βαθμό ανάλογα φαινόμενα που ενδεχόμενα να παρουσιαστούν και στο μέλλον. Όπως ωστόσο είχα κατ' επανάληψη τονίσει και με αρθρογραφία μου κατά την περίοδο 1999-2000, ο επενδυτής και τότε και σήμερα πρέπει πάντοτε να μελετά όλα τα δεδομένα των εταιρειών και να λαμβάνει τις επενδυτικές τους αποφάσεις, αποτιμώντας όλα τα δεδομένα, χωρίς να δίνει πίστη σε φήμες και πρόσκαιρο ενθουσιασμό.

6. ΧΑΚ: Ο ρόλος του για περαιτέρω οικονομική ανάπτυξη και για αντιμετώπιση των επιπτώσεων της υφιστάμενης οικονομικής κρίσης

Ιανουάριος 2010

Όπως είναι εμπειρικά αποδεδειγμένο, διαχρονικά στις ανεπτυγμένες οικονομίες τα Χρηματιστήρια υποβοηθούν σημαντικά στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων των χωρών και των οικονομιών ευρύτερα. Τα Χρηματιστήρια συνιστούν το βασικότερο μοχλό οικονομικής ανάπτυξης αφού μέσω της αγοράς, οι επιχειρήσεις αντλούν τα απαραίτητα κεφάλαια για ανάπτυξη και οι επενδυτές έχουν την ευκαιρία, να τοποθετηθούν σε νέες επενδυτικές ευκαιρίες.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) υλοποιώντας τους στρατηγικούς σχεδιασμούς του εν' μέσω και της επικρατούσας την περίοδο αυτή πρωτόγνωρης οικονομικής κρίσης, καταβάλλει όλες τις δυνατές ενέργειες και πρωτοβουλίες, ώστε να εξυπηρετήσει το σκοπό αυτό και να βοηθήσει στην περαιτέρω ανάπτυξη της οικονομίας του τόπου.

Το ΧΑΚ είναι μία οργανωμένη ρυθμιζόμενη αγορά σύμφωνα με τη νομοθεσία, που λειτουργεί σε σύγχρονη βάση, έχοντας υιοθετήσει όλες τις σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες και τις βασικές πρακτικές που ακολουθούνται, από τις πιο ανεπτυγμένες αγορές.

Το ΧΑΚ έχει κατά καιρούς τύχει σχετικών εξονυχιστικών ελέγχων από διάφορους φορείς διεθνώς, βάσει των οποίων έχει αξιολογηθεί ότι πληροί όλες τις σχετικές προδιαγραφές και κριτήρια. Κατατάσσεται δε ψηλά στις σχετικές κατηγοριοποιήσεις που περιοδικά γίνονται και δημοσιοποιούνται. Αναφέρω ενδεικτικά την πρόσφατη σχετική αναγνώριση του ΧΑΚ από τις φορολογικές αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου ως πλήρως αναγνωρισμένου Χρηματιστηρίου,

ως επίσης και τη σχετική κατηγοριοποίηση των χρηματιστηρίων από τους FTSE, όπου το ΧΑΚ έτυχε νέας αναβάθμισης.

Το Χρηματιστήριο προσφέρει με αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα, όλες τις βασικές χρηματιστηριακές δραστηριότητες (εισαγωγή αξιών, διαπραγμάτευση, εκκαθάριση, χρηματικό διακανονισμό συναλλαγών, κεντρικό μητρώο). Ως οργανωμένη αγορά, λειτουργεί με πλήρη διαφάνεια και επάρκεια, τυγχάνει του σχετικού ελέγχου και διασφαλίζει ότι παρέχει στους επενδυτές πλήρη και έγκαιρη πληροφόρηση.

Είναι επίσης σημαντικό να σημειωθεί ότι το Χρηματιστήριο προσφέρει ευκαιρίες τοποθέτησης σ' ένα διευρυμένο φάσμα αξιών, ακόμη και σε περιόδους οικονομικής ύφεσης και περιορισμένης ευρύτερα αναπτυξιακής οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο ο επενδυτής πρέπει να αποτιμιά πάντοτε τα εκάστοτε μακροοικονομικά δεδομένα, ως επίσης και τα δεδομένα των εταιρειών σε βάθος, να λαμβάνει τις σχετικές συμβουλές και να επενδύει λελογισμένα και με ψυχραιμία.

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς να υπάρχει η απαραίτητη ρευστότητα και να δίνεται η ευκαιρία στους επενδυτές να έχουν ενώπιον τους ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών, εφάμιλλο με αυτό των ανεπτυγμένων χρηματιστηριακών αγορών. Το Χρηματιστήριο σταθερά κατά τα τελευταία χρόνια έχει επικεντρώσει τις προσπάθειες του στην κατεύθυνση αυτή, ώστε να παρέχει ένα σύγχρονο και πλήρες φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών. Για να επιτευχθεί ο κοινός στόχος όλων να καταστεί πραγ-

ματικά η Κύπρος ένα περιφερειακό χρηματοοικονομικό κέντρο επενδύσεων και υπηρεσιών, πέραν των θεωρητικών διακηρύξεων χρειάζεται να μετουσιωθούν σε πράξη, τα αναγκαία αναπτυξιακά προγράμματα και θεσμοί, ώστε να μπορέσουμε ως Κύπρος να ελκύσουμε επενδύσεις από το εξωτερικό. Δεν πρέπει συνεπώς να τίθενται οποιαδήποτε προσκόμματα και εμπόδια, με στόχο να κινούμαστε ως χώρα με ταχύτητα και μεθοδικότητα, να ανταποκρινόμαστε στις νέες συνθήκες και να εκμεταλλευόμαστε τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται, οι οποίες αρκετές φορές δεν μας περιμένουν επ' πάπυρων.

Συνεπώς θα πρέπει το Χρηματιστήριο να στηριχθεί στην προσπάθεια αυτή που καταβάλλει. Είναι ευρέως αποδεδειγμένο ότι για να καταφέρουμε ως χώρα να εξελιχθούμε σ' ένα αξιόλογο χρηματοοικονομικό κέντρο, θα πρέπει η προσπάθεια αυτή να έχει ως βασικότατο σημείο αναφοράς της, το Χρηματιστήριο. Καμία χώρα δεν έχει καταφέρει κάτι ανάλογο, χωρίς να διαθέτει ένα αναπτυγμένο Χρηματιστήριο, το οποίο πρέπει να τυγχάνει της ουσιαστικής στήριξης όλων των θεσμικών και επιχειρηματικών φορέων της χώρας.

Στις δύσκολες συνθήκες που σήμερα αντιμετωπίζουμε ως Κύπρος, θα πρέπει να γίνουν τέτοιες ενέργειες και να υλοποιηθούν νέα επενδυτικά προγράμματα, τόσο από τον ιδιωτικό τομέα, όσο και το δημόσιο, ώστε να διασφαλιστεί ικανοποιητικός βαθμός οικονομικής ανάπτυξης. Επιβάλλεται να συγκρατηθούν τα ανερχόμενα

ποσοστά ανεργίας, να συντηρηθεί η κατανάλωση σε ικανοποιητικά επίπεδα και γενικά να αντιμετωπιστούν με επιτυχία, οι επιπτώσεις από τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες. Το ΧΑΚ μεταξύ των προσφερόμενων επιλογών του, προσφέρει πέραν των λοιπών γνωστών αγορών του τόσο τη ΝΕΑ Αγορά του ως πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, όσο και την αγορά μεγάλων έργων του, στοχεύοντας να καλύψει διαφοροποιημένες ανάγκες χρηματοδότησης και ανάπτυξης των επιχειρήσεων και σχετικών επενδυτικών πλάνων. Καλούνται λοιπόν όλοι οι ενδιαφερόμενοι να εξετάσουν τις προσφερόμενες επιλογές από το ΧΑΚ και να τις αξιολογήσουν, ώστε να προσμετρήσουν και τα σημαντικά πλεονεκτήματα, που προσφέρονται μέσω τους.

Ολοκληρώνοντας αυτή τη σύντομη παρέμβαση μου, θα ήθελα να τονίσω εμφαντικά ότι το Χρηματιστήριο θα πρέπει να υποστηριχθεί, ώστε να επιτευχθεί ο σκοπός της συμβολής του στην περαιτέρω οικονομική ανάπτυξη. Το ΧΑΚ θα πρέπει να αντικρίζεται ως μέσο για εύκολο πλουτισμό είτε για την αποκόμιση τεράστιων αποδόσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα, αλλά ως ένα εργαλείο για υποβοήθηση της ανάπτυξης, μέσω στοχευμένων προγραμμάτων ανάπτυξης και εκσυγχρονισμού.

7. Πρωτοβουλίες - αναπτυξιακές δραστηριότητες του Χρηματιστηρίου

5/6/2010

Tο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) δραστηριοποιείται πλέον σ' ένα δυναμικό περιβάλλον, στο οποίο είναι επιβεβλημένο να λαμβάνονται οι κατάλληλες πρωτοβουλίες και να γίνονται οι πιο αποτελεσματικές ενέργειες, με στόχο να ανταποκρίνεται στις νέες εξελίξεις. Κύριο χαρακτηριστικό του ραγδαία αυτού μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος είναι από τη μία οι πολλές θεσμικές αλλαγές που γίνονται, οι σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες που πρέπει να ακολουθούνται ως επίσης και η παροχή παγκόσμια ενός ευρύτατου φάσματος νέων προϊόντων και υπηρεσιών. Από την άλλη, οι παρατηρούμενες δυσμενείς οικονομικές συνθήκες ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης επιβάλλουν τη λήψη των ενδεικνυόμενων μέτρων, προς αντιμετώπιση τους. Αν δεν υπήρχε η έγκαιρη και προγραμματισμένη μελέτη της όλης κατάστασης και λήψη μέτρων, το Χρηματιστήριο ως Οργανισμός θα αντιμετώπιζε σοβαρότατα προβλήματα βιωσιμότητας.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, έχει εντατικοποιήσει τις προσπάθειες του κατά τα τελευταία χρόνια στα πλαίσια των πιο πάνω κατευθύνσεων, μέσω ενός συντονισμένου και στοχευμένου στρατηγικού σχεδίου που υλοποιείται.

Το Χρηματιστήριο, έχει λάβει υπόψη του εισηγήσεις εμπειρογνομόνων και διαμόρφωσε τις στρατηγικές κατευθύνσεις του, κατόπιν εκτενούς μελέτης και με εμπειροστατωμένο τρόπο, έχοντας υπόψη και τις τρέχουσες συνθήκες, τόσο στην Κύπρο όσο και διεθνώς.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) υλοποιώντας συνεπώς τους στρατηγικούς σχεδιασμούς του, καταβάλλει όλες τις δυνατές προσπάθειες και πρωτοβουλίες ώστε να εξυπηρετήσει το σκοπό που προανα-

φέρεται, βοηθώντας ταυτόχρονα και στην περαιτέρω ανάπτυξη της οικονομίας του τόπου.

Αυτό είναι αδιαμφισβήτητο, αφού το Χρηματιστήριο όπως ισχύει σε κάθε χώρα συνιστά ένα βασικότατο μοχλό οικονομικής ανάπτυξης, όπου μέσω του οι επιχειρήσεις αντλούν τα απαραίτητα κεφάλαια προς ανάπτυξη και οι επενδυτές έχουν την ευκαιρία να τοποθετούνται σε νέες επενδυτικές ευκαιρίες.

Επιγραμματικά και ενδεικτικά σημειώνονται μεταξύ άλλων οι ακόλουθες πρωτοβουλίες του ΧΑΚ και έργα που προωθήθηκαν / προωθούνται, που δεικνύουν την προσπάθεια αυτή που καταβάλει το ΧΑΚ, προς την προαναφερθείσα κατεύθυνση.

Σημειώνεται ότι όλες οι πρωτοβουλίες του ΧΑΚ στοχεύουν στα ακόλουθα:

- Στην εξυπηρέτηση των επενδυτών και των συντελεστών της αγοράς με ακόμη πιο αποτελεσματικότερο τρόπο, με απλουστευμένες διαδικασίες και μείωση της γραφειοκρατίας και σε χαμηλό κόστος.
- Στην εισαγωγή στην αγορά ενός πλήρους φάσματος προϊόντων και υπηρεσιών, βάσει του αντίστοιχα προσφερόμενου στις πιο ανεπτυγμένες αγορές.
- Στην επίτευξη των μεγαλύτερων δυνατών εξοικονομήσεων για το ΧΑΚ διασφαλίζοντας την αποτελεσματικότερη λειτουργία του Οργανισμού.

(α) Νέα Αγορά του ΧΑΚ (NEA – Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά)

Η Αγορά αυτή λειτουργήσει πρόσφατα στο ΧΑΚ, με την εισαγωγή των πρώτων τεσσάρων εταιρειών που εισήχθησαν σ' αυτή. Το ΧΑΚ ενέγραψε επίσης αριθμό συμβούλων εισαγωγής (nominated advisors – nomads) ενώ προχωράει και η εξέταση πρόσθετων

αιτήσεων. Για την Αγορά αυτή το ΧΑΚ είχε ετοιμάσει σημαντικής έκτασης υποδομή και προέβηκε σε εκτενή εκστρατεία προώθησης της τόσο στην Κύπρο όσο και στο εξωτερικό.

Μέσω της αγοράς αυτής, που συνιστά ένα πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, επιδιώκεται να εξυπηρετούνται διαφοροποιημένες ανάγκες της αγοράς.

(β) Μειώσεις στις χρεώσεις του ΧΑΚ

Το ΧΑΚ προέβηκε κατά το 2009 σε πρόσθετες εκτενείς μειώσεις στις χρεώσεις του, στα πλαίσια διασφάλισης της ανταγωνιστικότητας του. Ανάλογη προσαρμογή στην τιμολογιακή πολιτική του ΧΑΚ, είχε πραγματοποιηθεί και κατά το 2008.

(γ) Προσπάθεια εξοικονομήσεων από το ΧΑΚ

Επίσης το ΧΑΚ εφάρμοσε με πρωτοβουλία του και με την πλήρη βοήθεια και στήριξη του προσωπικού του, ένα εκτενές πρόγραμμα υλοποίησης εξοικονομήσεων, λαμβάνοντας υπόψη και τις ευρύτερες οικονομικές συνθήκες που επικράτησαν και εξακολουθούν να επικρατούν.

(δ) Απλοποιήσεις στις διαδικασίες ΧΑΚ – μείωση γραφειοκρατίας

Το ΧΑΚ προέβηκε σε σειρά απλοποιήσεων στις διαδικασίες του, προκειμένου να εξυπηρετεί αποτελεσματικότερα και με ακόμη πιο απλουστευμένο τρόπο τους συντελεστές της αγοράς και τους επενδυτές με χαμηλότερο κόστος και με ταχύτητα (αναφέρονται ενδεικτικά οι αλλαγές σε θέματα εισαγωγής αξιών, on – line υποβολή αιτήσεων, αλλαγές σε θέματα διαπραγμάτευσης - κανόνες συναλλαγών κ.α.). Στόχος είναι η ελαχιστοποίηση της γραφειοκρατίας, όσο το δυνατό σε θέματα εισαγωγής αξιών, ως επίσης και σ' άλλους ζωτικούς τομείς του ΧΑΚ.

Σημειώνεται ότι σ' όλες αυτές τις προσπάθειες του, το Χρηματιστήριο είχε την αμέριστη στήριξη του προσωπικού του, το οποίο ανταποκρινό-

μενο στις προκλήσεις των καιρών, συνεργάζεται πλήρως προς την κατεύθυνση διασφάλισης της ανταγωνιστικότητας και της βιωσιμότητας του Χρηματιστηρίου. Ενδεικτικά σημειώνεται ότι το προσωπικό του Χρηματιστηρίου ετοίμασε ειδική μελέτη στην προσπάθεια επίτευξης εξοικονομήσεων, μέσα στις τρέχουσες δύσκολες οικονομικές συνθήκες και τα αποτελέσματα στη προσπάθεια αυτή είναι ήδη πολύ θετικά.

Το Χρηματιστήριο θα πρέπει να υποστηριχθεί στους αναπτυξιακούς σχεδιασμούς του, ώστε να προσφέρει νέα προϊόντα και υπηρεσίες στους επενδυτές και στους συντελεστές της Αγοράς και να μην υπολείπεται με οποιονδήποτε τρόπο από τις αναπτυγμένες αγορές. Θα πρέπει να ενισχυθεί στην προσπάθεια του αυτή για να διευρυνθεί και για να αποκτήσει αυξημένη ρευστότητα. Στην κατεύθυνση αυτή το Χρηματιστήριο έχει ετοιμάσει ειδικό κανονιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία του ειδικού διαπραγματευτή (market maker) στην Κυπριακή χρηματιστηριακή αγορά, ως επίσης και των συναλλαγών του τύπου over the counter trades (OTC).

Επίσης στο Χρηματιστήριο θα πρέπει να εγγραφούν τα Αμοιβαία Κεφάλαια, θεσμός που βοηθά περαιτέρω στον ορθολογισμό της αγοράς και στην ανάπτυξη νέων ευκαιριών για την Κύπρο. Αυτές οι νέες υπηρεσίες και προϊόντα επιβάλλεται να εισαχθούν το συντομότερο, εφ' όσον συνιστούν θεμελιώδη στοιχεία στην ευρύτερη προσπάθεια για καθιέρωση της Κύπρου, ως ενός ανεπτυγμένου περιφερειακού χρηματοοικονομικού κέντρου.

Κατ' επέκταση θα πρέπει το Χρηματιστήριο να τύχει της απαραίτητης στήριξης από την Πολιτεία και επιβάλλεται σε γοργούς ρυθμούς να λάβει όλες τις απαραίτητες εγκρίσεις από τις Αρχές, ώστε με αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα να εισαχθούν οι νέοι αυτοί απαραίτητοι θεσμοί και να αξιοποιηθούν οι ευκαιρίες που υπάρχουν.

8. Η σημασία του Χρηματιστηρίου στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων

Ιούλιος 2010



Οι δύσκολες οικονομικές συνθήκες που παρατηρούνται διεθνώς κατά τα τελευταία χρόνια ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας διεθνούς κρίσης επιβάλλουν από τις εταιρείες τη λήψη μέτρων και ενεργειών σε πρακτική μορφή, προς διατήρηση της ανάπτυξης τους και για έξοδο από την κρίση, με το χαμηλότερο δυνατό κόστος. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό, να διασφαλιστεί η συνέχιση της ανάπτυξης, να μην επηρεαστεί η κατανάλωση και να συγκρατηθεί η ανεργία, ώστε να μην περιπέσει η οικονομία σε ύφεση και να αποφευχθεί η επικράτηση αρνητικής ψυχολογίας.

Οι επιχειρήσεις για να αναπτυχθούν χρειάζονται μεταξύ άλλων και για πιο φτηνή χρηματοδότηση, γι' αυτό πρέπει να αξιοποιούν τις εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης και τους μηχανισμούς ανάπτυξης, ώστε να διασφαλίζουν την ανταγωνιστικότητα και τη συνέχεια τους, με αξιώσεις μέσα στο αντίστοιχα δύσκολο και πολύ ανταγωνιστικό περιβάλλον. Εξίσου σημαντικό είναι να αποφέρει καρπούς η προσπάθεια που γίνεται για να προσελκύσουμε ως χώρα θεσμικούς και στρατηγικούς επενδυτές από το εξωτερικό, με όσα οφέλη κάτι τέτοιο συνεπάγεται για την οικονομία μας.

Εδώ είναι που πρέπει να τονιστεί ότι μεταξύ των μηχανισμών που διευκολύνουν την άντληση κεφαλαίων προς χρηματοδότηση αναπτυξιακών σχεδιασμών των επιχειρήσεων, εμπίπτουν και τα Χρηματιστήρια. Τα Χρηματιστήρια, ως οργανωμένες αγορές που συγκεντρώνουν τους βασικούς επενδυτικούς συντελεστές (εταιρείες, επενδυτές, επιχειρηματίες) συνιστούν ένα βασικότατο μοχλό ανάπτυξης των επιχειρήσεων και της οικονομίας ευρύτερα και είναι ένας μηχανισμός που υποβοηθά συνολικά, στην περαιτέρω ανά-

πτυξη. Επίσης τα Χρηματιστήρια έχουν εξορισμού ορισμένα βασικά θεμελιώδη χαρακτηριστικά, τα οποία λαμβάνονται πολύ σοβαρά υπόψη από τους διεθνείς επενδυτές. Έτσι πέραν της επαρκούς πληροφόρησης και διαφάνειας και της ύπαρξης διαμορφούμενης τιμής βάσει της προσφοράς και ζήτησης στην αγορά, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι παρέχεται μέσω αυτών η ευχέρεια για άμεση είσοδο και έξοδο από την αγορά, μέσα σε ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας. Το γεγονός αυτό από μόνο του είναι ένας βασικότατος παράγοντας που λαμβάνεται υπόψη από τους θεσμικούς επενδυτές διεθνώς, για να επιλέξουν μία χώρα, προς επένδυση σε εταιρείες της.

Στην Κύπρο, όπου οι επιχειρήσεις πλέον λειτουργούν μέσα στο ευρύτερο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον και απορροφούν τους κραδασμούς των διάφορων νέων εξελίξεων, θα πρέπει να αξιοποιηθεί η χρηματιστηριακή αγορά, στην προσπάθεια ανάπτυξης και εξασφάλισης της αναγκαίας χρηματοδότησης των νέων σχεδιασμών. Η όποια στρατηγική για να μετατραπεί η Κύπρος σε περιφερειακό χρηματοοικονομικό κέντρο μπορεί να μετουσιωθεί σε πράξη, μόνον εάν η χώρα διαθέτει ένα ανεπτυγμένο Χρηματιστήριο, που θα επιτελεί καθοριστικά το ρόλο του σ' αυτήν την προσπάθεια. Ακόμη να είναι πύλη εισόδου αλλά και σταδιακά, αν αυτό είναι η επιθυμία, εξόδου των ξένων επενδυτών. Είναι πολλά τα παραδείγματα χωρών στην Ευρώπη αλλά και παγκόσμια (όπως π.χ. στο Λουξεμβούργο, Ιρλανδία, Χονγκ Κονγκ, κ.α.), όπου επιτεύχθηκε ο αντίστοιχος στόχος, μέσω των Χρηματιστηρίων. Ας σκεφτούμε ποια χώρα έχει επιτύχει να γίνει επιχειρηματικό κέντρο χωρίς να διαδραματίσει κα-

θοριστικό ρόλο το Χρηματιστήριο του. Το ΧΑΚ κατά τα τελευταία χρόνια, μέσα από συντονισμένες και στοχευμένες προσπάθειες, έχει προχωρήσει στη διεύρυνση των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών του, ώστε να συμβάλει προς την κατεύθυνση που προαναφέρεται. Συνεπώς προχώρησε στην υλοποίηση μίας σειράς πρωτοβουλιών του, ώστε να υποβοηθήσει την άντληση κεφαλαίων μέσω της αγοράς και για την ανάπτυξη της οικονομίας ευρύτερα, ανταποκρινόμενο σε διαφορετικές ανάγκες στην αγορά.

Στα πλαίσια αυτά προχώρησε μεταξύ άλλων στην κατηγοριοποίηση των εισηγμένων αξιών του σε αγορές, που διαφοροποιούνται βάσει αριθμού ποιοτικών και ποσοτικών κριτηρίων. Συστάθηκε η Αγορά Μεγάλων Έργων στην οποία μπορούν να εισαχθούν νεοσύστατες εταιρείες, οι οποίες θα προωθήσουν την εκτέλεση, μέσω λήψης της αναγκαίας χρηματοδότησης, μεγάλων αναπτυξιακών έργων στον τόπο μας.

Τέθηκε επίσης πρόσφατα σε λειτουργία η Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά του ΧΑΚ (NEA). Αυτή προσφέρει μία ουσιαστική ευκαιρία σε επιχειρήσεις, κυρίως μικρομεσαίου μεγέθους, για να ενταχθούν στο ΧΑΚ και να αναπτυχθούν περαιτέρω, αξιοποιώντας τα πλεονεκτήματα που προσφέρει το Χρηματιστήριο.

Με την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο, πρόσθετα της ύπαρξης τιμής βάσει προσφοράς και ζήτησης για τους τίτλους των εισηγμένων εταιρειών και της δυνατότητας άντλησης κεφαλαίων, παρέχεται και η ευχέρεια για να υποθηκεύονται μετοχές σε πιστωτικά ιδρύματα προς λήψη δανεισμού, που ενδεχόμενα να απαιτείται για την υλοποίηση αναπτυξιακών επενδύσεων.

Επίσης οι εταιρείες έχουν την ευχέρεια μέ-

σω του ΧΑΚ για να προχωρήσουν στην έκδοση εταιρικών χρεογράφων, χωρίς κατ' ανάγκη να προχωρήσουν ταυτόχρονα στην εισαγωγή του μετοχικού κεφαλαίου τους στο ΧΑΚ. Η έκδοση χρεογράφων συνιστά μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης των εταιρειών η οποία διεθνώς καθίσταται πλέον ως ολοένα πιο ελκυστική μορφή άντλησης χρηματοδότησης αλλά και επένδυσης και συνεπώς οι εταιρείες είναι χρήσιμο να εξετάζουν και την επιλογή αυτή.

Πρόσθετα, θα πρέπει την Αγορά των Χρεογράφων μέσω της έκδοσης χρεογράφων να αξιοποιήσουν κι' άλλοι Οργανισμοί όπως Ημικρατικοί Οργανισμοί, Δήμοι, κ.α. οι οποίοι επίσης περιοδικά αναζητούν χρηματοδότηση. Επιπλέον μέσω της έκδοσης Χρεογράφων σε Ευρώ από εταιρείες του εξωτερικού προερχόμενες από χώρες με διαφορετικό νόμισμα, αυτές μπορούν να επωφεληθούν από το γεγονός ότι η Κύπρος είναι μέλος της Ευρωζώνης και συνεπώς τους δίνεται η ευχέρεια ώστε να αποκτήσουν τα Χρεογραφα τους την αναγκαία αναγνωρισιμότητα και εμπιστευσιμότητα κι' από Ευρωπαϊκούς θεσμικούς επενδυτές. Λαμβάνοντας υπόψη τη δραστηριοποίηση στο ΧΑΚ Μελών εξ' αποστάσεως αλλά και διεθνών Οργανισμών παροχής Υπηρεσιών Θεματοφυλακής ΧΑΚ, οι εταιρείες του εξωτερικού έχουν συνεπώς την ευχέρεια για να επωφεληθούν από τα πλεονεκτήματα που προσφέρει η εισαγωγή χρεογράφων τους στο ΧΑΚ.

Ταυτόχρονα το Χρηματιστήριο προχωράει με τις απαιτούμενες διαδικασίες για διευκόλυνση εταιρειών του εξωτερικού προς εισαγωγή τίτλων τους, μέσω παραστατικών πιστοποιητικών μετοχών, τα γνωστά ως GDR's.

Επιπλέον, σημειώνεται ότι κατόπιν εντατικών προσπαθειών για αύξηση της αναγνωσιμότητας

του σε διεθνές επίπεδο, το ΧΑΚ αναβαθμίστηκε από τους FTSE στην κατηγοριοποίηση χωρών (FTSE Global Index Series) και συγκεκριμένα στην κατηγορία Frontier Markets.

Το Χρηματιστήριο μετά από σχετικές πρωτοβουλίες του, έτυχε αναγνώρισης κι' ως Recognised Investment Exchange από το Revenue and Customs Dept. του Ηνωμένου Βασιλείου καθώς κι από τον Οργανισμό Federal Financial Markets Services (FFMS) of Russia. Τονίζεται ότι κι' αυτή η αναγνώριση, προσδίδει στο ΧΑΚ ακόμη πιο αυξημένο κύρος.

Όλες οι πιο πάνω πρωτοβουλίες του ΧΑΚ για την παροχή ενός διευρυμένου φάσματος προϊόντων και υπηρεσιών, γίνονται μέσα σ' ένα πλαίσιο ευελιξίας, χαμηλού κόστους και περιορισμού τυχόν γραφειοκρατιών εργασιών, ώστε οι συντελεστές της αγοράς να επωφελούνται ανάλογα και να αξιοποιούν τα προσφερόμενα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χρηματιστηριακής αγοράς.

Όπως προαναφέρθηκε η χρηματιστηριακή αγορά της Κύπρου θα πρέπει να διαθέτει την κατάλληλη – επαρκή ρευστότητα. Στην κατεύθυνση αυτή το Χρηματιστήριο έχει προχωρήσει στην ετοιμασία του σχετικού πλαισίου για τη λειτουργία του Ειδικού Διαπραγματευτή (market maker), του θεσμού του δανεισμού αξιών, ενώ επίσης προωθεί το θεσμό των παραγώγων προϊόντων. Τέτοια εργαλεία που χρησιμοποιούνται για σκοπούς αύξησης της ρευστότητας ή / και για αντιστάθμιση κινδύνου που ισχύουν διεθνώς στα αναπτυσσόμενα Χρηματιστήρια, είναι θεσμοί οι οποίοι θα πρέπει να προχωρήσουν και στην Κύπρο για εφαρμογή, ώστε η χρηματιστηριακή αγορά μας να μην υπολείπεται έναντι των αναπτυσσόμενων χρηματιστηριακών αγορών διεθνώς. Η καθυστέρηση στην εισαγωγή αυτών των

θεσμών πλήττει την αναπτυξιακή προσπάθεια όλων, δεν βοηθά στη συγκέντρωση της ρευστότητας στην οικονομία (μία ρευστότητα που όταν φεύγει δεν επανέρχεται) και καταδικάζει την ευρύτερη Κυπριακή κεφαλαιαγορά σε μαρασμό.

Συμπερασματικά, το Χρηματιστήριο θα πρέπει να υποβοηθείται στις προσπάθειες του αυτές και να τυγχάνει τις αναγκαίες στήριξης των αρμόδιων Αρχών, ώστε να εισάγονται στην Κύπρο νέοι θεσμοί χωρίς καθυστερήσεις και για να μπορεί να ανταποκρίνεται ο Οργανισμός με επάρκεια, στις νέες συνθήκες και απαιτήσεις των αγορών. Το Χρηματιστήριο θα πρέπει να τύχει στήριξης στις προσπάθειες του, που συμβάλλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας της Κύπρου ευρύτερα και θα πρέπει πρόσθετα να αναγνωριστεί πλήρως ότι η προσπάθεια για ανάπτυξη της Κύπρου ως περιφερειακού χρηματοοικονομικού κέντρου, υποστηρίζεται πρώτιστα μέσω και της διασφάλισης της ανάπτυξης του Χρηματιστηρίου.

9. Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (N.E.A.) του ΧΑΚ

Ιούλιος 2010

Tο Χρηματιστήριο έχει περιλάβει μεταξύ αριθμού νέων πρωτοβουλιών στους στρατηγικούς σχεδιασμούς του τη σύσταση της Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγοράς (N.E.A.). Η αγορά αυτή παρέχει νέες ευκαιρίες σε επιχειρήσεις και επενδυτές, ως επίσης και απλοποιημένες προϋποθέσεις εισαγωγής.

Τι είναι η Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (N.E.A.) και σε ποιους απευθύνεται;

Συνιστά ένα Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης όπως αυτός περιγράφεται στον περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμο 144(I)/ 2007. Δεν είναι «ρυθμιζόμενη αγορά» και δεν εμπίπτει στις διατάξεις που υποχρεωτικά εφαρμόζονται στις ρυθμιζόμενες αγορές και επιβάλλουν αυστηρές προϋποθέσεις εισαγωγής και παραμονής σε αυτές. Λειτουργεί σύμφωνα με τις Κανονιστικές Αποφάσεις που ορίζει το ΧΑΚ. Η N.E.A. Αγορά απευθύνεται σε μη εισηγμένες εταιρείες που αναζητούν χρηματοδότηση και εύκολη πρόσβαση στη δευτερογενή Αγορά, σε επενδυτές που αναζητούν νέες μορφές επένδυσης με γνώση του υψηλού ρίσκου της Αγοράς, ως επίσης και σε εισηγμένες εταιρείες που δεν μπορούν ή δεν θέλουν να επιβαρύνονται με υψηλότερα κόστη παραμονής σε ρυθμιζόμενη αγορά.

Ποια είναι τα φορολογικά κίνητρα;

- Τα κέρδη από πώληση μετοχών κι' άλλων τίτλων εισηγμένων στο ΧΑΚ εξαιρούνται από κάθε φορολογία.
- Υπάρχει ελεύτερη διακίνηση κεφαλαίων και επενδύσεων στην Κύπρο σε εταιρείες εισηγμένες στο ΧΑΚ από την Ευρώ-

πη και τις τρίτες χώρες.

- Τα μερίσματα, σε μη υποκείμενους σε φορολογία κατοίκους Κύπρου, εξαιρούνται αποκοπής φόρου εισοδήματος και έκτακτης εισφοράς για την άμυνα.

Ποια είναι η ανάγκη και η χρησιμότητα της νέας αγοράς;

Η N.E.A. Αγορά επιφέρει πολλά πλεονεκτήματα τόσο στις εταιρείες όσο και στους επενδυτές:

- Για τις μη εισηγμένες εταιρείες, αποτελεί εναλλακτική μέθοδο χρηματοδότησης με ανταγωνιστικό κόστος, προάγει την αναγνωρισιμότητα και τη φήμη τους και επιπλέον τις προετοιμάζει εφόσον το επιθυμούν να μεταφερθούν στη ρυθμιζόμενη Αγορά, με την σταδιακή αύξηση της διασποράς και εμπορευσιμότητας των μετοχών τους.
- Σε υφιστάμενες εισηγμένες εταιρείες παρέχει τη δυνατότητα να εισαχθούν με συνοπτικές διαδικασίες, αφού προηγουμένως διαγραφούν και εφόσον δεν επιθυμούν, ή δεν μπορούν να επιβαρυνθούν με το κόστος τήρησης των αυξημένων υποχρεώσεων των ρυθμιζόμενων αγορών.
- Για τους επενδυτές δημιουργεί νέες επενδυτικές ευκαιρίες, εφόσον επιθυμούν να επενδύσουν σε εταιρείες που παρουσιάζουν υψηλές προοπτικές ανάπτυξης αλλά και υψηλό ρίσκο.

Ποιες είναι οι προϋποθέσεις εισαγωγής μίας εταιρείας στην Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (N.E.A.);

- Ο εκδότης θα πρέπει να έχει ετοιμάσει ελεγμένους λογαριασμούς, να λειτουργούσε κανονικά και να είχε συναφείς δραστηριότητες για τα δύο προ-

της αίτησης έτη. Για την περίπτωση νεοσυσταθεισών εταιρειών θα μπορεί ο εκδότης να εισαχθεί, εφόσον το Συμβούλιο του ΧΑΚ κρίνει ότι παρέχονται ικανοποιητικά στοιχεία στους επενδυτές, που να επιτρέπουν την ορθή εκτίμηση των τίτλων τους, από το Σύμβουλο Εισαγωγής.

- Ο εκδότης σ'όλη τη διαδικασία εισαγωγής των αξιών του, θα πρέπει να τηρεί ένα Σύμβουλο Εισαγωγής.
- Ο εκδότης θα πρέπει να είναι δημόσια εταιρεία, με ικανοποιητικό αριθμό επενδυτών.

Με ποιο τρόπο μπορεί μία εταιρεία να αρχίσει τη διαπραγματεύσή της στην Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α);

Είτε με δημόσια προσφορά όπου και θα απαιτείται Ενημερωτικό Δελτίο ως επίσης και άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Είτε με ιδιωτική τοποθέτηση, όπου απαιτείται μόνο πληροφοριακό Έγγραφο Εισαγωγής στο ΧΑΚ, ή ακόμη και με συνδυασμό των δύο αυτών επιλογών.

Ενημερωτικό Δελτίο θα εκδίδεται;

Οι εκδότες θα πρέπει να ενημερώνονται για τις εξαιρέσεις διενέργειας δημόσιας προσφοράς. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ανάμεσα σ'άλλα ότι: εφόσον η προσφορά είναι δημόσια, είναι μεγαλύτερη από 2.5 εκατ. Ευρώ και απευθύνεται σε πάνω από 100 πρόσωπα τότε θα απαιτείται Ενημερωτικό Δελτίο και άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σε αντίθετη περίπτωση, εφόσον η προσφορά απευθύνεται μόνο σε θεσμικούς επενδυτές (στρατηγικούς ή άλλες κατηγορίες) ή σε λιγότερα από 100 πρόσωπα και θα αντλούνται κεφάλαια κάτω των 2.5 εκατ. Ευρώ, τότε θα υποβάλλεται στο Χρηματιστήριο Πληροφοριακό Έγγραφο Εισαγωγής, χωρίς να χρειάζεται να εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Ποιες είναι οι υποχρεώσεις μίας εταιρείας που διαπραγματεύεται στην Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α);

- Η εταιρεία θα δημοσιεύει και θα αποστέλλει τις ελεγμένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις καθώς και τις μη ελεγμένες εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις.
- Θα ενημερώνει για τη διακοπή/ αλλαγή/ ανανέωση συνεργασίας με το Σύμβουλο Εισαγωγής.
- Η εταιρεία θα έχει υποχρέωση να ανακοινώνει ευθύς αμέσως μετά τη λήψη ή έγκριση της και εφόσον είναι δυνατόν τουλάχιστον μία (1) ώρα πριν αρχίσει η χρηματιστηριακή συνάντηση, κάθε απόφαση των οργάνων διοίκησης της που θα αφορά σε σημαντικές εταιρικές δραστηριότητες και αλλαγή στην κεφαλαιουχική της διάθρωση.
- Θα δημοσιοποιεί και θα υποβάλλει στο Χρηματιστήριο την κατάσταση διασποράς του μετοχικού κεφαλαίου κατά την τελευταία εργάσιμη ημέρα του ημερολογιακού έτους.

Ποιος μπορεί να γίνει Σύμβουλος στην Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α);

Μόνο νομικά πρόσωπα που είναι:

- Πιστωτικά Ιδρύματα ή ΚΕΠΕΥ ή Ελεγκτικές εταιρείες ή δικηγορικά γραφεία.

Ποιος είναι ο ρόλος ενός Συμβούλου Εισαγωγής;

Έργο του Συμβούλου Εισαγωγής, είναι η υποβοήθηση του εκδότη για ανταπόκριση στις υποχρεώσεις του που απορρέουν από το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία και συμμετοχή στη Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α).

Ειδικότερα ο Σύμβουλος Εισαγωγής:

Μεριμνά για την τήρηση των συνεχών υποχρεώσεων του εκδότη και τον καθοδηγεί για την ομαλή λειτουργία του, στο περιβάλλον της κε-

φαλαιαγοράς και μεταξύ άλλων:

- Παρακολουθεί και συνδράμει τον εκδότη στη συμμόρφωση του με τους ισχύοντες κανόνες της Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγοράς (N.E.A) ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του.
- Συμβουλεύει και κατευθύνει τον εκδότη σχετικά με τις υποχρεώσεις του και λαμβάνει κάθε μέτρο που θεωρεί ως πρόσφορο για την εκπλήρωση τους.
- Όταν ο εκδότης δεν συμμορφώνεται με τις υποχρεώσεις του, προβαίνει σε κάθε απαραίτητη ενέργεια και συμβουλή ώστε να διορθωθεί έγκαιρα κάθε παράλειψη ή πλημμέλεια, ενημερώνοντας παράλληλα το Χρηματιστήριο για τη φύση της παράβασης και τα μέτρα που ο εκδότης έχει πάρει σχετικά.

Σε ποιες ενέργειες πρέπει να προβεί μία εταιρεία για να ενταχθεί στην Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (N.E.A);

- Να ενημερωθεί για το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας
- Να βεβαιώσει ότι πληροί τις βασικές προϋποθέσεις εισαγωγής
- Να επιλέξει ένα Σύμβουλο Εισαγωγής που και θα ετοιμάσει για λογαριασμό της το πληροφοριακό έγγραφο και κάθε άλλο στοιχείο που απαιτείται στην αίτηση. Εάν θα πραγματοποιηθεί δημόσια προσφορά, θα πρέπει να ετοιμάσει και Ενημερωτικό Δελτίο που θα υποβληθεί προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

10. Το ανθρώπινο δυναμικό και το εργασιακό περιβάλλον ως κινητήρια δύναμη για την επίτευξη υψηλών στόχων

Αύγουστος 2010

Tο ΧΑΚ, ως ένας σύγχρονος και δυναμικός οργανισμός, προσδίδει ιδιαίτερη σημασία στα θέματα των εργασιακών σχέσεων, στην παραγωγικότητα και στην αποδοτικότητα του προσωπικού του καθώς και στην εταιρική κοινωνική ευθύνη του.

Στα πλαίσια αυτά, το ΧΑΚ έχει εγκαθιδρύσει αποτελεσματικούς μηχανισμούς λειτουργίας που προάγουν τη συλλογικότητα, την εργατικότητα και τις υψηλές αποδόσεις. Λειτουργώντας ομαδικά και σε πνεύμα συναντίληψης, η διεύθυνση, τα στελέχη και το προσωπικό του ΧΑΚ, επιδιώκουν την κατάκτηση νέων στόχων, σχεδιάζουν το μέλλον και δημιουργούν αξία για την εργασία τους και τον οργανισμό τους.

Σήμερα, το ΧΑΚ χαρακτηρίζεται από ένα άριστο κλίμα εργατικών σχέσεων που αποδεικνύεται από τη μηδενική απώλεια χρόνου εργασίας, λόγω εσωτερικών εργασιακών εντάσεων. Όλοι όσοι εργάζονται στο ΧΑΚ απολαμβάνουν ένα υγιές εργασιακό περιβάλλον, ιδανικό για αποτελέσματα που απαιτούν υψηλές αποδόσεις και δύσκολους στόχους. Τηρώντας τον Κώδικα Διακυβέρνησης και την ιεραρχία του οργανισμού, όλοι εργάζονται για το συνολικό αποτέλεσμα που δεν είναι άλλο από την ενδυνάμωση και αξιοπιστία του ΧΑΚ τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό.

Το ΧΑΚ εφαρμόζει, ακόμα και αν αυτό δεν το απαιτά η Νομοθεσία του, τις πρόνοιες που το ίδιο ζητά από τα Μέλη του και τις εισηγμένες εταιρείες. Μία έμπρακτη απόδειξη είναι η εφαρμογή του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης στην έκταση που μπορεί, βάσει του νομικού καθεστώτος του. Τι σημαίνει αυτό; Σημαίνει ανεξάρτητο Εσωτερικό Ελεγκτή κι Επιτροπή Ελέγχου με σαφείς κανονιστικές λειτουργ-

γίες. Σημαίνει στην τελική ανάλυση σαφέστατη εφαρμογή εκτός ουσιαστικού θεσμού χρηστής διοίκησης.

Οι άριστες εργασιακές σχέσεις έχουν φέρει σημαντικά αποτελέσματα για το ΧΑΚ, το οποίο σήμερα συγκαταλέγεται στα πλέον ανεπτυγμένα χρηματιστήρια της Ευρώπης και της περιοχής μας. Η αναγνώριση του από διεθνή και ευρωπαϊκά σώματα, οι σύγχρονες τεχνολογικές υποδομές του, οι συνεργασίες του με ξένα χρηματιστήρια και γενικά η δομή και η λειτουργία του επιβεβαιώνουν την πολυσήμαντη εργασία που γίνεται εσωτερικά στο ΧΑΚ. Η στενή και αρμονική συνεργασία Συμβουλίου και προσωπικού, η υπευθυνότητα των όσων διοικούν, των στελεχών και του προσωπικού του, η αποπεράτωση των εργασιών εντός των τεθέντων χρονοδιαγραμμάτων και η συνεχής προσπάθεια όλων για να προχωρήσει μπροστά ο οργανισμός, έχουν φέρει το ΧΑΚ σε μια ζηλευτή θέση από πλευράς παραγωγικότητας και αποδοτικότητας.

Ένα σημείο που πρέπει να υποδειχθεί είναι η καθολική συμμετοχή στους σχεδιασμούς του Οργανισμού. Η ετοιμασία των στρατηγικών σχεδίων ξεκινά από κάτω και “ανεβαίνει” προς τα πάνω, μέχρι να ετοιμαστεί η τελική πρόταση που θα συζητηθεί από το Συμβούλιο με τη συμμετοχή πάλι των αρμόδιων στελεχών.

Η προσπάθεια μείωσης των κόστων και πάλι καθολική. Επίσης το κάθε στέλεχος νοιώθει ότι μέσα στο ΧΑΚ αξιοποιείται και συμμετέχει.

Για τους λόγους αυτούς, το ΧΑΚ έχει το πλεονέκτημα να προωθει ολοένα και συνε-



Η Διεύθυνση με το επιστημονικό προσωπικό του ΧΑΚ

χώς νέους αναπτυξιακούς στόχους, τους οποίους με μεθοδικότητα και σκληρή εργασία τα στελέχη και το προσωπικό τους υλοποιεί. Ενδεικτικό αυτού είναι ότι μόνο την περίοδο 2009-10 (μέχρι τώρα) το ΧΑΚ κατάφερε και προώθησε:

- Από τις 29 Μαρτίου τη Ν.Ε.Α. Αγορά (Νεοαναπτυσσομένων Εταιρειών) που εμπλουτίζει την αγορά μας.
- Την εισαγωγή στην Αγορά Παραγώγων του ΧΑ, νέου προϊόντος στο κοινό τραπεζικό δείκτη ΧΑ – ΧΑΚ.
- Την εισαγωγή νέων εργαλείων με στόχο την αύξηση της εμπορευσιμότητας της αγοράς, όπως ο θεσμός του Ειδικού Διαπραγματευτή (market maker), των εξωχρηματιστηριακών πράξεων (OTC Traders) καθώς και το δανεισμό αξιών.
- Την απλοποίηση των εσωτερικών διαδικασιών για να μειώσει τη γραφειοκρατία και για να ενισχύσει την τεχνολογική υποδομή των υπηρεσιών του.
- Τη διεύρυνση των σχέσεων του με άλλα Χρηματιστήρια (Ελλάδα, Ρωσία, Ρουμανία, Αίγυπτο, κλπ).
- Την έγκριση του, το 2009, ως αναγνωρισμένου χρηματιστηρίου από τις φορολογικές αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου.
- Την έγκριση του από τον Ιούνιο του 2010 ως αναγνωρισμένου χρηματιστηρίου από την αρμόδια αρχή για θέματα κεφαλαιαγοράς της Ρωσικής Ομοσπονδίας.
- Την ενίσχυση της αναγνωρισιμότητας του σε διεθνές επίπεδο με την αναβάθμιση του από το FTSE στην κατηγοριοποίηση χωρών (FTSE Global Index Series) και συγκεκριμένα στην κατηγορία Frontier Markets.
- Τη σύνδεση του, το Νοέμβριο του 2009, στην κοινοπραξία Link Up Markets που άρχισε με τη συμμετοχή αριθμού Ευρωπαϊκών Αποθετηρίων – Χρηματιστηρίων περιλαμβανομένου και του ΧΑΚ.
- Την υπογραφή του 2009 του Μνημονίου Συναντίληψης (MOU) για τη συμμετοχή του στο έργο Target 2 Securities που προωθεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για σκοπούς ενοποίησης της εκκαθάρισης συναλλαγών από μια ενιαία πανευρωπαϊκή πλατφόρμα στον ευρωπαϊκό χώρο.
- Την ανάπτυξη της αγοράς χρεογράφων στο ΧΑΚ.
- Την πρόσφατη ανάληψη, σε ιδιαίτερα δύσκολες και πιεστικές συνθήκες, συναφών εργασιών για εισηγμένα χρεόγραφα και γραμμάτια δημοσίου, λόγω της μεταφοράς της Διαχείρι-

σης του Δημοσίου Χρέους στο Υπουργείο Οικονομικών.

- Την ετοιμασία των κανονισμών για προώθηση των πιστοποιητικών παραστάσεων μετοχών (γνωστά ως GDR'S).

Παράλληλα, μ' όλους αυτούς τους στόχους που πέτυχε το ΧΑΚ, το προσωπικό του:

- Οργανώνει συχνά ενημερωτικές παρουσιάσεις «road shows» σε αγορές του εξωτερικού για προβολή του ΧΑΚ και των εταιρειών μελών του.
- Ενισχύει την ενημέρωση των επενδυτών. Εκτός της μηνιαίας ηλεκτρονικής ανασκόπησης της αγοράς με την έκδοση (e-νημέρωση ΧΑΚ) και των ετήσιων εκδόσεων Fact Book και Ετήσιες Εκθέσεις, εξέδωσε πρόσφατα το «Γλωσσάρι του ΧΑΚ» που περιλαμβάνει σε απλοποιημένη γλώσσα ορολογίες της χρηματιστηριακής αγοράς και την έκδοση «Άρθρα & Απόψεις στελεχών του ΧΑΚ» που καλύπτει εξειδικευμένα θέματα από τεχνοκράτες του ΧΑΚ.

- Διοργανώνει εκπαιδευτικές παρουσιάσεις για όλους τους συντελεστές της Κεφαλαιαγοράς. Όπως προκύπτει από τα πιο πάνω πρόσφατα, κεντρικός άξονας όλων των ενεργειών του ΧΑΚ είναι η προώθηση νέων προϊόντων και υπηρεσιών που εξυπηρετούν τις ανάγκες της αγοράς, τους συνελεστές της καθώς και το επενδυτικό κοινό. Ακόμα, το ΧΑΚ δίνει ιδιαίτερη σημασία στη διαχείριση των πόρων του, ώστε να παραμείνει ένας εύρωστο και οικονομικά δυνατός οργανισμός. Αυτό το πετυχαίνει με συγκεκριμένες πολιτικές που αποσκοπούν στην περισυλλογή των εξόδων και στην αύξηση των εσόδων. Προπάντων υπογραμμίζεται και πάλι ότι καθοριστικός παράγοντας και πάλι είναι ότι η διαμόρφωση της σχετικής πολιτικής γίνεται με τη συμμετοχή όλου του προσωπικού. Ως σύγχρονος Οργανισμός το ΧΑΚ, δεν θα μπορούσε να

κλείσει τα μάτια του στις ανάγκες της κοινωνίας. Γι' αυτό, στα πλαίσια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης του συμμετέχει, στα πλαίσια των δυνατοτήτων του, σε φιλανθρωπικές εκδηλώσεις, οργανώνει αιμοδοσίες του προσωπικού του, στηρίζει φορείς κοινωνικής προσφοράς και γενικά συμμετέχει ενεργά στο γίνεσθαι της κοινωνίας μας.

Αξιοσημείωτη είναι και η δράση του ΧΑΚ σε εκδηλώσεις που αφορούν τη ψυχαγωγία του προσωπικού του. Ως τέτοιες είναι οι κοινές εκδηλώσεις, η κοινωνικότητα του προσωπικού του, ενώ τώρα ανέλαβε και τη διοργάνωση του πανευρωπαϊκού αθλητικού τουρνουά για το 2011.

Το μεγάλο έργο που συντελείται στο ΧΑΚ οφείλεται κατά κύριο λόγο στη σωστή οργάνωση, στην εργατικότητα και στο υγιές εργασιακό περιβάλλον στον οργανισμό. Τα εχέγγυα αυτά, ενισχύουν τις προσπάθειες του προσωπικού, το οποίο καλείται να διαχειριστεί δύσκολα προβλήματα και να διεκπεραιώσει μια πολύ σημαντική αποστολή. Η σωστή λειτουργία του ΧΑΚ, η διεθνής αξιοπιστία του και η περαιτέρω ανάπτυξη του έχουν άμεση αντανάκλαση στην εξέλιξη και την πορεία της κυπριακής οικονομίας, διάσταση που έχει εμπειρωθεί πλήρως από όλους όσους εργάζονται σήμερα στο ΧΑΚ. Τα στελέχη και το προσωπικό του ΧΑΚ θα συνεχίσουν με τον ίδιο ζήλο το έργο και την αποστολή τους. Μια αποστολή που δημιουργεί μεγάλα οφέλη για την οικονομία και τον τόπο γενικότερα.

11. Ο αναπτυξιακός ρόλος του ΧΑΚ

Αύγουστος 2010

Ο βασικός ρόλος των Χρηματοστηρίων είναι εκείνος των αναπτυξιακών οργανισμών οι οποίοι βοηθούν τόσο τον ιδιωτικό όσο και το δημόσιο τομέα να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την ανάπτυξη τους. Μάλιστα, σε περιόδους έντονης ύφεσης, η οικονομία των διαφόρων χωρών στρέφεται προς τα Χρηματιστήρια για να τα βοηθήσει στην έξοδο τους από αυτήν την κρίση.

Πιστεύω έντονα ότι έφθασε ο καιρός και στην Κύπρο να δουν όλοι με ιδιαίτερη έμφαση - Οργανισμοί όπως τα Δημαρχεία και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αλλά και μεγάλοι Ημικρατικοί Οργανισμοί - την πιθανότητα και τη δυνατότητα που παρέχει το Κυπριακό Χρηματιστήριο στην πιο πάνω κατεύθυνση.

Μέσα στα πλαίσια αυτά, έχει συνταχθεί το πιο κάτω άρθρο το οποίο εύχομαι να αποτελέσει καταλύτη προς το αμοιβαίο συμφέρον όλων.

Ως γνωστόν, κατά τα τελευταία χρόνια επικρατούν δύσκολες οικονομικές συνθήκες, λόγω των αρνητικών επιπτώσεων της διεθνούς οικονομικής κρίσης. Ως αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών, επιβάλλεται η λήψη μέτρων και ενεργειών από τους Οργανισμούς προς διατήρηση της ανάπτυξης τους, ώστε να επιτευχθεί έξοδος από την κρίση, με τις λιγότερες δυνατές επιπτώσεις. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να διασφαλιστεί η οικονομική ανάπτυξη και να αποφευχθεί η επικράτηση αρνητικής ψυχολογίας.

Οι Οργανισμοί για να αναπτυχθούν χρειάζονται μεταξύ άλλων να εξασφαλίσουν

πιο φθηνή χρηματοδότηση, αξιοποιώντας τις προσφερόμενες εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης, ώστε να διασφαλίζουν την ανταγωνιστικότητα και τη βιωσιμότητα τους.

Ανάμεσα στους μηχανισμούς που διευκολύνουν στην εξεύρεση και άντληση κεφαλαίων προς χρηματοδότηση αναπτυξιακών πλάνων των Οργανισμών, εμπίπτουν και τα Χρηματιστήρια. Τα Χρηματιστήρια, ως οργανωμένες αγορές συγκεντρώνουν τους βασικούς επενδυτικούς συντελεστές (εταιρείες, επενδυτές, επιχειρηματίες) συνιστώντας ένα βασικότατο μοχλό ανάπτυξης των επιχειρήσεων, γεγονός που υποβοηθά ευρύτερα και συνολικά στην περαιτέρω οικονομική ανάπτυξη, προσφέροντας, στους επενδυτές και μία εναλλακτική επιλογή επένδυσης. Τα Χρηματιστήρια χαρακτηρίζονται από ορισμένες θεμελιώδεις παραμέτρους, που λαμβάνονται σοβαρά υπόψη από τους επενδυτές. Πρόσθετα από την επαρκή πληροφόρηση, διαφάνεια και της ύπαρξη διαμορφούμενης τιμής βάσει της προσφοράς και ζήτησης στην αγορά που διασφαλίζονται από τα Χρηματιστήρια, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι παρέχεται μέσω των Χρηματοστηρίων η ευχέρεια για άμεση και χωρίς επίπονες διαδικασίες είσοδο και έξοδο από την αγορά, σε ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας. Αυτή δε η δυνατότητα συνιστά ένα βασικότατο παράγοντα που λαμβάνεται υπόψη από τους διεθνείς θεσμικούς επενδυτές, για να επιλέγουν μία χώρα, προς επένδυση.

Αναφορικά με την Κύπρο όπου οι επιχειρήσεις λειτουργούν πλέον μέσα στο ευρύτερο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον απορροφώντας αναπόφευκτα και τους

κραδασμούς των διάφορων νέων εξελίξεων, τονίζεται ότι θα πρέπει να αξιοποιηθεί η χρηματιστηριακή αγορά στην προσπάθεια ανάπτυξης και εξασφάλισης της αναγκαίας χρηματοδότησης / των νέων στρατηγικών σχεδιασμών. Η διακηρυγμένη από όλους στρατηγική για να μετατραπεί η Κύπρος σε περιφερειακό χρηματοοικονομικό κέντρο μπορεί να υλοποιηθεί στην πράξη επιφέροντας και ουσιαστικά θετικά αποτελέσματα, μόνον εάν η χώρα διαθέτει ένα ανεπτυγμένο Χρηματιστήριο που θα επιτελεί καθοριστικά το ρόλο του σ' αυτήν την προσπάθεια. Ακόμη πρέπει να αποτελεί την πύλη εισόδου αλλά και σταδιακά, αν αυτό είναι η ανάλογη επιθυμία, εξόδου των ξένων επενδυτών. Είναι δε αρκετά τα παραδείγματα χωρών στην Ευρώπη αλλά και παγκόσμια, όπου διαχρονικά κατάφεραν να αναδειχθούν ως χρηματοοικονομικά κέντρα, (όπως π.χ. στο Λουξεμβούργο, Ιρλανδία, Χονγκ Κονγκ, κ.α.), και που ο αντίστοιχος στόχος επιτεύχθηκε, μέσω των Χρηματιστηρίων. Το Χρηματιστήριο κατά τα τελευταία χρόνια μέσα από συντονισμένες και στοχευμένες προσπάθειες έχει προχωρήσει στη διεύρυνση των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών του, ώστε να συμβάλει προς την κατεύθυνση που προαναφέρεται, ανταποκρινόμενο στις εκάστοτε διαφοροποιημένες ανάγκες στην αγορά.

Το ΧΑΚ προχώρησε κατά τα τελευταία χρόνια μεταξύ άλλων πρωτοβουλιών του, στην κατηγοριοποίηση των εισηγμένων αξιών του σε αριθμό Αγορών, που διαφοροποιούνται βάσει συγκεκριμένων ποιοτικών και ποσοτικών κριτηρίων. Συστάθηκε μεταξύ άλλων η Αγορά Μεγάλων Έργων, στην οποία μπορούν να εισαχθούν νεοσύστατες εταιρείες οι οποίες θα προωθήσουν την εκτέλεση μέσω λήψης της αναγκαίας χρηματοδότησης, μεγάλων αναπτυξιακών έργων στον τόπο μας.

Τέθηκε επίσης πρόσφατα (29/3/2010) σε λειτουργία η Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά του ΧΑΚ (ΝΕΑ). Αυτή προσφέρει μία ουσιαστική ευκαιρία, σε επιχειρήσεις κυρίως μικρομεσαίου μεγέθους για να ενταχθούν στο ΧΑΚ και για να αναπτυχθούν περαιτέρω, αξιοποιώντας τα πλεονεκτήματα που προσφέρονται μέσω της αγοράς αυτής. Η Αγορά αυτή προσφέρει αρκετά πλεονεκτήματα τόσο για τις εταιρείες που εγγράφονται όσο και για τους επενδυτές που την επιλέγουν. Μέχρι τώρα έγινε η εισαγωγή των τίτλων 4 εταιρειών, ενώ έχουν εγγραφεί 18 Σύμβουλοι εισαγωγής. Με την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο, πρόσθετα της ύπαρξης τιμής βάσει προσφοράς και ζήτησης για τους τίτλους των εισηγμένων εταιρειών και της δυνατότητας άντλησης κεφαλαίων, παρέχεται και η ευχέρεια να υποθηκεύονται μετοχές σε πιστωτικά ιδρύματα προς λήψη δανεισμού, που ενδεχόμενα να απαιτείται για την υλοποίηση αναπτυξιακών επενδύσεων.

Επίσης βάσει σχετικών Κανονιστικών ρυθμίσεων που εισήγαγε το ΧΑΚ, οι εταιρείες έχουν την ευχέρεια μέσω του ΧΑΚ για να προχωρήσουν στην έκδοση εταιρικών χρεογράφων (μη μετατρέψιμων), χωρίς κατ' ανάγκη να προχωρήσουν ταυτόχρονα στην εισαγωγή του μετοχικού κεφαλαίου τους στο ΧΑΚ. Η έκδοση χρεογράφων συνιστά μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης των εταιρειών, η οποία καθίσταται πλέον διεθνώς ως ολοένα πιο ελκυστική μορφή άντλησης χρηματοδότησης, αλλά και επένδυσης και συνεπώς οι εταιρείες είναι χρήσιμο να εξετάζουν και την επιλογή αυτή .

Σημειώνεται δε πρόσθετα ότι την ανάληψη της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους από το Υπουργείο Οικονομικών (1/8/2010), το ΧΑΚ ανέλαβε συναφείς εργασίες για τα εισηγμένα Χρεόγραφα και τα Γραμμάτια Δημοσίου.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει την Αγορά Χρεογράφων μέσω της έκδοσης χρεογράφων, να αξιοποιήσουν κι' άλλοι Οργανισμοί όπως Ημικρατικοί Οργανισμοί, Δήμοι, κ.α. οι οποίοι επίσης αναζητούν χρηματοδότηση. Επιπλέον σημειώνεται ότι μέσω της έκδοσης Χρεογράφων σε Ευρώ από εταιρείες του εξωτερικού προερχόμενες από χώρες με διαφορετικό νόμισμα, αυτές μπορούν να επωφεληθούν από το γεγονός ότι η Κύπρος είναι μέλος της Ευρωζώνης και συνεπώς τους δίνεται η ευχέρεια, ώστε να αποκτήσουν τα Χρεόγραφα τους την αναγκαία αναγνωρισιμότητα και εμπιστευσιμότητα κι' από Ευρωπαϊκούς θεσμικούς επενδυτές. Λαμβάνοντας υπόψη τη δραστηριοποίηση στο ΧΑΚ Μελών εξ' αποστάσεως αλλά και διεθνών Οργανισμών Παροχής Υπηρεσιών Θεματοφυλακής από το εξωτερικό, έχουν συνεπώς την ευχέρεια για να επωφεληθούν από τα πλεονεκτήματα που προσφέρει η εισαγωγή χρεογράφων τους στο ΧΑΚ. Ταυτόχρονα το Χρηματιστήριο προχωράει με τις απαιτούμενες διαδικασίες για διευκόλυνση εταιρειών του εξωτερικού προς εισαγωγή τίτλων τους, μέσω παραστατικών πιστοποιητικών μετοχών, τα γνωστά ως Depository Receipts - GDR's. Στα πλαίσια αυτά έχουν ετοιμαστεί από το ΧΑΚ σχετικοί κανονισμοί για την προώθηση των πιστοποιητικών παραστάσεων μετοχών (γνωστά ως GDR's) και σχεδιάζουμε εκστρατεία προώθησης τους στη Ρωσική αγορά.

Επιπλέον, σημειώνεται ότι κατόπιν εντατικών προσπαθειών για αύξηση της αναγνωσιμότητας του σε διεθνές επίπεδο, το ΧΑΚ αναβαθμίστηκε από τους FTSE στην κατηγοριοποίηση χωρών (FTSE Global Index Series) και συγκεκριμένα στην κατηγορία Frontier Markets. Το Χρηματιστήριο μετά από σχετικές πρωτοβουλίες του, έτυχε αναγνώρισης κι' ως αναγνωρισμένο Χρηματιστήριο - Recognised Investment Exchange από το Revenue and Customs Dept. του Ηνωμένου Βα-

σιλείου, καθώς κι από τον Οργανισμό Federal Financial Markets Services (FFMS) of Russia. Τονίζεται ότι οι αναγνωρίσεις αυτές, προσδίδουν στο ΧΑΚ ακόμη πιο αυξημένο κύρος.

Στο ΧΑΚ απλοποιούνται οι εσωτερικές διαδικασίες μας για να μειωθεί η γραφειοκρατία και το ΧΑΚ να γίνει ακόμη πιο ευέλικτο και αποτελεσματικό. Ταυτόχρονα προωθούμε συνεχώς την τεχνολογική αναβάθμιση των υπηρεσιών του ΧΑΚ, για να είναι πλήρως εναρμονισμένο με τα σύγχρονα Χρηματιστήρια του εξωτερικού.

Το ΧΑΚ συμμετέχει σε πρωτοβουλίες που αναπτύσσονται στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Ειδικότερα αναφέρεται ότι:

- Το ΧΑΚ συνδέθηκε το Νοέμβριο του 2009 στην κοινοπραξία Link Up Markets, που άρχισε με τη συμμετοχή αριθμού Ευρωπαϊκών Αποθετηρίων – Χρηματιστηρίων, περιλαμβανόμενων και του ΧΑΚ . Η Link Up στοχεύει στην αύξηση της αποδοτικότητας, στην απλούστευση διαδικασιών και στη μείωση του κόστους στον τομέα της εκκαθάρισης των διασυννοριακών συναλλαγών.
- Το ΧΑΚ υπέγραψε κατά το 2009 το Μνημόνιο Συναντήληψης (MOU) για συμμετοχή του στο έργο Target 2 Securities που προωθεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, για σκοπούς ενοποίησης της εκκαθάρισης συναλλαγών από μία ενιαία πανευρωπαϊκή πλατφόρμα στον Ευρωπαϊκό χώρο.

Ακόμη σημειώνουμε ότι έχουμε ήδη προχωρήσει σε αλληπάλληλες μειώσεις τιμών στις χρεώσεις των συναλλαγών για τις Αγορές του ΧΑΚ, με βάση την απόφαση του ΧΑΚ για συχνή αναθεώρηση της τιμολογιακής πολιτικής, ανάλογα με τις επικρατούσες συνθήκες.

Είμαστε σε προχωρημένο στάδιο για να εισάξουμε νέα εργαλεία, με στόχο την αύξηση της εμπορευσιμότητας της αγοράς, όπως ο θεσμός του Ειδικού Διαπραγματευτή (market maker), καθώς ο δανεισμός των αξιών.

Σημειώνεται επίσης ότι οι Over the Counter (OTC) συναλλαγές που εφαρμόστηκαν στον Ευρωπαϊκό χώρο μετά από την εισαγωγή της Οδηγίας MIFID, τέθηκαν σε λειτουργία στο ΧΑΚ από τις 20/7/2010. Τέτοια εργαλεία που χρησιμοποιούνται για σκοπούς αύξησης της ρευστότητας ή /και για αντιστάθμιση κινδύνου που ισχύουν διεθνώς στα ανεπτυγμένα Χρηματιστήρια, είναι θεσμοί οι οποίοι θα πρέπει να προχωρήσουν και στην Κύπρο για εφαρμογή, ώστε η χρηματιστηριακή αγορά μας να μην υπολείπεται έναντι των αναπτυγμένων χρηματιστηριακών αγορών διεθνώς.

Όλες οι πιο πάνω πρωτοβουλίες του ΧΑΚ που δεν συνιστούν εξαντλητικό κατάλογο των πρωτοβουλιών μας για την παροχή ενός διευρυνμένου φάσματος προϊόντων και υπηρεσιών, γίνονται μέσα σ' ένα πλαίσιο ευελιξίας, χαμηλού κόστους και περιορισμού τυχόν γραφειοκρατι-

ών εργασιών, ώστε οι συντελεστές της αγοράς να επωφελούνται ανάλογα και να αξιοποιούν τα προσφερόμενα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χρηματιστηριακής αγοράς.

Συμπερασματικά, το Χρηματιστήριο θα πρέπει να υποβοηθείται στις προσπάθειες του αυτές και να τυγχάνει και της αναγκαίας στήριξης των αρμόδιων Αρχών, για να μπορεί να ανταποκρίνεται ο Οργανισμός με επάρκεια στις νέες συνθήκες και απαιτήσεις των αγορών. Το Χρηματιστήριο θα πρέπει να τύχει στήριξης στις προσπάθειες του, που συμβάλλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας της Κύπρου ευρύτερα και θα πρέπει πρόσθετα να αναγνωριστεί πλήρως ότι η προσπάθεια για ανάπτυξη της Κύπρου ως περιφερειακού χρηματοοικονομικού κέντρου, υποστηρίζεται πρώτιστα μέσω και της διασφάλισης της ανάπτυξης του Χρηματιστηρίου.

12. Ομιλία του Γενικού Διευθυντή του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) κ. Νώντα Κλ. Μεταξά στο Επιχειρηματικό Φόρουμ «Κύπρος - Ένα Διεθνές Επιχειρηματικό Κέντρο»

15/6/2010

Είμαι με μεγάλη ευχαρίστηση που ανταποκρίθηκα στην παρούσα πρόσκληση για να συμμετέχω στο σημερινό φόρουμ και για να παρουσιάσω πρόσφατες εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά μας, καθώς επίσης και τις επιχειρηματικές ευκαιρίες που παρέχονται σε Ρώσους επιχειρηματίες και επενδυτές. Είναι μια μεγάλη τιμή για μένα να απευθυνθώ στο ακροατήριο του σημερινού φόρουμ.

Αρχικά θα επιθυμούσα να εκφράσω την εκτίμησή μου στο Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο της Κύπρου, τον Κύπρο-Ρωσικό Επιχειρηματικό Σύνδεσμο και το Υπουργείο Εμπορίου, Βιομηχανίας και Τουρισμού της Κυπριακής Δημοκρατίας, για την πρωτοβουλία τους να οργανώσουν αυτό το πολύ παραγωγικό επιχειρηματικό φόρουμ.

Όπως είναι καλά γνωστό, η Ρωσία και η Κύπρος διατηρούν άριστες σχέσεις σε όλους τους τομείς κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών και επομένως θεωρούμε αυτό το γεγονός ως ισχυρή βάση, πάνω στην οποία μπορούμε να κτίσουμε και να επεκτείνουμε περαιτέρω τη συνεργασία μεταξύ των δύο χωρών μας.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, στοχεύει σε μία ευρύτερη και στενότερη συνεργασία με τη Ρωσική αγορά κινητών αξιών και με Ρώσους θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές. Το ΧΑΚ είναι μια σύγχρονη και με καλή λειτουργία ρυθμιζόμενη αγορά κινητών αξιών, που φιλοδοξεί να διαδραματίσει έναν σημαντικό ρόλο στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή μας. Το όραμα του ΧΑΚ είναι να λειτουργήσει ως μια περιφερειακή πύλη για τους επενδυτές στη

Μέση Ανατολή, τα Βαλκάνια και τη Νότια και Ανατολική Ευρώπη. Διαθέτοντας ένα σύγχρονο λειτουργικό πλαίσιο και μια νομοθεσία που είναι πλήρως εναρμονισμένη με τις οδηγίες της ΕΕ και τις διεθνείς πρακτικές που υιοθετούνται επίσης από όλα τα προηγμένα Χρηματιστήρια, το ΧΑΚ είναι σε μοναδική θέση να προσφέρει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών, καθώς επίσης και διάφορες επενδυτικές ευκαιρίες στις Ρωσικές επιχειρήσεις και στους επενδυτές.

Το ΧΑΚ προσφέρει όλες τις βασικές χρηματιστηριακές διαδικασίες δηλ. συναλλαγές, εκκαθάριση, διακανονισμό και εγγραφή κινητών αξιών. Είναι ένα χρηματιστήριο «μίας στάσης» για μετοχές, χρεόγραφα και τις άλλες αξίες που είναι εισηγμένες και διαπραγματεύονται σ' αυτό. Το ΧΑΚ παρέχει μια δυνατότητα στους ξένους επενδυτές για είσοδο και έξοδο από την αγορά, ένας παράγοντας που θεωρείται ως τεράστια σημασία στις επενδύσεις παγκόσμια.

Οι διαδικασίες εισαγωγής του ΧΑΚ είναι απλές και τα πρότυπα εισαγωγής είναι βασισμένα στα Ευρωπαϊκά, ενώ τα κόστη εισαγωγής είναι πολύ ανταγωνιστικά. Το ΧΑΚ ανταποκρίνεται στην αίτηση για νέες εισαγωγές με ένα πολύ ευέλικτο και αποτελεσματικό τρόπο, στα πλαίσια της νομοθεσίας.

Η πρόταση του ΧΑΚ στους επενδυτές που προσδίδει αξία, είναι ταχύτητα, ευελιξία, αποτελεσματικότητα και ανταγωνιστική τιμολογιακή πολιτική. Το ΧΑΚ επίσης προσδίδει μεγάλη σπουδαιότητα στο να έχει μία ανταγωνιστική τιμολογιακή πολιτι-

κή, η οποία θα επιτρέψει στους συμμετέχοντες στην αγοράς να συνεχίσουν να είναι ενεργά παρόντες στην Κυπριακή αγορά κινητών αξιών.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι από το τελευταίο τρίμηνο του 2006, το ΧΑΚ έχει θέσει σε λειτουργία μια Κοινή Πλατφόρμα με το Χρηματιστήριο Αθηνών που επιτρέπει τις ταυτόχρονες συναλλαγές κινητών αξιών και στις δύο χώρες. Δίνουμε μεγάλη έμφαση στο να αναπτύξουμε περαιτέρω αυτή την πρωτοβουλία, δεδομένου ότι έχει αποδείξει ότι παρέχει προσιθέμενη αξία, βοηθώντας μας κατά συνέπεια στην προσπάθεια μας να είμαστε πιο γνωστοί και προσβάσιμοι από τους διεθνείς επενδυτές. Αυτό προσφέρει πολλά πλεονεκτήματα στους εισηγμένους εκδότες που επιθυμούν να προσελκύσουν επενδύσεις από μια ευρύτερη βάση μετόχων και στους επενδυτές που επιθυμούν να εξασφαλίσουν περισσότερες επιλογές για τα κεφάλαιά τους.

Στις ρωσικές επιχειρήσεις παρέχεται η ευκαιρία μέσω του ΧΑΚ να εισάξουν τους τίτλους τους στο Χρηματιστήριο, που μπορεί να διαπραγματευτούν μέσω Κυπριακών και Ελλαδικών μελών, και να τύχουν χειρισμού θεματοφυλακής μέσω διάφορων Διεθνών Θεματοφυλάκων που δραστηριοποιούνται εξ' αποστάσεως στο ΧΑΚ, μέσω των γραφείων/παραρτημάτων τους στην Αθήνα. Οι επενδυτές από τη Ρωσική Ομοσπονδία μπορούν πολύ εύκολα να προβαίνουν σε συναλλαγές σε όλους τους κυπριακούς και ελλαδικούς εισηγμένους τίτλους, αξιοποιώντας τα σχετικά οφέλη που παρέχονται από την Κοινή Πλατφόρμα.

Οι ρωσικές επιχειρήσεις μπορούν επιπλέον να χρησιμοποιήσουν τις υπηρεσίες και τις διάφορες αγορές που παρέχονται από το ΧΑΚ. Εκτός από την εισαγωγή των μετοχών τους στο

ΧΑΚ, μια επιχείρηση από τη Ρωσία μπορεί επίσης να εκδώσει τους εταιρικά χρεόγραφα σε Ευρώ, που θα μπορούσαν να είναι ευρέως ορατά και να τυγχάνουν διαπραγμάτευσης από Ευρωπαίους επενδυτές, μέσω των συνδέσεων που έχουν στην Ελληνική και Κυπριακή αγορά. Σε αυτό το σημείο, αναφέρω επίσης ότι μια επιχείρηση ρωσικών συμφερόντων έχει εισάξει τη μετοχή της στο ΧΑΚ.

Το ΧΑΚ πολύ πρόσφατα έχει ετοιμάσει το κανονιστικό πλαίσιο για την εισαγωγή των Depository Receipts που θα επιτρέψει στις ξένες εταιρείες που είναι εισηγμένες σε άλλα χρηματιστήρια να εισάξουν τα GDR τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, μέσω των οποίων το μετοχικό τους κεφάλαιο θα αντιπροσωπευθεί αναλόγως. Αυτό θα προσφέρει τις νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες στις επιχειρήσεις από τη Ρωσία, για να εισάξουν τους τίτλους τους στο ΧΑΚ.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου έχει συνάψει επίσης στενούς δεσμούς με το Χρηματιστήριο MICEX, καθώς επίσης και με άλλους οργανισμούς και θεσμικούς επενδυτές στη Ρωσία, με σκοπό να προωθήσει περαιτέρω τη συνεργασία στις αγορές κινητών αξιών, για αμοιβαίο όφελος. Μέσα σε αυτές τις ημέρες κατά τη διάρκεια της παραμονής μου στη Μόσχα, διάφορες συναντήσεις έχουν προγραμματιστεί με σκοπό την εντατικοποίηση αυτής της προσπάθειας.

Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου πρόσφατα έχει εγκριθεί επιτυχώς από την Υπηρεσία Χρηματοοικονομικών Αγορών της Ρωσικής Ομοσπονδίας (FFMS).

Εάν λάβουμε επίσης υπόψη το ευνοϊκό φορολογικό πλαίσιο της Κύπρου, οι λεπτομέρειες

του οποίου έχουν ή θα παρουσιαστούν λεπτομερώς από άλλους εξειδικευμένους ομιλητές κατά τη διάρκεια αυτού του φόρουμ (τονίζω ενδεικτικά μόνο ότι τα κεφαλαιουχικά κέρδη που προέρχονται από επένδυση σε μετοχές απαλλάσσονται της φορολογίας), είμαστε βέβαιοι ότι ΧΑΚ είναι ένας κατάλληλος προορισμός για τα ξένα κεφάλαια, και οπωσδήποτε συγκεκριμένα για τα ρωσικά κεφάλαια. Τον Οκτώβριο του 2008, όπως ανακοινώθηκε, υπογράφηκε μνημόνιο συναντίληψης/ συνεργασίας υπογράφηκε μεταξύ της VTB Bank της Ρωσικής Ομοσπονδίας και του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ). Με το υπόμνημα, και οι δύο πλευρές εξέφρασαν το αμοιβαίο ενδιαφέρον και την ετοιμότητά τους για μια στενή συνεργασία, η οποία στοχεύει στο να αναπτύξει περαιτέρω τα χρηματιστήρια της Ρωσίας και της Κύπρου. Ο στρατηγικός στόχος της συνεργασίας είναι η ανάπτυξη ενός σύγχρονου πλαισίου, έτσι ώστε στους θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές στη Ρωσία και την Κύπρο να προσφέρεται εύκολη πρόσβαση σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών εργαλείων και στις δύο χώρες.

Το ΧΑΚ εφαρμόζει αυτή τη στιγμή ένα περιεκτικό στρατηγικό σχέδιο που περιλαμβάνει ένα ευρύ πρόγραμμα για την περαιτέρω ανάπτυξη και πρωτοβουλίες για περιφερειακή συνεργασία, βασισμένη στα πλεονεκτήματα της γεωγραφικά θέσης και φορολογικά πλεονεκτήματα της Κύπρου. Κατά αυτό τον τρόπο, το ΧΑΚ μπορεί να ενεργήσει ως γέφυρα μεταξύ των χρημα-

τιστηριακών αγορών στην περιοχή μας και την Ευρώπη και έτσι το ΧΑΚ στοχεύει στο να συμβάλει, με το δικό του τρόπο, στην επίτευξη του στόχου για να καθιερώσει την Κύπρο ως αξιόπιστο περιφερειακό χρηματοοικονομικό κέντρο.

Το ΧΑΚ παρέχει στους επενδυτές την απαιτούμενη ευκολία για είσοδο και έξοδο. Γνωρίζουμε ότι πολλές κυπριακές επιχειρήσεις χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ρωσικών συμφερόντων διαχειρίζονται τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες μέσω της Κύπρου. Στοχεύουμε στο να κατευθύνουμε, ακόμη και ένα μικρό μέρος αυτής της ρευστότητας, στο ΧΑΚ για το αμοιβαίο όφελος του ΧΑΚ και των επενδυτών.

Είμαστε σίγουροι ότι με βάση τους πολλούς συνδέσμους που υπάρχουν μεταξύ των δύο χωρών, η συνεργασία στον τομέα των κινητών αξιών θα επεκταθεί. Είμαστε σίγουροι ότι μαζί θα μπορούσαμε να χτίσουμε νέες γέφυρες για επενδύσεις και για περαιτέρω προώθηση συνεργασίας στα ζητήματα των χρηματιστηριακών αγορών.

Σας ευχαριστώ πάρα πολύ για την προσοχή σας. Πολλές ευχαριστίες επίσης εκφράζονται στους διοργανωτές αυτού του επιχειρηματικού φόρουμ, που μου έδωσαν την ευκαιρία για αυτή την ομιλία. Εύχομαι κάθε επιτυχία και είμαι στη διάθεσή σας, για να απαντήσω σε οποιοδήποτε ερωτήσεις που θα τεθούν.

