ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ
ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ

ΑΡΘΡΑ & ΑΠΟΨΕΙΣ
στελεχών του ΧΑΚ





ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ
ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ

Οι ομαλές εργασιακές σχέσεις και το θετικό κλίμα συνεργασίας για την επιτυχία ενός οργανισμού



Του **Νώντα Κλ. Μεταξά**
Γενικού Διευθυντή ΧΑΚ

Στο 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 στην 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 να ενισχύει τις προσπάθειες μας για επίτευξη των στόχων μας και αύξηση της παραγωγικότητας μας.

Στα πλαίσια αυτά, επισημαίνεται ότι από καιρό έχουμε καθιερώσει ένα αποτελεσματικό 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. Ωστόσο, πάντοτε, επικρατούσε η λογική και η συναίνεση, ως απότοκο των εκάστοτε συνθηκών του Οργανισμού και της οικονομίας γενικότερα. Έτσι, μέχρι σήμερα, δεν υπήρξε οποιαδήποτε εργασιακή κρίση, είτε λήψη απεργιακών μέτρων στο ΧΑΚ, αφού με εκτεταμένο διάλογο και ανταλλαγή επιχειρημάτων, καταλήγαμε σε κοινές λύσεις, που πάντοτε συμβάλλουν στη διατήρηση ομαλού εργασιακού κλίματος.

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 υπερωρίες θα καταβάλλονται μόνο όταν αυτό είναι απαραίτητο. Επίσης, έχει επιδειχθεί η αναγκαία ευελιξία από το προωπικό, 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.

Κώδικας εταιρικής διακυβένησης



Της **Ελίζας Στασοπούλου**
Λειτουργού ΧΑΚ

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου δημοσιοποίησε την 1η Έκδοση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης τον Σεπτέμβριο του 2002. Η εργασία που έγινε, βασίστηκε, στις αρχές του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) καθώς και σε βασικές αρχές άλλων Ευρωπαϊκών Χωρών (Αγγλία, Ελλάδα, Γαλλία) στο θέμα αυτό. Η σωστή εφαρμογή του ΚΕΔ και η σωστή σύνθεση και λειτουργία των Διοικητικών Συμβουλίων (Δ.Σ.) συμβάλλουν στην υλοποίηση των επιχειρησιακώνστόχων και του οράματος μίας επιχείρησης. Με τη διαφοροποίηση των μετόχων/ιδιοκτητών σε μετόχους/επενδυτές και την αλλαγή της φιλοσοφίας για μια μετοχή-μια ψήφος και για την κυριαρχία του μεγαλύτερου μετόχου, τα ΔΣ πρέπει να ενεργούν με στόχο για τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα όλων των μετόχων.

Εμπειρικές μελέτες που έγιναν στο Ηνωμένο Βασίλειο δεικνύουν ότι επιχειρήσεις που υιοθέτησαν και εφάρμοσαν ορθολογικά την εταιρική διακυβέρνηση, έχουν χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου και ότι οι τιμές των μετοχών τους είναι ψηλότερες μέχρι και 18%. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η όλη προσπάθεια για εισαγωγή της Εταιρικής Διακυβέρνησης ξεκίνησε το 1992 με την έκθεση Cadbury.

2. Γενικές πληροφορίες για την έκδοση του ΚΕΔ

Με βάση την 1η έκδοση του ΚΕΔ το 2002, το Νοέμβριο του 2003 έγιναν ορισμένες προσθήκες ενώ το Μάρτιο του 2006 το Χρηματιστήριο προέβηκε στην 2η Έκδοση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Τον Ιανουάριο του 2007, το ΧΑΚ προχώρησε σε αναθεωρήσεις της 2ης Έκδοσης Κώδικα. Δηλαδή βλέπουμε τον ΚΕΔ συνεχώς να αναβαθμίζεται και να εκσυγχρονίζεται.

Οι εισηγμένες εταιρείες έχουν την υποχρέωση να συμπεριλαμβάνουν στην ετήσια έκθεση τους, έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου τους περί Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η έκθεση αυτή χωρίζεται σε δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος η εταιρεία θα πρέπει να δηλώνει αν υιοθετεί τον Κώδικα και σε πιο βαθμό. Σε περίπτωση που η εταιρεία δεν υιοθετεί τον Κώδικα, πρέπει να προβαίνει σε απλή αναφορά μη υιοθέτησης του στην Ετήσια της Έκθεση. Αν η εταιρεία υιοθετεί τον Κώδικα, τότε στο δεύτερο μέρος της έκθεσης πρέπει να βεβαιώνει ότι έχει τηρήσει τις διατάξεις του και σε περίπτωση που δεν τις έχει τηρήσει, πρέπει να επεξηγεί γιατί δεν τις τηρεί.

3. Σημασία του ΚΕΔ

Ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει ως σκοπό:

- την προστασία των επενδυτών και ιδιαίτερα των μικροεπενδυτών, (μικρομετόχων),
- την ενίσχυση του εποπτικού ρόλου του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας που τον υιοθετεί και την εξασφάλιση της επαρκούς ανεξαρτησίας του,
- την υιοθέτηση διαφάνειας και έγκυρης και έγκαιρης πληροφόρησης,
- την προστασία των συμμέτοχων και,
- την αναβάθμιση της αξιοπιστίας και της ανταγωνιστικότητας των εισηγμέ-

νων εταιρειών και κατ' επέκταση του χρηματιστηριακού θεσμού.

4. Αγορές ΧΑΚ και ΚΕΔ

Το ΧΑΚ από το Σεπτέμβριο του 2004 έχει κατηγοριοποιήσει τις εισηγμένες αξίες του , σε 10 Αγορές. Οι εισηγμένες εταιρείες σ' ορισμένο αριθμό Αγορών και συγκεκριμένα στην Κύρια Αγορά, στην Αγορά Μεγάλων Έργων και στην Αγορά Ποντοπόρου Ναυτιλίας του ΧΑΚ, είναι υποχρεωμένες να εφαρμόζουν πλήρως τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης (βασική προϋπόθεση εισαγωγής και συνεχής υποχρέωση). Στην Παράλληλη Αγορά είναι υποχρεωτική η μερική εφαρμογή του Κώδικα και συγκεκριμένα η διάταξη Γ.3 που αφορά στην Επιτροπή Ελέγχου, ενώ στην Εναλλακτική Αγορά, στην Αγορά Επενδυτικών Οργανισμών και στην Αγορά Ομολόγων Επιχειρήσεων, η εφαρμογή του Κώδικα είναι εθελοντική, στη βάση δηλαδή «comply or explain».

5. Στατιστικά στοιχεία αναφορικά με την εφαρμογή του ΚΕΔ

Στην επίσημη ιστοσελίδα του ΧΑΚ, στο μέρος «Εταιρική Διακυβέρνηση παρουσιάζονται οι εισηγμένες εταιρείες οι οποίες εφαρμόζουν τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, καθώς επίσης και η αξιολόγηση τους από το ΧΑΚ.

6. Συμβουλευτική Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου έχει συστήσει το 2003 Συμβουλευτική Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης, η οποία επιλαμβάνεται των θέματων της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Κύπρο. Της Επιτροπής αυτής προεδρεύει ο Πρόεδρος του Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου και σ' αυτήν εκπροσωπούνται όλοι οι βασικοί συντελεστές της Χρηματιστηριακής Αγοράς. Το Χρηματιστήριο, μέσω και της Συμβουλευτικής Επιτροπής για τον ΚΕΔ παρακολουθεί τις εξελίξεις και επικαιροποιεί και βελτιώνει τον Κώδικα σε τακτά χρονικά διαστήματα, με σκοπό να βοηθηθούν οι εταιρείες για να έχουν όσο το δυνατόν καλύτερη και ανταγωνιστικότερη εταιρική κουλτούρα.

7. Βασικά κεφάλαια του ΚΕΔ

Παρατίθενται επιγραμματικά τα βασικά θέματα που καλύπτει ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης:

1. Διοικητικοί Σύμβουλοι

Καλύπτεται η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου η ισορροπία μεταξύ των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών Διοικητικών Συμβούλων κι' όλων των υπολοίπων Διοικητικών Συμβούλων, η παροχή πληροφοριών προς τους Διοικητικούς Συμβούλους, οι διορισμοί στο Διοικητικό Συμβούλιο τα θέματα επανεκλογής Διοικητικών Συμβούλων κ.λ.π.

Ισορροπία Διοικητικού Συμβουλίου: Για τις εισηγμένες εταιρείες στην Παράλληλη, Εναλλακτική και Αγορά Επενδυτικών Οργανισμών οι μη-Εκτελεστικοί Διοικητικοί Σύμβουλοι δεν πρέπει να είναι λιγότεροι από το 1/3 του Διοικητικού Συμβουλίου και η πλειοψηφία τους ή κατ' ελάχιστον 2 άτομα πρέπει να είναι ανεξάρτητοι. Για τις εισηγμένες εταιρείες στην Κύρια Αγορά, Αγορά Μεγάλων Έργων και Αγορά Ποντοπόρου Ναυτιλίας, το 50% του Διοικητικού τους Συμβουλίου, μη συμπεριλαμβανομένου του Προέδρου, θα πρέπει να αποτελείται από ανεξάρτητους μη- Εκτελεστικούς Διοικητικούς Συμβούλους. Αν δεν πληρείται το κριτήριο του 50%, οι εταιρείες θα πρέπει να δίνουν σχετική επεξήγηση στην Έκθεση Εταιρικής Διακυβέρνησης. Στο Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να υπάρχει εκπροσώπηση από Εκτελεστικούς Διοικητικούς Συμβούλους. Εξαιρούνται μόνον οι Επενδυτικοί Οργανισμοί οι οποίοι έχουν Διαχειριστή Επενδύσεων

(fund manager). Ανεξάρτητοι Διοικητικοί Σύμβουλοι είναι άτομα τα οποία δεν πρέπει να ήταν υπάλληλοι της Εταιρείας ή του Συγκροτήματος τα τελευταία 5 χρόνια, δεν πρέπει να έχουν οποι

αδήποτε επιχειρηματική ή στενή συγγενική σχέση με Συμβούλους (advisors) της Εταιρείας, δεν πρέπει να έχουν σημαντικούς δεσμούς (cross-directorships) με άλλους Διοικητικούς Συμβούλους μέσω εμπλοκής σ' άλλες εταιρείες ή σώματα, δεν πρέπει να υπηρετούν στο Διοικητικό Συμβούλιο για περισσότερα από 9 χρόνια (συνεχόμενα ή μη) κτλ.

Επιτροπή Διορισμών: Πρέπει να υπάρχει καθορισμένη και διαφανής διαδικασία για το διορισμό νέων Διοικητικών Συμβούλων στο Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο πρέπει να αποτελείται από άτομα ικανά και κατάλληλα. Πρέπει να συσταθεί Επιτροπή Διορισμών προκειμένου να εκφέρει απόψεις στο Διοικητικό Συμβούλιο επί εισηγήσεων για διορισμό νέων Διοικητικών Συμβούλων. Η πλειοψηφία των μελών της Επιτροπής αυτής πρέπει να είναι μη-Εκτελεστικοί Διοικητικοί Σύμβουλοι και Πρόεδρος της μπορεί να είναι είτε ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου (μη εκτελεστικός), είτε ένας μη-Εκτελεστικός Διοικητικός Σύμβουλος.

2. Αμοιβή Συμβούλων

Διαδικασία, το ύψος και η σύνθεση των αμοιβών, Συμβόλαια εργοδότησης και αποζημιώσεις Εκτελεστικών Διοικητικών Συμβούλων, Γνωστοποίηση. Επιτροπή Αμοιβών: Οι Εταιρείες πρέπει να εισάξουν επίσημη και διαφανή διαδικασία για την ανάπτυξη πολιτικής στο θέμα των αμοιβών των Εκτελεστικών Διοικητικών Συμβούλων και για τον καθορισμό των αμοιβών του κάθε Διοικητικού Συμβούλου ξεχωριστά. Πρέπει να συσταθεί Επιτροπή Αμοιβών η οποία να αποτελείται αποκλειστικά από μη-Εκτελεστικούς Διοικητικούς Συμβούλους και η πλειοψηφία τους να είναι ανεξάρτητοι. Γνωστοποίηση: Η έκθεση περί Εταιρικής Διακυβέρνησης της Εταιρείας πρέπει να περιλαμβάνει δήλωση της πολιτικής αμοιβών και των συναφών κριτηρίων, ως επίσης και τα σύνολα των αμοιβών των Εκτελεστικών και των μη-Εκτελεστικών Διοικητικών Συμβούλων.

3. Ευθύνη και Λογιστικός Έλεγχος

Οικονομικές εκθέσεις, Εσωτερικός έλεγχος, κ.λ.π.

Εσωτερικός Έλεγχος: Οι Διοικητικοί Σύμβουλοι πρέπει, τουλάχιστον μία φορά το χρόνο, να επιθεωρούν την αποτελεσματικότητα των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου (internal controls) της Εταιρείας και να βεβαιώνουν σχετικά στην Έκθεση περί Εταιρικής Διακυβέρνησης. Σημειώνεται ότι οι εισηγμένες εταιρείες στην Κύρια Αγορά, Αγορά Μεγάλων Έργων και Αγορά Ποντοπόρου Ναυτιλίας, οι οποίες δεν διαθέτουν Τμήμα Εσωτερικού Ελέγχου θα πρέπει να αναθέτουν θέματα εσωτερικού ελέγχου σε εξωτερικούς εγκεκριμένους οίκους (outsourcing). Οι εισηγμένες εταιρείες στην Παράλληλη Αγορά, Εναλλακτική Αγορά και Αγορά Επενδυτικών Οργανισμών, οι οποίες δεν διαθέτουν Τμήμα Εσωτερικού Ελέγχου ούτε έχουν αναθέσει σε εξωτερικούς (outsourcing), θα πρέπει να αναφέρουν ποιο φυσικό πρόσωπο έχει την ευθύνη για τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου της Εταιρείας.

Επιτροπή Ελέγχου: Το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να υποβάλλει ισορροπημένη, λεπτομερή και κατανοητή αξιολόγηση της θέσης και των προοπτικών της Εταιρείας. Συνεπώς, πρέπει να διατηρείται ένα υγιές σύστημα εσωτερικού ελέγχου προκειμένου να διασφαλίζεται η επένδυση των μετόχων και τα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρείας. Το Διοικητικό Συμβούλιο

πρέπει να εισάξει συγκεκριμένες και διαφανείς διαδικασίες όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο εφαρμόζονται οι αρχές περί Οικονομικών Εκθέσεων, Εταιρικής Διακυβέρνησης και Εσωτερικού Ελέγχου και διατηρούνται οι κατάλληλες σχέσεις με τους Ελεγκτές της Εταιρείας. Θα πρέπει να συσταθεί Επιτροπή Ελέγχου η οποία να αποτελείται από τουλάχιστον δύο μη-Εκτελεστικούς Διοικητικούς Συμβούλους και η πλειοψηφία των μελών της θα πρέπει να είναι ανεξάρτητοι μη-Εκτελεστικοί Διοικητικοί Σύμβουλοι. Επίσης ο Πρόεδρος της θα πρέπει να έχει εμπειρία στα Λογιστικά ή στα Χρηματοοικονομικά.

4. Σχέσεις με τους μετόχους

Γενικές συνελεύσεις, Ισότιμη μεταχείριση των μετόχων.

Οι μέτοχοι, εφ' όσον αντιπροσωπεύουν επαρκή αριθμό μετοχών (5%) θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να εγγράφουν θέματα προς συζήτηση στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων, το αργότερο μέχρι 5 μήνες μετά από τη λήξη του οικονομικού έτους της εταιρείας.

Κεντρικό Αποθετήριο και Κεντρικό Μητρώο Αξιών (ΚΑΜ) – Διακανονισμός & Εκκαθάριση Συναλλαγών



Της **Κούλλας Παναγή Τζιαπούρα** Λειτουργού ΧΑΚ

Τι είναι το Κεντρικό Μητρώο

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου μεταξύ άλλων εργασιών, έχει αναλάβει και την τήρηση ενός Κεντρικού Μητρώου, το οποίο περιέχει όλα τα στοιχεία των κατόχων αξιών των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ). Συγκεκριμένα το Χρηματιστήριο με τη σύσταση του ΚΑΜ έχει αναλάβει:

- Την ευθύνη τήρησης των μητρώων των εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΚ, προβαίνοντας στην καταχώριση οποιασδήποτε μεταβολής γίνεται για κάθε εισηγμένη αξία, είτε κατόπιν χρηματιστηριακής συναλλαγής, είτε συναλλαγής εκτός του Χρηματιστηρίου.
- Τη διεκπεραίωση των διαδικασιών που απαιτούνται για την εκκαθάριση και διακανονισμό των χρηματιστηριακών συναλλαγών.
- Την προσφορά διάφορων συναφών ή σχετιζόμενων με τα μητρώα υπηρεσιών, τόσο προς τις εισηγμένες Εταιρείες , όσο και προς τους Επενδυτές και το κοινό γενικά.

Νομική υπόσταση Κεντρικού Μητρώου

Το Κεντρικό Μητρώο αποτελεί δραστηριότητα του Χρηματιστηρίου που είναι Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου και το οποίο από την ημερομηνία ανάληψης ενός μητρώου εισηγμένης εταιρείας από το Χρηματιστήριο, επέχει τη θέση του μητρώου που η Εταιρεία οφείλει να τηρεί. Η μεταβίβαση, η ενεχυρίαση, ή άλλη επιβάρυνση, ή πράξη που αφορά αξίες, προκειμένου για να ολοκληρωθεί προϋποθέτει εγγραφή της στο Κεντρικό Μητρώο του ΧΑΚ.

Απόρρητο – Υποχρέωση προς εχεμύθεια (Άρθρο 20 του Νόμου)

Οι καταχωρίσεις στο Κεντρικό Μητρώο είναι απόρρητες και το Χρηματιστήριο όπως προβλέπεται στη Νομοθεσία, έχει υποχρέωση προς εχεμύθεια και οφείλει να μην τις κοινοποιεί σε οποιονδήποτε, εκτός στην έκταση που η κοινοποίηση τους επιβάλλεται, δυνάμει νόμου ή δικαστικού διατάγματος.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ / ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Το ΚΑΜ με σκοπό να προσφέρει προς τους επενδυτές και τους λοιπούς συντελεστές της Αγοράς, ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών που επικεντρώνεται σε τέσσερις τομείς:

(Α) ΧΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ:

Η εκκαθάριση και ο διακανονισμός των χρηματιστηριακών συναλλαγών πραγματοποιείται σε τέσσερα στάδια και ολοκληρώνεται σε χρόνο Τ+3, δηλαδή τρεις εργάσιμες ημέρες μετά από τη συναλλαγή. Διενεργείται μέσω άμεσης σύνδεσης με τη Τράπεζα Χρηματικού Διακανονισμού, που στο παρόν στάδιο είναι η Alpha Bank Κύπρου. Ο διακανονισμός κάθε αγοράς ή πώλησης θεωρείται οριστικός και αμετάκλητος.

(Β) ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ - ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

(1) Αναζήτηση Μερίδας και παροχή πληροφοριών

Ο επενδυτής ή ο πληρεξούσιος αντιπρόσωπος του, σε περίπτωση που δεν γνωρίζει τα πλήρη στοιχεία της μερίδας του, μπορεί να προβεί σε αναζήτηση μερίδας στο ΧΑΚ συμπληρώνοντας ένα ειδικό έντυπο (το Έντυπο 17) και καταβάλλοντας το σχετικό αντίτιμο των €0.85. Επιπρόσθετα μπορεί να ζητήσει με το ίδιο έντυπο την έκδοση Κατάστασης Λογαριασμού. Η σχετική χρέωση είναι € 4.00.

Σε περίπτωση που ο επενδυτής δεν διατηρεί Μερίδα στο σύστημα του Κεντρικού Μητρώου/ Αποθετηρίου και επιθυμεί να ανοίξει, θα πρέπει να επικοινωνήσει με κάποιο Χειριστή (Μέλος ή Θεματοφύλακα) του ΧΑΚ.

(2) Ενεχυρίαση αξιών

Οι αξίες που πρόκειται να ενεχυριαστούν θα

πρέπει να βρίσκονται στον ειδικό λογαριασμό του επενδυτή. Τόσο ο ενεχυρούχος δανειστής όσο και ο επενδυτής, θα πρέπει να διατηρούν ενεργή Μερίδα στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (ΣΑΤ) του ΧΑΚ. Για τη διαδικασία αυτή, θα πρέπει να υποβληθεί κατάλληλα συμπληρωμένο και υπογραμμένο από τον επενδυτή ή/και τον πληρεξούσιο αντιπρόσωπο του και από τον ενεχυρούχο δανειστή, ειδικό έντυπο (έντυπο 14). Υπάρχει χρέωση €17,09 ανά αξία (Κωδικό ISIN).

(3) Αποδέσμευση Αξιών

Το ΧΑΚ αποδεσμεύει αξίες οι οποίες είναι ενεχυριασμένες στον ειδικό λογαριασμό του επενδυτή, αφού κατατεθεί ειδικό έντυπο (το έντυπο 15) συμπληρωμένο και υπογραμμένο από τον ενεχυροδανειστή. Επιβάλλεται χρέωση €8,54 ανά αξία (Κωδικό ISIN).
Με την αποδέσμευση μπορεί να ζητηθεί όπως οι αξίες του επενδυτή, είτε να παραμείνουν στον ειδικό λογαριασμό, ή να μεταφερθούν σε Χειριστή.

(4) Εξωχρηματιστηριακή Μεταβίβαση Αξιών

Οι αξίες προς μεταβίβαση θα πρέπει να είναι στον Ειδικό Λογαριασμό και ο αποδέκτης θα πρέπει να έχει ενεργή Μερίδα στο Σ.Α.Τ. Θα πρέπει επίσης να κατατεθεί το ειδικό έντυπο (έντυπο13) δεόντως συμπληρωμένο, υπογραμμένο και πιστοποιημένο.

(5) Υπηρεσία Πρόσβασης μέσω του διαδικτύου.

Οι εγγεγραμμένοι κάτοχοι άϋλων κινητών αξιών έχουν τη δυνατότητα πρόσβασης και παρακολούθησης της Μερίδας τους μέσω του διαδικτύου, εάν γίνουν συνδρομητές της υπηρεσίας CSD on Line, μετά από την υποβολή σχετικής αίτησης. Έχει καθοριστεί για τη διαδικασία αυτή, μία ετήσια συνδρομή €8.50.

(6) Επιθεώρηση Μητρώου/αντίγραφο Μητρώου

Οποιοδήποτε πρόσωπο επιθυμεί, μπορεί να επιθεωρήσει το μητρώο μελών οποιουδήποτε εκδότη που έχει αξίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο, αφού προσέλθει στο Χρηματιστήριο και υποβάλει αίτηση σύμφωνα με το ειδικό έντυπο (το έντυπο 21). Επιπρόσθετα δίνεται η ευχέρεια παροχής αντίγραφου ή μέρους του μητρώου Εκδότη, αφού υποβληθεί αίτηση σύμφωνα με το Έντυπο 22 και καταβληθεί το σχετικό τέλος €1,71 ανά σελίδα.

(7) Αλλαγή στοιχείων – διόρθωση λαθών.

Ο εγγεγραμμένος ιδιοκτήτης εισηγμένων αξιών έχει την ευχέρεια να κοινοποιεί στο Χρηματιστήριο την αλλαγή είτε τη διόρθωση των στοιχείων στην Μερίδα του, νοουμένου ότι θα υποβάλει στο Χρηματιστήριο σχετική αίτηση βάση του Εντύπου 8.

(8) Μεταφορές Αξιών από τον ειδικό Λογαριασμό σε Χειριστή.

Σε περίπτωση που κάτοχοι άϋλων αξιών εισηγμένων στο ΧΑΚ προτίθενται να τις διαπραγματευτούν στο ΧΑΚ, θα πρέπει να φροντίζουν για τη μεταφορά τους από τον ειδικό λογαριασμό σε λογαριασμό χειριστή, συμπληρώνοντας το έντυπο 6 και καταβάλλοντας €5.00 ανά αξία.

(9) Μητρώο Πληρεξουσίων.

Το Χρηματιστήριο τηρεί μητρώο πληρεξουσίων αντιπροσώπων στο οποίο οι επενδυτές έχουν την ευχέρεια κατάθεσης πληρεξουσίων εγγράφων, σχετικά με την εκπροσώπηση τους για οποιοδήποτε θέμα σε σχέση με το ΚΑΜ. Η υπογραφή πληρεξουσίου εγγράφου δεν είναι υποχρεωτική για τις ενέργειες που αφορούν το ΚΑΜ.

(Γ) ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΕΚΔΟΤΩΝ - ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ:

(1) Εταιρικές Πράξεις.

Το ΚΑΜ με σκοπό την εξυπηρέτηση των Εκδοτών που έχουν εισάξει αξίες στο ΧΑΚ, προσφέρει υπηρεσίες αναφορικά με εταιρικές πράξεις όπως: έκδοση μετοχολογίου σε εκδότη, διεκπεραίωση εταιρικών δραστηριοτήτων που επηρεάζουν το σύνολο των μετοχών όπως παραχώρηση δικαιωμάτων προτίμησης, δωρεάν παραχώρηση μετοχών, υποδιαίρεση, αντίστροφη υποδιαίρεση κ.α. Οι εταιρικές δραστηριότητες που δεν επηρεάζουν το σύνολο των αξιών αλλά συγκεκριμένο αριθμό μετοχών, διενεργούνται με φόρτωση αρχείων από τον εκδότη, όπως η εξάσκηση δικαιωμάτων προτίμησης, ενσωμάτωση μετοχών, εξάσκηση δικαιωμάτων προτίμησης, επανεπένδυση μερίσματος κ.α.

(Δ) ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ/ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ ΕΡΓΑ:

Το ΚΑΜ παρακολουθεί όλες τις εξελίξεις στο εξωτερικό αναφορικά με Αποθετήρια/Μητρώα του εξωτερικού, με σκοπό την περαιτέρω ανάπτυξη του και τη συνεχή βελτίωση και αναβάθμιση των υπηρεσιών που προσφέρει.

Link - Up Markets



Της **Μαρίας Πέτσα**
Ανώτερου Λειτουργού ΧΑΚ

Εν' όψει των εξελίξεων που διαδραματίζονται στην Ευρώπη στο χώρο του Διακανονισμού και Εκκαθάρισης των συναλλαγών με σκοπό τη διευκόλυνση των διασυνοριακών συναλλαγών και των προσπαθειών για ενοποίηση σε τομείς δραστηριοτήτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου έχει αποφασίσει να συμμετάσχει σε μια νέα πρωτοβουλία που προωθείται από μεγάλα Ευρωπαϊκά Κεντρικά Αποθετήρια, με την ονομασία Link –Up Markets.

Η Link Up Markets είναι η κοινοπραξία μεταξύ 8 Ευρωπαϊκών Κεντρικών Αποθετηρίων τα οποία αντιπροσωπεύουν το 50% των Ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών συναλλαγών. Τα οκτώ Αποθετήρια είναι της Αυστρίας (Oesterreichische Kontrollbank), Κύπρου (Cyprus Stock Exchange), Δανίας (VP), Γερμανίας (Clearstream Banking Frankfurt), Ελλάδας (Hellenic Exchanges), Νορβηγίας (VPS), Ισπανίας (Iberclear) και Ελβετίας (SIX SIS). Η Link Up Markets έχει ενεργοποιήσει την λειτουργία της τεχνικής υποδομής της στις 30 Μαρτίου 2009.

Με έναρξη τις 30 Μαρτίου 2009, τα συμμετέχοντα Κεντρικά Αποθετήρια θα ενεργοποιήσουν τη σύνδεση με την υποδομή της Link Up Markets σε 3 παράθυρα:

Η σύνδεση των Clearstream Banking Frankfurt (Γερμανία), OeKB (Αυστρία), SIX SIS (Ελβετία) και VP (Δανία) έχει ενεργοποιηθεί στις 30 Μαρτίου.

Η σύνδεση των Hellenic Exchanges (Ελλάδα) και Iberclear (Ισπανία) θα ακολουθήσει τον Ιούνιο. Η σύνδεση των Cyprus Stock Exchange (Κύπρος) και VPS (Νορβηγία) θα πραγματοποιηθεί το 4ο τρίμηνο του 2009.

Σκοπός: της νέας κοινοπραξίας είναι η δημιουργία και λειτουργία ενός κεντρικού συστήματος που θα διευκολύνει την παροχή υπηρεσιών διασυνοριακού διακανονισμού, θεματοφυλακής και διαφύλαξης αλλοδαπών αξιών από τα συμμετέχοντα Αποθετήρια. Με τον τρόπο αυτό θα καταστούν απλούστερες και φθηνότερες οι διασυνοριακές συναλλαγές για τα αποθετήρια που συμμετέχουν.

Σύνδεση / Χαρακτηριστικά:

Η Link Up Markets θα απορροφήσει τις διαφορές μηνυμάτων μεταξύ των Κεντρικών Αποθετηρίων και θα χρησιμοποιήσει τις υπάρχουσες υποδομές και διαδικασίες των Κεντρικών Αποθετηρίων. Τα Κεντρικά Αποθετήρια θα μπορούν να συνδεθούν με την Link Up Markets είτε μέσω των ιδιωτικών δικτύων επικοινωνίας που κατέχουν είτε, αργότερα αυτόν τον χρόνο, μέσω του δικτύου του SWIFT. Με την σύνδεση στην υποδομή της Link Up Markets, κάθε συμμετέχων Κεντρικό Αποθετήριο θα είναι σε θέση να έχει πρόσβαση στις υπηρεσίες των άλλων αγορών των Κεντρικών Αποθετηρίων με τα οποία θα αποκτήσει σύνδεση (link). Οι συμμετέχοντες θα λαμβάνουν σε συνεχή βάση τις καλύτερες υπηρεσίες εκκαθάρισης και θεματοφυλακής με άμεση πρόσβαση σε 8 αγορές μέσω ενός μόνου Κεντρικού Αποθετηρίου. Η λύση αυτή δημιουργεί την δυνατότητα να μειωθεί σημαντικά το χάσμα του κόστους μεταξύ των εγχώριων και διασυνοριακών συναλλαγών. Η Link Up Markets θα εξυπηρετήσει τις υπάρχουσες

Ευρωπαϊκές πρωτοβουλίες όπως την οδηγία MiFID, τον Ευρωπαϊκό Κώδικα Δεοντολογίας και τη δημιουργία της πλατφόρμας TARGET2-Securities.

Η σύνδεση στην υποδομή της Link Up Markets θα προσφέρει όφελος στις Αγορές των Κεντρικών Αποθετηρίων εάν το συμμετέχων Κεντρικό Αποθετήριο αποκτήσει σύνδεση (link) με άλλο Κεντρικό Αποθετήριο της Κοινοπραξίας. Δύο Κεντρικά Αποθετήρια που αποκτούν σύνδεση (link) μεταξύ τους και σύνδεση στην υποδομή Link Up Markets δίνουν τη δυνατότητα στους επενδυτές της χώρας τους να έχουν εύκολη πρόσβαση στις δύο Αγορές των Κεντρικών Αποθετηρίων με χαμηλό κόστος.

Συγκεκριμένα μεταξύ δυο Κεντρικών Αποθετηρίων που αποκτούν σύνδεση (link), το ένα ενεργεί ως Issuer CSD (Εκδότης Αποθετήριο) και το άλλο ως Investor CSD (Επενδυτής Αποθετήριο). Οι αξίες στο σύστημα του Issuer CSD θα εγγράφονται στο όνομα του Investor CSD το οποίο θα ενεργεί εκ μέρους των συμμετεχόντων στην αγορά του. Σε περίπτωση που λόγω νομικού ή ρυθμιστικού περιορισμού δεν είναι εφικτό να ανοιχθεί λογαριασμός στο όνομα του Investor CSD για να ενεργεί εκ μέρους των συμμετεχόντων του, τότε οι αξίες θα εγγραφούν στο όνομα των τελικών επενδυτών οι οποίοι με πληρεξούσια προς το Κεντρικό Αποθετήριο τους (Investor CSD) θα το εξουσιοδοτήσουν να ενεργεί εκ μέρους τους.

Οφέλη ΧΑΚ

- Θα αποκτήσει πρόσβαση σε όλες τις υπηρεσίες των άλλων Κεντρικών Αποθετηρίων που συμμετέχουν στην Κοινοπραξία.
- Θα παρέχει διευκόλυνση στις διασυνοριακές συναλλαγές.
- Το ΧΑΚ θα μπορεί μέσω της Link Up Markets να προσφέρει νέες υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας.
- Το ΧΑΚ θα επωφεληθεί από τις οικονομίες κλίμακας που δημιουργούνται και θα εκμεταλλευτεί τις υπάρχουσες υποδομές.
- Η συνεργασία αυτή θα αποφέρει πλεονεκτήματα στα Μέλη και επενδυτές του ΧΑΚ.
- Το ΧΑΚ ενώ θα διατηρεί την αυτονομία του το Link Up θα δώσει εργαλεία για Νέες Υπηρεσίες.

Ερμηνεύοντας τον Ισολογισμό



Της **Ιωάννας Πέτρου Ηλία**
Λειτουργού ΧΑΚ

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν το σημαντικότερο σύνολο οικονομικών δεδομένων, με βάση το οποίο μπορούν να υποστηριχτούν χρηματοοικονομικές αποφάσεις και επενδυτικές επιλογές. Επιπλέον, η εκτίμηση των στοιχείων που περιέχουν αυτές οι οικονομικές καταστάσεις επιτρέπουν τον προσδιορισμό της αξίας της επιχείρησης και προσφέρουν σημαντικές πληροφορίες στη μελέτη του δανεισμού και αυτονομίας της επιχείρησης.
Ο ισολογισμός, επίσης γνωστός ως "δήλωση οικονομικής κατάστασης", αποκαλύπτει σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή τα περιουσιακά στοιχεία που έχει στη διάθεσή της η εταιρεία και τα οποία της ανήκουν, τις υποχρεώσεις που έχει η εταιρεία έναντι τρίτων καθώς και την καθαρή θέση της επιχείρησης. Ο Ισολογισμός μαζί με τον Λογαριασμό Αποτελεσμάτων και την Κατάσταση Ταμειακών Ροών, αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο στην αποτύπωση της οικονομικής κατάστασης οποιασδήποτε επιχείρησης.
Εάν είστε μέτοχος μιας επιχείρησης, είναι σημαντικό να καταλαβαίνετε πώς ο ισολογισμός είναι δομημένος, πώς να τον αναλύσετε και πώς να τον διαβάσετε. Είναι εξίσου σημαντικό να αντιληφθείτε, ότι ένας ισολογισμός είναι ένα στιγμιότυπο της οικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μια ενιαία συγκεκριμένη στιγμή. Στο άρθρο αυτό η οικονομική ανάλυση του ισολογισμού θα περιορισθεί στη διάρθρωση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.

ΠΩΣ Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΔΙΑΜΟΡΦΩΝΕΤΑΙ

Ο ισολογισμός χωρίζεται σε τρία μέρη όπου όλα τα στοιχεία ταξινομούνται στις βασικές κατηγορίες του ενεργητικού, των υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων. Σύμφωνα με την πιο κάτω εξίσωση, το ενεργητικό είναι το αποτέλεσμα της πρόσθεσης μεταξύ των υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων, από αυτό διαφαίνεται ότι το αποτέλεσμα του πρώτου μέρους του Ισολογισμού πρέπει να ισούνται με το υπόλοιπο μέρος. Συγκεκριμένα ο πιο κάτω τύπος αποτελεί τον κύριο μηχανισμό που διαμορφώνει τον ισολογισμό.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (=)
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (+) **ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**
ή
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (-) **ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ** (=)
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ

Το ενεργητικό είναι το στοιχείο που μια εταιρεία χρησιμοποιεί για να λειτουργεί την επιχείρησή της, ενώ τα στοιχεία του παθητικού δηλαδή οι υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια είναι οι δύο πηγές που καλούνται να υποστηρίξουν τα στοιχεία ενεργητικού της επιχείρησης. Επιπλέον ο ισολογισμός παρουσιάζει, σε μια δεδομένη στιγμή, τα περιουσιακά στοιχεία, φυσικά και χρηματοοικονομικά, που έχει στη διάθεσή της η επιχείρηση, καθώς και τις πηγές κεφαλαίων που της επιτρέπουν να χρηματοδοτήσει την απόκτησή τους.
Παραδείγματα Ενεργητικού:

- η περιουσία της (χρηματοοικονομικά, ακίνητα/άυλα, συμμετοχές σε άλλες εταιρίες εταιρείες).
- η ποσότητα και η αξία των αποθεμάτων της.
- οι απαιτήσεις που έχει από τρίτους (εμπορικά και άλλα εισπρακτέα)
- πόσα και ποια είναι τα χρηματικά διαθέσιμα (το ταμείο και τα χρήματα στις τράπεζες).

Παραδείγματα Υποχρεώσεων:

- Δανεισμός
- Τραπεζικά παρατραβήγματα
- χρεώστες και προπληρωμές
- αναβαλλόμενη φορολογία

Παραδείγματα ιδίων κεφαλαίων
Η καθαρή θέση της εταιρείας, είναι έτσι όπως διαμορφώνεται η κατάσταση από την πιο

πάνω εξίσωση (σύνολο ενεργητικού μείον σύνολο υποχρεώσεων
- Μετοχικό Κεφάλαιο
- Αποθεματικά

Τόσο το ενεργητικό όσο και οι υποχρεώσεις, στον πίνακα του Ισολογισμού διαχωρίζονται σε τέσσερις βασικές κατηγορίες ως εξής, το κυκλοφορούν ενεργητικό και το μη κυκλοφορούν ενεργητικό, βραχυπρόθεσμες και μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η βασική διαφορά που διακρίνεται μεταξύ των δυο κατηγοριών είτε αυτό αφορά στοιχεία ενεργητικού ή στοιχεία παθητικού είναι ότι στην περίπτωση των μη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού τα στοιχεία που περιλαμβάνονται αφορούν εκείνα τα στοιχειά που θα υπάρχουν για διάστημα μεγαλύτερο της μιας χρήσης σε αντίθεση με τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όπου αφορούν απαιτήσεις και υποχρεώσεις που θα αποπληρωθούν κατά την επόμενη χρήση.

Οικονομική Θέση της Εταιρείας

Η διαμόρφωση της οικονομικής θέσης της εταιρείας όπως αυτή απεικονίζεται διαμέσου των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, επηρεάζεται από τις αποφάσεις της διοίκησης. Απώτερος σκοπός της διοίκησης είναι το καλό νοούμενο συμφέρον της επιχείρησης με πρωταρχικό στόχο την περαιτέρω ανάπτυξη και συνέχιση της εταιρείας

Υπάρχουν παρά πολλοί λόγοι γιατί είναι χρήσιμο να αναλύεται τον Ισολογισμό.

Μια ανάλυση του ισολογισμού μπορεί να φανεί χρήσιμη όταν προβαίνουμε σε αποτίμηση της ικανότητας της εταιρείας να συνεχίσει να λειτουργεί ως δρώσα οικονομική μονάδα στο εγγύς μέλλον, για παράδειγμα, εάν οι τρέχουσες υποχρεώσεις της εταιρείας υπερβαίνουν το τρέχων ενεργητικό της τότε αυτός ο παράγοντας πιθανό να θεωρηθεί ως ένδειξη ότι η εταιρεία μπορεί να μην είναι σε θέση να αντιμετωπίσει της υποχρεώσεις της όπως αυτές δημιουργούνται. Κατ' επέκταση εάν οι υποχρεώσεις μιας εταιρείας υπερβαίνουν τα ιδία κεφαλαία της τότε αυτό πιθανό να θεωρηθεί ως ένδειξη ότι η εταιρεία ενδεχομένως κατά την διαμόρφωση της πολιτικής χρηματοδότησης της παίρνει περισσότερο χρηματοδοτικό κίνδυνο και ως εκ τούτου δημιουργείται το ερώτημα κατά ποσόν η εταιρεία θα είναι σε θέση να κάλυψη τις πληρωμές των επιτοκίων της. Επιπλέον από τον ισολογισμό διαφαίνεται η ικανότητα της εταιρείας να δανείζεται, για παράδειγμα, εάν μια εταιρεία έχει ακίνητη περιουσία αυτή θα μπορούσε χρησιμοποιηθεί ως πρόσθετη εγγύηση δανεισμού. Πιο κάτω ακολουθούν ορισμένα παραδείγματα που θα σας φανούν χρήσιμα σε σχέση με το τι πρέπει να κοιτάζετε και να κατανοήσετε σε ένα ισολογισμό:

- Κατά πόσον η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί έναντι των υποχρεώσεων της και εάν τίθεται θέμα πτώχευσης.
- Κατά πόσον υπάρχει το ενδεχόμενο η επιχείρηση να αντιμετωπίσει προβλήματα ρευστότητας. Εάν η επιχείρηση είναι ανίκανη να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αυτό σημαίνει ότι μπορεί να αναγκαστεί να πουλήσει σημαντικά περιουσιακά στοιχειά σε πολύ χαμηλές τιμές.
- Κατά πόσον η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα στο να προβεί σε νέες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.
- Πόσο αποδοτική είναι σε επίπεδο λειτουργίας μια επιχείρηση.
- Πόσα θα πρέπει να «πληρώσεις» για την περιουσία και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης που σκοπεύεις να επενδύσεις.

Οι δημόσιες εταιρείες είναι υποχρεωμένες δια νόμου να παρουσιάζουν τουλάχιστον μια φορά τον χρόνο ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις. Οι επενδυτές πρέπει κατά την λήψη της απόφασης τους για την διαμόρφωση της επενδυτικής πολιτικής τους να έχουν υπόψη τους να επενδύουν σε εταιρείες με ελεγμένες τις οικονομικές τους καταστάσεις. Προτείνουμε προτού προχωρήσετε σε ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων να διαβάσετε την έκθεση ανεξάρτητων ελεγκτών. Οι εξωτερικοί ελεγκτές είναι συνήθως απαιτητικοί, αυστηροί και ασυμβίβαστοι. Μια γνώμη χωρίς επιφύλαξη αποτελεί ένδειξη ότι ο ισολογισμός δίνει αληθινή και δίκαιη εικόνα των οικονομικών καταστάσεων της οντότητας και ως εκ τούτου ο επενδυτής θα μπορέσει να χρησιμοποιήσει με αξιοπιστία των ελεγμένο ισολογισμό ως βάση για την αξιολόγηση του. Μία γνώμη με επιφύλαξη ή αναφορά σε έμφαση θέματος θα πρέπει να σας προβληματίσει και να ασχοληθείτε εις βάθος με το πόσο σοβαρή μπορεί να είναι μια τέτοια παρατήρηση προτού αποφασίσετε κατά πόσον να προχωρήσετε ή όχι με την συγκεκριμένη επένδυση.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο ισολογισμός σε συνάρτηση με τον λογαριασμό αποτελεσμάτων και την κατάσταση ταμειακής ροής αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο για τους επενδυτές για να τους βοηθήσει να αποκτήσουν την επίγνωση σε μια επιχείρηση, τον τρόπο λειτουργίας της και τον τομέα της δραστηριοποίησης της. Ο σκοπός του ισολογισμού είναι να δοθεί στους χρήστες μια ιδέα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης γνωστοποιώντας συνάμα τις οφειλές και τις εισπράξεις της εταιρείας. Είναι σημαντικό όλοι οι επενδυτές να γνωρίζουν πώς να χρησιμοποιούν, να αναλύουν και να διαβάζουν ένα Ισολογισμό. Η ανάλυση και η αξιολόγηση του ισολογισμού είναι αναμενόμενο να εκλαμβάνεται διαφορετικά από τον κάθε χρήστη.

Ο σκοπός και η σημασία ύπαρξης της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου



Της **Φρόσως Νικολάου Καπιρή**
Εσωτερικός Ελεγκτής ΧΑΚ

Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου είναι μία:

- Ανεξάρτητη,
- Αντικειμενική,
- Διαβεβαιωτική και
- Συμβουλευτική υπηρεσία

η οποία είναι σχεδιασμένη να προσθέτει αξία στον Οργανισμό καθώς και να βελτιώνει τις διαδικασίες και λειτουργίες του.

Στόχος του Εσωτερικού Ελέγχου στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) όπως και σε άλλους Οργανισμούς είναι η αξιολόγηση των εσωτερικών διαδικασιών που ακολουθούνται από τον Οργανισμό ούτως ώστε να διαπιστωθούν αδυναμίες και λάθη ως προς την αποτελεσματική λειτουργία των διαδικασιών, να αξιολογηθούν τα αίτια ύπαρξης της κάθε αδυναμίας και οι στόχοι που έπρεπε να επιτυγχάνονται. Βασιζόμενος σε αυτή την αξιολόγηση ο Εσωτερικός Ελεγκτής εισηγείται βελτιωτικές διαδικασίες που σκοπό έχουν την επίτευξη των στόχων του Οργανισμού και την καλύτερη, αποτελεσματικότερη και αποδοτικότερη λειτουργία των Τμημάτων του. Η εφαρμογή αποτελεσματικού Εσωτερικού Έλεγχου σε συνδυασμό με την χρηστή διοίκηση του Οργανισμού αποτελεί ένα μέσο αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης προς μία κατεύθυνση που διασφαλίζει την μακροχρόνια επιβίωση του Οργανισμού και την προστασία του από την καταδολίευση.

Η Μετάβαση του Εσωτερικού Ελέγχου από την παραδοσιακή στην προοδευτική προσέγγιση

Το επάγγελμα του Εσωτερικού Ελεγκτή μέχρι πρόσφατα ταυτιζόταν με τον ρόλο του αστυνομικού, εστιάζοντας την προσοχή του στον οικονομικό έλεγχο των εταιρειών ακολουθώντας κατασταλτικούς ελέγχους (έλεγχοι μετά την ολοκλήρωση της εργασίας) με σκοπό την διαβεβαίωση συμμόρφωσης με τις διαδικασίες του Οργανισμού. Ο έλεγχος επικεντρωνόταν στην διεκπεραίωση της εργασίας και βασιζόταν πρωτίστως σε χρηματοοικονομικές εκθέσεις. Οι διαδικασίες ελέγχου έδιναν έμφαση στην διεκπεραίωση, συμμόρφωση και εφαρμογή των κανονισμών του Οργανισμού από το προσωπικό και την επιβολή ποινών για την μη συμμόρφωση τους. Το πιο πάνω σύστημα είχε ως αποτέλεσμα να αγνοείται ο ανθρωποκεντρικός παράγοντας καθώς και οι κίνδυνοι που αφορούσαν διοικητικά και διαχειριστικά προβλήματα, αφήνοντας έτσι ευάλωτο τον Οργανισμό σε απάτη και καταδολίευση.

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω παρατηρείται λοιπόν ότι ο απλός έλεγχος των διαδικασιών που υπόκεινται σε ένα παραδοσιακό σύστημα δεν είναι ικανός πλέον να αντιμετωπίσει σε βάθος τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν σήμερα οι Οργανισμοί. Μια προοδευτική μεθοδολογία ελέγχου βασίζεται στον συνδυασμό προληπτικών και κατασταλτικών ελέγχων, στη βελτίωση των διαδικασιών και στη συνεχή αποτίμηση των κινδύνων. Οφείλει να λαμβάνει υπόψη τις διαδικασίες που φανερώνουν τον τρόπο με τον οποίο ασκείται η διοίκηση του Οργανισμού. Ο Εσωτερικός Έλεγχος σήμερα θα πρέπει να αντιμετωπίζεται ως μία αναγκαία λειτουργία του σύγχρονου «management», ο οποίος παρέχει συμβουλές σε όλα τα ιεραρχικά επίπεδα της Διοίκησης.

Η πιο πάνω προοδευτική προσέγγιση στόχο έχει την προσθήκη αξίας στον Οργανισμό, δημιουργώντας έτσι την ανάγκη στον ίδιο τον Οργανισμό για διορισμό Εσωτερικού Ελεγκτή. Σημειώνεται ότι δεν είναι απαραίτητο μία επιχείρηση να είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο για να έχει την ανάγκη Εσωτερικού Ελεγκτή. Αυτή

η ανάγκη πηγάζει από τα οφέλη που θα έχει να αποκομίσει η ίδια η Διοίκηση του Οργανισμού από την παρουσία Εσωτερικού Ελεγκτή, δηλαδή αποδοτικότερη και αποτελεσματικότερη διοίκηση. Ο Εσωτερικός Ελεγκτής θα πρέπει να δρα έχοντας πάντα κατά νου:

- Τους στόχους του Οργανισμού,
- Το σύνολο των δραστηριοτήτων του κάθε Οργανισμού,
- Κατανοώντας τις δραστηριότητες και τις πηγές των εσόδων του Οργανισμού,
- Αναγνωρίζοντας τους πιθανούς κινδύνους που ενδέχεται να αποτρέψουν την επίτευξη των στόχων του Οργανισμού.

Ο Εσωτερικός Έλεγχος στο ΧΑΚ προσπαθεί να ακολουθεί την προοδευτική προσέγγιση ελέγχου όπως περιγράφεται πιο πάνω και να διαδραματίζει τον ρόλο του "Σύμβουλου της Διοίκησης" προσθέτοντας έτσι αξία στο Οργανισμό. Οι έλεγχοι που πραγματοποιούνται από το Τμήμα Εσωτερικού Ελέγχου ΧΑΚ δεν περιορίζονται στον «παραδοσιακό οικονομικό έλεγχο», δηλαδή έλεγχος επί των οικονομικών καταστάσεων και μόνο, αντιθέτως κινούνται σε ένα ευρύτερο πεδίο εφαρμογής (π.χ. έλεγχοι παραγωγής, διοικητικοί έλεγχοι, λειτουργικοί έλεγχοι κλπ) καλύπτοντας έτσι όλες τις λειτουργίες του Οργανισμού. Απώτερος σκοπός της αξιολόγησης των διαδικασιών είναι η αναγνώριση της πιθανής ανεπαρκής λειτουργίας των σημείων ελέγχου ή των δυνατοτήτων βελτίωσης τους και την παροχή εισήγησης προς την διοίκηση του Οργανισμού για βελτίωση αυτών των διαδικασιών. Προσπάθεια πάντοτε είναι να τοποθετούνται οι κατάλληλες ασφαλιστικές δικλίδες για την διασφάλιση της σωστής λειτουργίας των σημείων ελέγχου (π.χ. χρήση κωδικών για προστασία από μη εξουσιοδοτημένη πρόσβαση, διαχωρισμός καθηκόντων, έλεγχοι διαδικασιών, εξουσιοδοτήσεις κλπ) αποσκοπώντας έτσι στην επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί από το Συμβούλιο. Με αυτό τον τρόπο η εργασία του Εσωτερικού Ελεγκτή προσθέτει αξία και θωρακίζει έτσι την αποτελεσματικότητα του Οργανισμού στην επίτευξη των στόχων του.

Ενδεικτικά ένα Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου (Internal Control System), περιλαμβάνει μία σειρά υποσυστημάτων, όπως:

- Τμήμα Εσωτερικού έλεγχου
- Εγκεκριμένο οργανόγραμμα της επιχείρησης (καθορισμός και διαχωρισμός καθηκόντων)
- Μηχανογραφικούς έλεγχους
- Εγχειρίδια γραπτών διαδικασιών
- Προγραμματισμό δράσης (βραχυπρόθεσμο – μακροπρόθεσμο) και απολογισμό
- Πολιτική αγορών/προμηθειών, προσωπικού
- Διαχείριση χαρτοφυλακίου, Διαχείριση παγίων κλπ.

Λόγω των σημερινών ραγδαίων χρηματοοικονομικών συνθηκών και οικονομικών σκανδάλων που ταλανίζουν την οικονομία μας η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού και γενικότερα των συμμέτοχων (τραπεζών, συνεργατών κ.α.) έχει κλονιστεί ως προς την δίκαιη διαχείριση των Οργανισμών.

Ενόψει αυτών των εξελίξεων και λόγω της ευαισθησίας του ΧΑΚ για προστασία του επενδυτικού κοινού, έχει συντάξει «Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης» όπου καθορίζονται οι ρόλοι του Διοικητικού Συμβουλίου, η πολιτική για την αμοιβή Συμβούλων, οι Ευθύνες του Συμβουλίου, ο Λογιστικός και Εσωτερικός Έλεγχος καθώς και οι Σχέσεις με τους Μετόχους. Στόχος αυτού του κώδικα είναι να διασφαλίσει την διαφανή και δίκαιη διοίκηση του ΧΑΚ καθώς και την προστασία των επενδυτών που είναι και ο κύριος σκοπός ύπαρξης του. Ως Εσωτερικός Έλεγχος γνωρίζουμε ότι με την εφαρμογή των αρχών της Εταιρικής Διακυβέρνησης (δίκαιη διοίκηση, καθορισμός ρόλων των συμμέτοχων, κοινωνική ευαισθησία κλπ) θωρακίζονται τα συμφέροντα του Οργανισμού, των συμμέτοχων και των εργαζομένων. Οι Οργανισμοί για να καταστούν ανταγωνιστικοί θα πρέπει να μάθουν να λειτουργούν σε ένα πιο «ηθικό περιβάλλον» και να εφαρμόζουν τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Μόνο έτσι θα είναι σε θέση να επιβιώσουν αυτή την πρωτόγνωρη χρηματοοικονομική κρίση.

Ο κάθε Εσωτερικός Ελεγκτής θα πρέπει να αναγνωρίσει ότι διαδραματίζουμε σημαντικό ρόλο στην διασφάλιση της αξιοπιστίας του Οργανισμού με ταυτόχρονα επιβεβαιωτική και

συμβουλευτική δράση προς την Διοίκηση του Οργανισμού. Η ύπαρξη Εσωτερικού Ελέγχου είναι άμεσα συνδεδεμένη με την κουλτούρα του Οργανισμού για Χρηστή Διοίκηση και Εταιρική Διακυβέρνηση.

Ο Σύγχρονος Ανθρωποκεντρικός ρόλος του Εσωτερικού Ελεγκτή

Θα πρέπει σήμερα ο Εσωτερικός Ελεγκτής να δίνει μέγιστη σημασία στο καλό εργασιακό κλίμα μεταξύ του Εσωτερικού Ελεγκτή και των ελεγχόμενων. Γνωρίζουμε ότι ο ανθρώπινος παράγοντας στο σύγχρονο πολυδύναμο εργασιακό περιβάλλον επηρεάζει άμεσα την επίτευξη των στόχων του Εσωτερικού Ελεγκτή. Ο Εσωτερικός Ελεγκτής είναι εργαλείο των ελεγχόμενων, είναι ο άνθρωπος που βοηθά στην αποτελεσματικότητα της εργασίας του ελεγχόμενου και για το λόγο αυτό απαιτείται η αποδοχή του από τους ελεγχόμενους και η αρμονική συνεργασία τους. Οι Εσωτερικοί Ελεγκτές δεν πρέπει να ξεχνούν ότι οι ελεγχόμενοι είναι και αυτοί συνάδελφοι και αντιμετωπίζουν τα ίδια προβλήματα και έχουν και αυτοί τους ίδιους στόχους. Η επίτευξη των στόχων σε μια επιχείρηση είναι προσπάθεια όλων των εργαζομένων και όχι μόνο των Εσωτερικών Ελεγκτών.

Ο Εσωτερικός Έλεγχος στο ΧΑΚ λαμβάνοντας υπόψη τα πιο πάνω και μέσω της αξιολόγησης των διαδικασιών και της διενέργειας των διαφόρων ελέγχων διαβεβαιώνει στα στελέχη των Τμημάτων, ότι αυτό που κάνουν είναι σύμφωνα με τις αποφάσεις και τις εντολές της διοίκησης, και εισηγείται βελτιωτικές διαδικασίες όπου υπάρχουν τα περιθώρια. Σημειώνεται ότι ο Εσωτερικός Έλεγχος δεν υποκαθιστά την ευθύνη των Τμημάτων για την σύνταξη κανονισμών και διαδικασιών, καθώς και για την διενέργεια της εργασίας τους.

Μετά την ολοκλήρωση της ελεγκτικής εργασίας (εκτός από την περίπτωση καταδολίευσης) από τον Εσωτερικό Ελεγκτή δεν θα πρέπει να παραβλέπουμε την σημασία ενημέρωσης της ελεγχόμενης μονάδας για τα ευρήματα του ελέγχου. Έτσι, οι ελεγχόμενοι ενημερώνονται για τις παρατηρήσεις του Εσωτερικού Ελεγκτή και επιβεβαιώνουν τους λόγους ύπαρξης των συγκεκριμένων ευρημάτων. Σε περίπτωση αντίθεσης της ελεγχόμενης μονάδας με τα ευρήματα του Εσωτερικού Ελεγκτή, συμπεριλαμβάνεται και η γνώμη της ελεγχόμενης μονάδας στην ελεγκτική έκθεση. Με αυτό τον τρόπο ενημερώνεται σφαιρικά η Διεύθυνση του Οργανισμού για το συγκεκριμένο πρόβλημα.

Σημειώνεται ότι στην ετοιμασία των ελεγκτικών εκθέσεων θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι οι απόψεις των Εσωτερικών Ελεγκτών είναι υπεύθυνες γνώμες και όχι ιεραρχικές εντολές όπως παλαιότερα.

Επίσης δεν πρέπει να αγνοούμε ότι ζούμε σε ένα μηχανογραφικό περιβάλλον όπου οι πλείστες εργασίες και πληροφορίες των επιχειρήσεων είναι μηχανογραφημένες ή τυγχάνουν μηχανογραφικής επεξεργασίας. Στο σύγχρονο εργασιακό περιβάλλον η ανθρώπινη παρέμβαση μειώνεται αισθητά και έτσι η φύση, τα είδη των ελέγχων και τα μέτρα ασφαλείας θα πρέπει να μπορούν να εγγυηθούν ένα δυνατό και αξιόπιστο Μηχανογραφικό Σύστημα. Ως Εσωτερικοί Ελεγκτές κάθε σύγχρονου και ανταγωνιστικού Οργανισμού θα πρέπει να διαδραματίζουμε σημαντικό ρόλο τόσο στην ανάπτυξη ασφαλών και αξιόπιστων πληροφοριακών συστημάτων και εφαρμογών, όσο και στην ανάλυση των διαδικασιών χρηστής διαχείρισης των πληροφοριακών συστημάτων του Οργανισμού. Στα πλαίσια του ετήσιου ελεγκτικού προγράμματος ο Εσωτερικός Ελεγκτής θα πρέπει να πραγματοποιεί ελέγχους στις μηχανογραφικές διαδικασίες που ακολουθούνται από τον Οργανισμό ελαχιστοποιώντας έτσι τους παράγοντες κινδύνου προτού αυτοί αναπτυχθούν και ολοκληρωθούν. Θα πρέπει να τοποθετούνται οι απαιτούμενες ασφαλιστικές δικλίδες για διασφάλιση της εμπιστευτικότητας, ασφάλειας και ακεραιότητας των μηχανογραφημένων πληροφοριών. Είναι κατά γενική ομολογία καλύτερο να προλαμβάνεις ένα πρόβλημα με την χρήση προληπτικών ελέγχων , από το να το διαχειρίζεσαι αφού αυτό συμβεί.

Οι παράμετροι που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα της ρόλου του Εσωτερικού Ελέγχου

Αξίζει να σημειωθεί ότι η

αποτελεσματικότητα της εργασίας του Εσωτερικού Ελεγκτή όπως περιγράφεται πιο πάνω επηρεάζεται από μία σειρά παραμέτρων όπως:

- η ανεξαρτησία, η αντικειμενικότητα, η ικανότητα και η εμπιστευτικότητα του Εσωτερικού Ελεγκτή,
- η ελευθερία δράσης, η ελευθερία κινήσεων και απρόσκοπτη πρόσβαση στα αρχεία του Οργανισμού και
- η σημασία που δίνεται από την Διοίκηση του Οργανισμού στον Εσωτερικό Έλεγχο ως απαραίτητο εργαλείο διοίκησης.

Για να διασφαλίζεται η ανεξαρτησία του Εσωτερικού Ελεγκτή από τα άλλα Τμήματα της Επιχείρησης, ο Εσωτερικός Ελεγκτής θα πρέπει να υπάγεται ιεραρχικά στην Διοίκηση του Οργανισμού ή στην Επιτροπή Ελέγχου του Συμβουλίου. Αυτό καθορίζει και τον βαθμό υποστήριξης του Οργανισμού στον Εσωτερικό Ελεγκτή. Στο ΧΑΚ ο Εσωτερικός Ελεγκτής υπάγεται απευθείας στην Επιτροπή Ελέγχου του Συμβουλίου και οι ελεγκτικές εργασίες πραγματοποιούνται πάντα σύμφωνα με το εγκριμένο ετήσιο Πρόγραμμα Εσωτερικού Ελέγχου και με πλήρη εναρμόνιση με τα Διεθνή Πρότυπα Εσωτερικού Ελέγχου. Για την ετοιμασία αυτού του Προγράμματος λαμβάνονται υπόψη οι εταιρικοί και επιχειρησιακοί στόχοι, οι στρατηγικές και οι επιμέρους διαδικασίες διαχείρισης των κινδύνων του Οργανισμού. Αυτή η ιεραρχία διασφαλίζει την ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα του Εσωτερικού Ελεγκτή και εξασφαλίζει την αμερόληπτη άσκηση της εργασίας του χωρίς παρεμβολές. Η ύπαρξη εγκριμένου Καταστατικού Εσωτερικού Ελέγχου (Audit Charter) παρέχει πρόσθετη προστασία στην ανεξαρτησία του Εσωτερικού Ελεγκτή αφού διασφαλίζει την ανεξαρτησία του, τον σκοπό και εύρος εργασιών, την αποστολή του, τις εξουσίες και ευθύνες του καθώς και την ελευθερία προσβάσεων με σκοπό την ολοκλήρωση της εργασίας του. Τα πιο πάνω δίνουν την δυναμική στον Εσωτερικό Ελεγκτή να ολοκληρώνει το έργο του με αποδοτικό και αποτελεσματικό τρόπο.

Επίσης η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου πρέπει να είναι οργανωμένη και να στελεχώνεται από εξειδικευμένο και επιστημονικά καταρτισμένο προσωπικό το οποίο θα πρέπει να διατηρεί ικανοποιητικό επίπεδο εξειδίκευσης με συνεχή εκπαίδευση και μάθηση. Τα μέλη του Τμήματος Εσωτερικού Ελέγχου θα πρέπει να είναι ανεξάρτητα από το προσωπικό και τα στελέχη των ελεγχόμενων μονάδων έτσι ώστε να μην επηρεάζονται στην εργασίας τους. Ως Εσωτερικοί Ελεγκτές θα πρέπει να δρούμε πάντα με επαγγελματισμό και με πλήρη εναρμόνιση με τα Διεθνή Πρότυπα Εσωτερικού Ελέγχου για την επαγγελματική άσκηση του Εσωτερικού Ελέγχου, καθώς και με τις πολιτικές και διαδικασίες του Οργανισμού.

Θα πρέπει επίσης να διατηρείτε συνεχής επαφή και άριστες σχέσεις με την διοίκηση του Οργανισμού. Με αυτό τον τρόπο ο Εσωτερικός Ελεγκτής ενημερώνεται για το σύνολο των δραστηριοτήτων του Οργανισμού και έτσι είναι σε θέση να αναγνωρίσει και να βοηθήσει των Οργανισμό στην έγκαιρη αντιμετώπιση των κινδύνων που ενδέχεται να αποτρέψουν την επίτευξη των στόχων του.

Στο ΧΑΚ γνωρίζουμε ότι το «σημερινό εργαλείο της Διοίκησης των Επιχειρήσεων» είναι ο αποτελεσματικός Εσωτερικός Έλεγχος ο οποίος βοηθά τον Οργανισμό να επιτύχει τους στόχους του μέσω της παροχής υψηλού επιπέδου υπηρεσιών προς τη διοίκηση, προσφέροντας μία συστηματική επιστημονική προσέγγιση για την αποτίμηση και βελτίωση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των κινδύνων, των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και των διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης.

Θεσμός του ειδικού διαπραγματευτή (Market Maker)



Της **Ελίζας Στασοπούλου**
Λειτουργού ΧΑΚ

Το Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου έχει αποφασίσει όπως προχωρήσει για εισαγωγή στο Χρηματιστήριο το θεσμό του Ειδικού Διαπραγματευτή, μέσα στα πλαίσια της στρατηγικής του για προσφορά ενός ακόμη πιο διευρυμένου ολοκληρωμένου φάσματος υπηρεσιών/προϊόντων στην Αγορά του Χρηματιστηρίου. Στα πλαίσια αυτά παρατίθενται πιο κάτω σε γενικές γραμμές, ορισμένες αρχές που διέπουν την εφαρμογή του Ειδικού Διαπραγματευτή. Διευκρινίζεται ότι η τροποποίηση της νομοθεσίας που προβλέπει για το θεσμό της Ειδικής Διαπραγμάτευσης έχει πρόσφατα εγκριθεί από την Βουλή των Αντιπροσώπων. Οι Κανονιστικές Αποφάσεις για το εν λόγω θέμα, βρίσκονται την περίοδο αυτή ενώπιον νομικού σύμβουλου του ΧΑΚ για επεξεργασία και αναμένεται ότι αυτές θα ολοκληρωθούν σύντομα.

Ο θεσμός του Ειδικού Διαπραγματευτή είναι ένα υποστηρικτικό εργαλείο στη χρηματοοικονομική αγορά το οποίο δύναται να βοηθήσει στην αύξηση της εμπορευσιμότητας των κινητών αξιών στο ΧΑΚ.

Ως Ειδικός Διαπραγματευτής προορίζεται να είναι Μέλος του ΧΑΚ που αναλαμβάνει να συναλλάσσεται για ίδιο λογαριασμό, αγοράζοντας και πουλώντας εισηγμένες μετοχές σε συνεχή βάση, έναντι ιδίων κεφαλαίων, σε τιμές που θα καθορίσει ο ίδιος. Ως εντολή ειδικής διαπραγμάτευσης ορίζεται η εντολή αγοράς, είτε η εντολή πώλησης, η οποία αποτελεί σκέλος του ζεύγους εντολών. Οι εντολές ειδικής διαπραγμάτευσης έχουν συγκεκριμένα τεχνικά χαρακτηριστικά όπως: Απόκλιση Τιμής, Ελάχιστη Ανακοινώσιμη Ποσότητα Κινητής Αξίας, Ελάχιστη Ημερήσια Ποσότητα και Χρόνος Επανεισαγωγής. Οι εντολές ειδικής διαπραγμάτευσης εισάγονται μέσω ξεχωριστού κωδικού, που αφορά στον Ειδικό Διαπραγματευτή.

Ο Ειδικός Διαπραγματευτής για να μπορεί να δραστηριοποιείται θα πρέπει προηγουμένως να έχει εξασφαλίσει από το ΧΑΚ την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή. Η απόκτηση της ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή μπορεί να αφορά μία ή και περισσότερες κινητές αξίες και η διάρκεια της Ειδικής Διαπραγμάτευσης, δεν μπορεί να είναι μικρότερη του ενός έτους. Για την κτήση της ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή επί συγκεκριμένης κινητής αξίας υποβάλλεται αίτηση του ενδιαφερομένου Μέλους στο ΧΑΚ και εξετάζεται εάν πληρούνται οι προϋποθέσεις απόκτησης μίας τέτοιας ιδιότητας, οι οποίες σε γενικές γραμμές επικεντρώνονται στα ακόλουθα: Να έχει άδεια διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό, να διαθέτει Υπηρεσία Ειδικής Διαπραγμάτευσης και Υπεύθυνο Ειδικής Διαπραγμάτευσης (πιστοποιημένο διαπραγματευτή αξιών), να διαθέτει την Κατάλληλη λογιστική οργάνωση, επιστημονική και τεχνική υποστήριξη και εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας. Το ΧΑΚ θα γνωστοποιεί στο κοινό, μέσω του Ημερήσιου Δελτίου Τιμών, την έναρξη, ανανέωση, αναστολή ή διακοπή ειδικής διαπραγμάτευσης, επί συγκεκριμένης

κινητής αξίας.

Οι Ειδικοί Διαπραγματευτές δύνανται να μην επιβαρύνονται με τέλη συναλλαγών. Ο λόγος που τους παρέχεται το κίνητρο αυτό, δηλαδή για τις δωρεάν συναλλαγές, είναι για ενθάρρυνση και υποστήριξη του θεσμού και για να δοθεί κίνητρο προς τα Μέλη του ΧΑΚ, να επιδείξουν ενδιαφέρον για την ειδική διαπραγμάτευση.

Ο Ειδικός Διαπραγματευτής θα εφαρμοστεί σ' όλες τις Αγορές του ΧΑΚ σε εθελοντική βάση. Όσες εισηγμένες εταιρείες επιθυμούν υιοθέτηση του εν' λόγω θεσμού στους εισηγμένους τίτλους τους, θα μπορούν να το πράξουν με τη σύναψη σχετικής σύμβασης με Ειδικό Διαπραγματευτή. Επιπρόσθετα ο Ειδικός Διαπραγματευτής θα μπορεί να ασκεί ειδική διαπραγμάτευση σε όποιους τίτλους επιθυμεί ο ίδιος, εφόσον θα έχει άδεια για διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό. Το Χρηματιστήριο θα ενθαρρύνει τις εταιρείες με χαμηλή εμπορευσιμότητα ανεξαρτήτως Αγοράς, για υιοθέτηση του θεσμού του Ειδικού Διαπραγματευτή, εφόσον ο θεσμός αυτός έχει ως σκοπό την αύξηση της εμπορευσιμότητας.

Το ΧΑΚ έχει την ευχέρεια να θέτει ειδική διαδικασία για την αξιολόγηση των Ειδικών Διαπραγματευτών που δραστηριοποιούνται στις Αγορές Αξιών, λαμβάνοντας υπόψη του κατά την αξιολόγηση αυτή, ορισμένα συγκεκριμένα κριτήρια. Η αξιολόγηση των Ειδικών Διαπραγματευτών θα πραγματοποιείται από το ΧΑΚ σε τριμηνιαία βάση και τα αποτελέσματά της θα γνωστοποιούνται στο ευρύ κοινό, μέσω της ιστοσελίδας του ΧΑΚ.

Σε περίπτωση παραβάσεων στις οποίες θα υποπίπτει ένα Μέλος ως προς την άσκηση των καθηκόντων του ως Ειδικού Διαπραγματευτή σε Αγορές Αξιών του ΧΑΚ, θα είναι δυνατόν να αφαιρείται από Μέλος η ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή, επί κινητής αξίας.

Η σημασία της ηλεκτρονικής ενημέρωσης μέσω της ιστοσελίδας του ΧΑΚ



Του **Ανδρέα Χριστοφόρου**
Λειτουργού Μηχανογράφησης

Στην σύγχρονη εποχή που ζούμε η ιστοσελίδα ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού δεν είναι μόνο ένα εναλλακτικό κανάλι επικοινωνίας και παροχής υπηρεσιών προς το κοινό αλλά μια επιτακτική αναγκαιότητα. Το ρητό «Αν δεν έχεις Ιστοσελίδα δεν υπάρχεις» μοιάζει να έχει ειπωθεί έχοντας τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς κατά νου. Το είδος της πληροφορίας που ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός, όπως το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, παράγει και η σύσταση του πελατολογίου μας απαιτεί ένα κανάλι διάχυσης χωρίς χρονικούς και τοπικούς περιορισμούς.

Το επενδυτικό κοινό δύναται να ενημερωθεί, από την ιστοσελίδα του ΧΑΚ, με επίκαιρες πληροφορίες που αφορούν το ίδιο το ΧΑΚ, όπως το ιστορικό και τους στόχους, να πληροφορηθεί για την σύσταση του Συμβουλίου του ΧΑΚ, να διαβάσει άρθρα από μέλη του Συμβουλίου και στελέχη του Οργανισμού που δημοσιεύτηκαν στον ημερήσιο τύπο, να ενημερωθεί για τα Μνημόνια Συναντίληψης – Συνεργασίας που έχει υπογράψει το ΧΑΚ με γειτονικά Χρηματιστήρια καθώς και να βρει, σε ηλεκτρονική μορφή, πληροφοριακά έντυπα που εκδίδει το ΧΑΚ.

Οι εμπλεκόμενοι φορείς και το επενδυτικό κοινό μπορούν, μέσω της ιστοσελίδας μας, να ενημερωθούν για την υφιστάμενη νομοθεσία που διέπει την λειτουργία του ΧΑΚ καθώς και να πληροφορηθούν για προτεινόμενες τροποποιήσεις του νομικού πλαισίου. Η ιστοσελίδα του ΧΑΚ παρέχει πληθώρα πληροφοριών και εντύπων που αφορούν τα Μέλη και τις Εισηγμένες Εταιρείες, όπως πληροφορίες επικοινωνίας, την σύσταση των Συμβουλίων των εταιρειών, οικονομικά αποτελέσματα και οικονομικές εκθέσεις, ημερομηνίες και στοιχεία που αφορούν μερίσματα και πληροφορίες που αφορούν Δημόσιες Προτάσεις. Διαθέσιμες είναι επίσης πληροφορίες και έντυπα που αφορούν την εισαγωγή και τις συνεχείς υποχρεώσεις των εισηγμένων εταιρειών, ενημερωτικά δελτία που εκδίδουν οι Εισηγμένες εταιρείες καθώς και στοιχεία που αφορούν τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου ως ο επίσημος Μηχανισμός Αποθήκευσης Ρυθμιζόμενων Πληροφοριών της Δημοκρατίας (ΟΑΜ) δημοσιεύει, μέσω της ιστοσελίδας του, ανακοινώσεις των Εισηγμένων Εταιρειών, ανακοινώσεις Μη εισηγμένων Εταιρειών με έδρα την Κύπρο, ανακοινώσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθώς και ανακοινώσεις και εγκυκλίους του ΧΑΚ. Παρέχεται επίσης, στο επενδυτικό κοινό, η δυνατότητα αναζήτησης μέσω συγκεκριμένων κριτηρίων στην βάση ανακοινώσεων του Οργανισμού.

Μέσω της ιστοσελίδας του ΧΑΚ δημοσιεύονται επίσης και ανακοινώσεις που αφορούν:

- Συναλλαγές οργάνων διοίκησης & αξιωματούχων Εισηγμένης Εταιρείας.
- Συναλλαγές εκτός ΧΑΚ μεγαλύτερες των 170,000 ευρώ.
- Ενημέρωση για απόκτηση ή διάθεση σημαντικής συμμετοχής σε Εισηγμένη Εταιρεία.
- Πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (Κατάχρηση Αγοράς)
- Διορισμούς και παραιτήσεις από συμβούλια Εισηγμένων εταιρειών
- Διαγωνισμούς Προσφορών που διεξάγει το ΧΑΚ

Επίσης οι κάτοχοι λογαριασμού αποθετηρίου έχουν τη δυνατότητα πρόσβασης και παρακολούθησης του λογαριασμού αποθετηρίου τους μέσω της ιστοσελίδας του ΧΑΚ. Η υπηρεσία CSD Online δίνει τη δυνατότητα παρακολούθησης, στους εγγεγραμμένους ιδιοκτήτες αϋλων κινητών αξιών, του λογαριασμού αποθετηρίου τους ώστε να ενημερώνονται σε συνεχή βάση για:

- Τις αξίες και τον αριθμό που έχουν.
- Τις επιβαρύνσεις που επηρεάζουν τις αξίες τους.
- Το Μέλος ή τα Μέλη του Χρηματιστηρίου που τυχόν χειρίζονται τις αξίες, με βάση τους λογαριασμούς διαπραγμάτευσης που υπάρχουν.
- Την κίνηση του λογαριασμού για το τελευταίο έτος. Παρέχεται επίσης, μέσω της υπηρεσίας επενδυτή, η δυνατότητα υποβολής εισηγήσεων και παραπόνων που αφορούν την ιστοσελίδα του ΧΑΚ. Στην ίδια ενότητα παρέχονται πληροφορίες που αφορούν τους υφιστάμενους Αναμεταδότες πληροφορίας του ΧΑΚ καθώς και αρχεία με τις τεχνικές προδιαγραφές που απαιτούνται.

Το επενδυτικό κοινό, μέσω της ιστοσελίδας του ΧΑΚ, μπορεί να ενημερωθεί, με καθυστέρηση 15 λεπτών, για την εικόνα της αγοράς, τις τρέχουσες τιμές των δεικτών και εισηγμένων αξιών και τις συναλλαγές που έχουν καταρτιστεί.

Μπορεί επίσης να αναζητήσει στατιστικά που αφορούν την τρέχουσα χρηματιστηριακή συνεδρία, πληροφορίες που αφορούν τους χρονισμούς των αγορών του ΧΑΚ, τις εσωτερικές αξίες επενδυτικών εταιρειών που είναι εισηγμένες στο ΧΑΚ καθώς και τις τρέχουσες τιμές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που δημοσιεύει το ΧΑΚ.

Επιπλέον των πιο πάνω, μέσω στης ιστοσελίδας του ΧΑΚ, παρέχονται στο επενδυτικό κοινό ιστορικά στοιχεία που αφορούν παλαιότερες χρηματιστηριακές συνεδριάσεις, έντυπα και αιτήσεις σε ηλεκτρονική μορφή, ενημερωτικό υλικό καθώς και πληροφορίες που αφορούν το Κεντρικό Αποθετήριο και Κεντρικό Μητρώο Αξιών. Το Χρηματιστήριο προχώρησε πρόσφατα στην περαιτέρω αναβάθμιση της ιστοσελίδας του, η οποία έχει εμπλουτιστεί με σειρά νέων στοιχείων που αφορούν την Κυπριακή χρηματιστηριακή αγορά, τα οποία ενημερώνονται σε συνεχή βάση ώστε να δίνεται μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα στους επενδυτές.

Ο αριθμός επισκέψεων στην ιστοσελίδα του ΧΑΚ, κυμαίνεται γύρω στις 2000 καθημερινά, κατά μέσο όρο. Το 90% των επισκεπτών προέρχεται από την Κύπρο και την Ελλάδα με το υπόλοιπο 10% από άλλες χώρες, κυρίως χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και από τις ΗΠΑ.

Λαμβάνοντας υπόψη τη ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας κατά τα τελευταία έτη και το συνεχή εμπλουτισμό των μεθόδων διαφήμισης, παρατηρείται διεθνώς αυξημένη τάση διαφήμισης μέσω των ιστοσελίδων που καλύπτουν και τις συναφείς με το Χρηματιστήριο δραστηριότητες. Το ΧΑΚ αναγνωρίζοντας την σημασία της ιστοσελίδας του Οργανισμού παρέχει δυνατότητες διαφήμισης σε αυτήν, με ελκυστικές χρεώσεις. Είναι πλέον αδιαμφισβήτητο γεγονός ότι μέσω της επιλογής αυτής, παρέχονται σε ενδιαφερόμενους οργανισμούς / Εταιρείες αρκετά πλεονεκτήματα, αμεσότητα και ευελιξία / προσαρμοστικότητα στη διάχυση μηνυμάτων προς το κοινό και τους πελάτες τους. Για περισσότερες πληροφορίες αναφορικά με τις δυνατότητες διαφήμισης στην ιστοσελίδα του ΧΑΚ, οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να επισκεφθούν την διεύθυνση http://www.cse.com.cy/gr/profile/ advertise.asp

Η ιστοσελίδα του ΧΑΚ είναι ένα ζωντανό έργο, με συνεχείς προσθήκες νέων πληροφοριών και υπηρεσιών και τροποποίηση των υφισταμένων ώστε να συμβαδίζουν με τις προσδοκίες των πελατών μας και τους νόμους και κανονισμούς του ΧΑΚ. Η άμεση, διαρκής και χωρίς περιορισμούς πρόσβασης ενημέρωση, που η ιστοσελίδα του ΧΑΚ παρέχει, σκοπό έχει την προώθηση της ίσης ενημέρωσης όλων των επενδυτών και την ενίσχυση της διαφάνειας των συναλλαγών.

Νεοαναπτυσσομένων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α.)



Της **Δήμητρας Καλογήρου**
Ανώτερου Λειτουργού του ΧΑΚ

Μέσα στα πλαίσια της ευρύτερης προσπάθειας του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) για υλοποίηση νέων αναπτυξιακών πρωτοβουλιών στο χρηματιστηριακό περιβάλλον της Κύπρου, το Χρηματιστήριο έχει εισαγάγει τη Νέα Αγορά του, με την ονομασία Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α.).

Η Αγορά αυτή χαρακτηρίζεται ως μη ρυθμιζόμενη αγορά και αποτελεί ένα Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) όπως αυτός περιγράφεται στον περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμο [Νόμος 144(Ι)/2007] και δεν υπόκειται σε αυστηρά κριτήρια εισαγωγής και συνεχών υποχρεώσεων όπως τις ρυθμιζόμενες αγορές. Επίσης ως τέτοια αγορά, υπάγεται στην άμεση εποπτεία του Χρηματιστηρίου, ο ρόλος της οποίας επεξηγείται πιο κάτω. Με βάση τον εν' λόγω Νόμο έχει δοθεί άδεια στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για να λειτουργεί τον υπό αναφορά Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης, ως διαχειριστής αγοράς.

Το Χρηματιστήριο είναι αποκλειστικά αρμόδιο για τον καθορισμό των προϋποθέσεων εισαγωγής, των υποχρεώσεων των εταιρειών και Συμβούλων Εισαγωγής, καθώς και για την επιβολή κυρώσεων για παραβάσεις των Κανόνων Λειτουργίας. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα εποπτεύει τους εκδότες όσον αφορά τη δημοσίευση Ενημερωτικού Δελτίου, εφόσον αυτό απαιτείται. Επιπρόσθετα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα εποπτεύει το Χρηματιστήριο ως διαχειριστής αγοράς που θα λειτουργεί Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ).

Η Ν.Ε.Α. Αγορά στοχεύει στην εισαγωγή αξιών από δυναμικές και εξελισσόμενες εταιρείες και μέσω της επιτυχούς λειτουργίας της, εκτιμάται ότι θα επιφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα σ' αριθμό εταιρειών, συντελεστών της αγοράς και στην οικονομία της Κύπρου ευρύτερα. Συγκεκριμένα, η Ν.Ε.Α. Αγορά απευθύνεται:

(α) σε μη εισηγμένες εταιρείες που αναζητούν εναλλακτική μέθοδο χρηματοδότησης. Εφόσον το επιθυμούν, θα προετοιμάζει τη μεταφορά τους στη ρυθμιζόμενη αγορά, με τη σταδιακή αύξηση της διασποράς και εμπορευσιμότητας των μετοχών τους.

(β) σε επενδυτές που αναζητούν νέες μορφές επένδυσης, με γνώση του υψηλού ρίσκου της αγοράς.

(γ) σε εισηγμένες εταιρείες που δεν μπορούν ή δεν θέλουν να επιβαρύνονται με υψηλότερα κόστα παραμονής σε ρυθμιζόμενη αγορά και,

(δ) σε Πιστωτικά Ιδρύματα, Ε.Π.Ε.Υ., Δικηγορικά και Ελεγκτικά γραφεία για επέκταση των εργασιών τους μέσω παροχής νέων εξειδικευμένων υπηρεσιών και αύξησης της αναγνωρισιμότητας και φήμης τους.

Τα πλεονεκτήματα από την εισαγωγή μίας εταιρείας στην Ν.Ε.Α. Αγορά, είναι:

(α) απλοποιημένες προϋποθέσεις εισαγωγής:

Ειδικότερα αναφέρεται ότι ο εκδότης:

- θα πρέπει να έχει δύο χρόνια ελεγμένους λογαριασμούς και δίδεται η δυνατότητα εξαίρεσης εφόσον το Συμβούλιο του ΧΑΚ κρίνει ότι παρέχονται ικανοποιητικά στοιχεία στους επενδυτές.
- θα πρέπει να διατηρεί ένα Σύμβουλο Εισαγωγής.
- θα πρέπει να είναι δημόσια εταιρεία με ικανοποιητικό αριθμό επενδυτών.

(β) απλοποιημένες και γρήγορες διαδικασίες εισαγωγής και,

(γ) χαμηλό κόστος για την εισαγωγή των εταιρειών σε σχέση με παρόμοιες αγορές που λειτουργούν στο εξωτερικό π.χ. AIM, Alternext κ.α.

Σημαντικό ρόλο για την εύρυθμη λειτουργία της Αγοράς αυτής, θα διαδραματίζει ο Σύμβουλος Εισαγωγής (Nominated Advisor) ο οποίος δύναται να είναι Πιστωτικό Ίδρυμα, Ε.Π.Ε.Υ., Ελεγκτικό ή Δικηγορικό Γραφείο.

Ο ρόλος του Συμβούλου Εισαγωγής είναι η υποβοήθηση της εταιρείας και η παροχή συμβουλών κατά τη διαδικασία εισαγωγής και μετά από την ένταξη της στο ΧΑΚ, για όσο χρόνο τελεί υπό διαπραγμάτευση.

Ένα νομικό πρόσωπο για να αποκτήσει την ιδιότητα του Συμβούλου Εισαγωγής θα πρέπει να υποβάλει αίτηση προς το Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου και εφόσον πληροί τα απαιτούμενα κριτήρια, θα εντάσσεται στον τηρούμενο κατάλογο. Τα κριτήρια για την απόκτηση της ιδιότητας του Συμβούλου Εισαγωγής είναι:

- Η αποκλειστική απασχόληση, από τον ενδιαφερόμενο, δύο τουλάχιστον στελεχών με εμπειρία στο αντικείμενο της χρηματοδότησης εταιρειών και της ετοιμασίας ενημερωτικών ή πληροφοριακών δελτίων.
- Να μην έχει καταδικαστεί για αδίκημα το οποίο ενέχει ηθική αισχρότητα.

Στην Ν.Ε.Α. Αγορά οι συνεχείς υποχρεώσεις τις οποίες θα πρέπει να τηρούν οι εκδότες, είναι λιγότερες απ'αυτές των ρυθμιζόμενων αγορών.

Συγκεκριμένα οι εκδότες θα πρέπει να ανακοινώνουν:

(α) τα τελικά και εξαμηνιαία αποτελέσματα τους,

(β) κάθε αλλαγή/ διακοπή/ ανανέωση συνεργασίας με το Σύμβουλο Εισαγωγής,

(γ) κάθε απόφαση των οργάνων διοίκησης του εκδότη, που αφορά σημαντικές εταιρικές πράξεις τουλάχιστον μία (1) ώρα πριν αρχίσει η χρηματιστηριακή συνάντηση,

(δ) δημοσιοποίηση και υποβολή στο Χρηματιστήριο της κατάστασης διασποράς του μετοχικού κεφαλαίου κατά την τελευταία εργάσιμη ημέρα του ημερολογιακού έτους.

Αποτύπωση των διακυμάνσεων στα Χρηματιστήρια των χωρών που εντάχθηκαν στην Ευρωπαϊκή Ένωση μετά τη διεύρυνση του 2004/2007

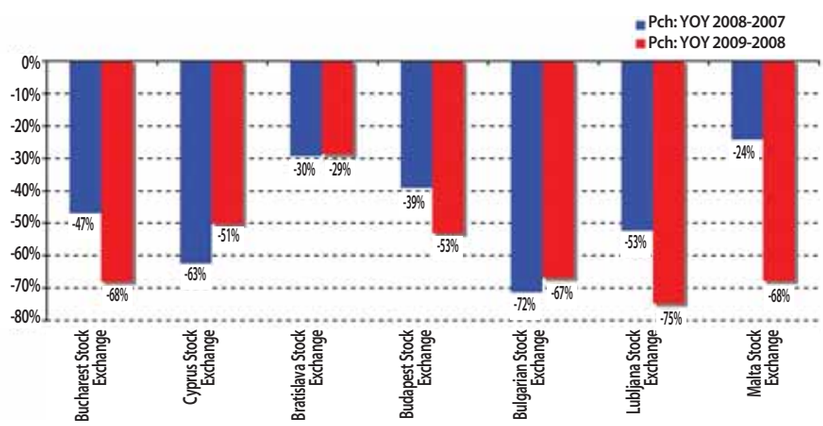


Του **Μιχάλη Μιχαήλ**
Λειτουργού ΧΑΚ

Με την τελευταία διεύρυνση προστέθηκαν στην ΕΕ 12 νέες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και της Μεσογείου σε δύο κύματα: δέκα χώρες το 2004 (Εσθονία, Κύπρος, Λετονία, Λιθουανία, Μάλτα, Ουγγαρία, Πολωνία, Σλοβακία, Σλοβενία και Τσεχική Δημοκρατία) και δύο το 2007 (Βουλγαρία και Ρουμανία). Η μελέτη αυτή στοχεύει στην αποτύπωση των διακυμάνσεων στα κυριότερα μεγέθη[1] των χρηματαγορών ανάμεσα στις χώρες που εντάχθηκαν στην ΕΕ μετά τη διεύρυνση του 2004/2007. Οι Κεφαλαιαγορές που αναλύονται στη μελέτη αφορούν τις ακόλουθες χώρες: Τσεχία, Ουγγαρία, Σλοβακία, Σλοβενία, Μάλτα, Κύπρος, Ρουμανία και Βουλγαρία, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα και συγκρίσιμα στοιχεία στις επίσημες στατιστικές εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Ομοσπονδίας Χρηματιστηρίων (FESE).

Το 2008 ήταν διεθνώς μια χρονιά που τα χρηματιστήρια βρέθηκαν στο επίκεντρο της παγκόσμιας κρίσης, κατά την οποία ανακόπηκε η ανοδική πορεία στις διεθνείς αγορές που παρατηρήθηκε την περίοδο 2004-2007, επιφέροντας αρνητικές συνέπειες για τα οικονομικά μεγέθη των χρηματιστηρίων. Συγκεκριμένα, η αξία των συναλλαγών επί μετοχών κατά το έτος 2008 κατά μέσο όρο στα χρηματιστήρια των πιο πάνω χωρών, μειώθηκε κατά 47% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η αντίστοιχη μείωση για το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) ήταν στο 63%, ενώ η μεγαλύτερη μείωση ως ποσοστό παρουσιάστηκε στο Χρηματιστήριο της Βουλγαρίας με 72%. Σημειώνεται ότι για τους πρώτους επτά μήνες του 2009 η αξία των συναλλαγών επί μετοχών των αγορών αυτών κατά μέσο όρο παρουσίασε μείωση 59%. Επισημαίνεται ότι το ΧΑΚ την περίοδο αυτή παρουσίασε μείωση 51%, που αποτελεί τη δεύτερη καλύτερη επίδοση μετά το Χρηματιστήριο της Μπρατισλάβας όπου η μείωση ήταν 29%, σαφώς ανεβασμένη από το μέσο όρο (Διάγραμμα 1).

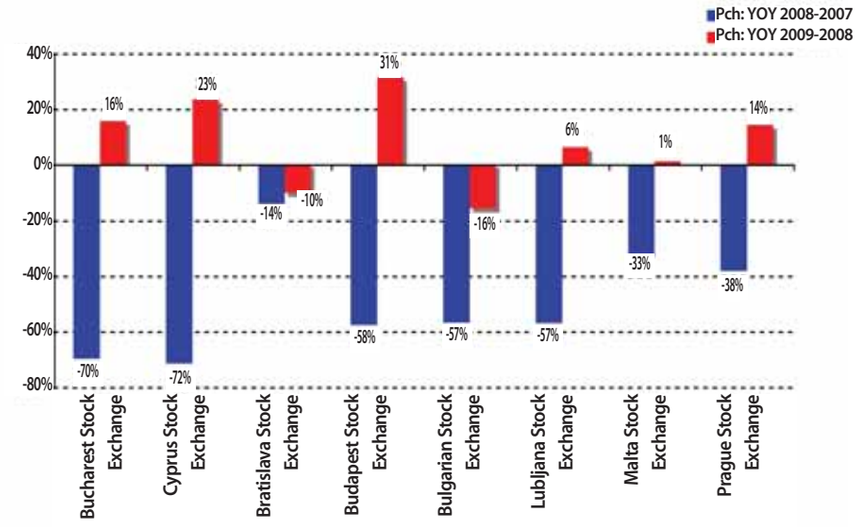
Διάγραμμα 1: Ποσοστιαία Μεταβολή στην Αξία του Όγκου Συναλλαγών επί μετοχών



ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2009

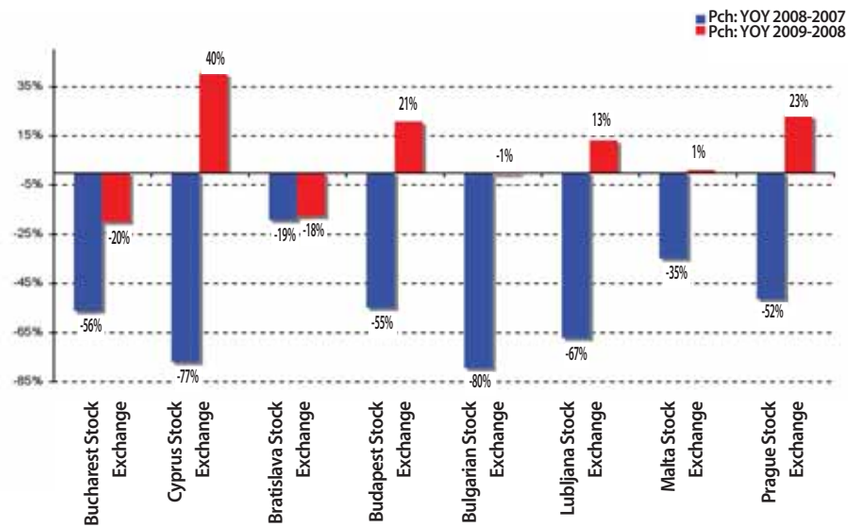
Η κεφαλαιουχική αξία των μετοχών κατά το έτος 2008 παρουσίασε μείωση κατά μέσο όρο 56% στις πιο πάνω Κεφαλαιαγορές. Το ΧΑΚ την ίδια περίοδο παρουσίασε μείωση 72%. Είναι εξίσου σημαντικό να επισημανθεί ότι το ΧΑΚ τους πρώτους 7 μήνες του 2009 παρουσίασε άνοδο 23%, σε σχέση με 7% που ήταν η μέση άνοδος για τα υπό επισκόπηση χρηματιστήρια (Διάγραμμα 2).

Διάγραμμα 2: Ποσοστιαία μεταβολή στην Κεφαλαιουχική αξία μετοχών



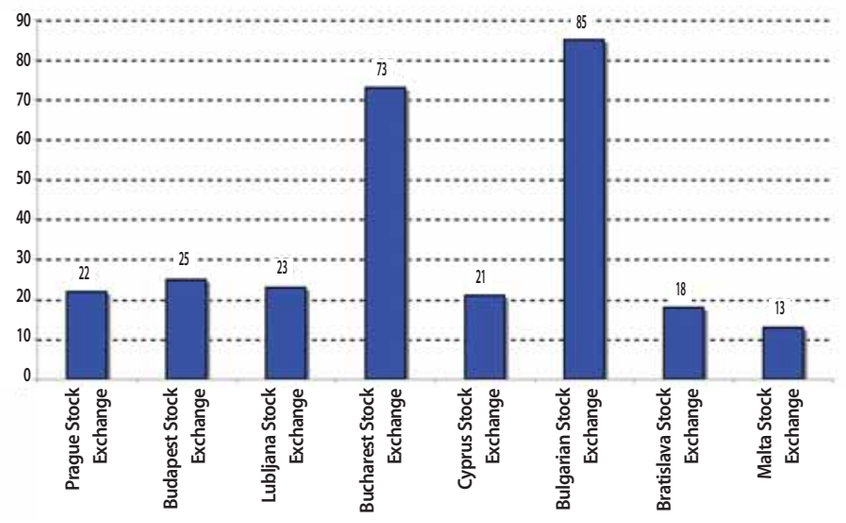
Παρόμοια εικόνα παρουσιάστηκε και στις αποδόσεις των χρηματιστηριακών δεικτών αφού το ΧΑΚ τους πρώτους 7 μήνες του 2009 σημείωσε άνοδο 40% που αποτελεί την καλύτερη επίδοση σε σχέση με τα άλλα 7 χρηματιστήρια, όπου 3 εκ των οποίων παρουσίασαν απώλειες κατά την ίδια περίοδο (Διάγραμμα 3).

Διάγραμμα 3: Ποσοστιαία μεταβολή κυριότερων Χρηματιστηριακών Δεικτών



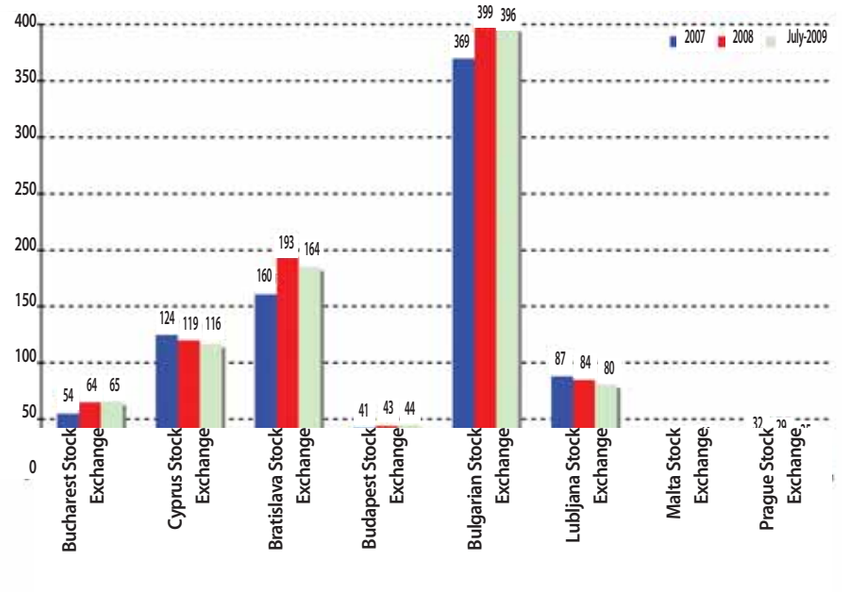
Αναφορικά με τα Μέλη που συμμετέχουν στις αγορές των πιο πάνω χωρών σημειώνεται ότι τα Χρηματιστήρια της Ρουμανίας και Βουλγαρίας έχουν σε δραστηριοποίηση 73 με 85 Μέλη αντίστοιχα, ενώ τα υπόλοιπα Χρηματιστήρια έχουν κατά μέσο όρο 20 Μέλη. Το ΧΑΚ έχει δραστηριοποιημένα 21 Μέλη στα οποία συμπεριλαμβάνονται και τα εξ' αποστάσεως Μέλη του. Η Κοινή Πλατφόρμα ΧΑΚ-ΧΑ, άνοιξε το δρόμο για τη δραστηριοποίηση Μελών από το εξωτερικό στην αγορά του ΧΑΚ. Ήδη 10 Μέλη του ΧΑ λειτουργούν ως εξ' αποστάσεως Μέλη του ΧΑΚ και ως εκ' τούτου μπορούν να καταρτίζουν συναλλαγές στις εισηγμένες αξίες του ΧΑΚ (Διάγραμμα 4).

Διάγραμμα 4: Αριθμός Χρηματιστηριακών Μελών που συμμετέχουν στην αγορά



Στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών είναι κοντά στο μέσο όρο των προαναφερθέντων χρηματιστηρίων (Διάγραμμα 5).

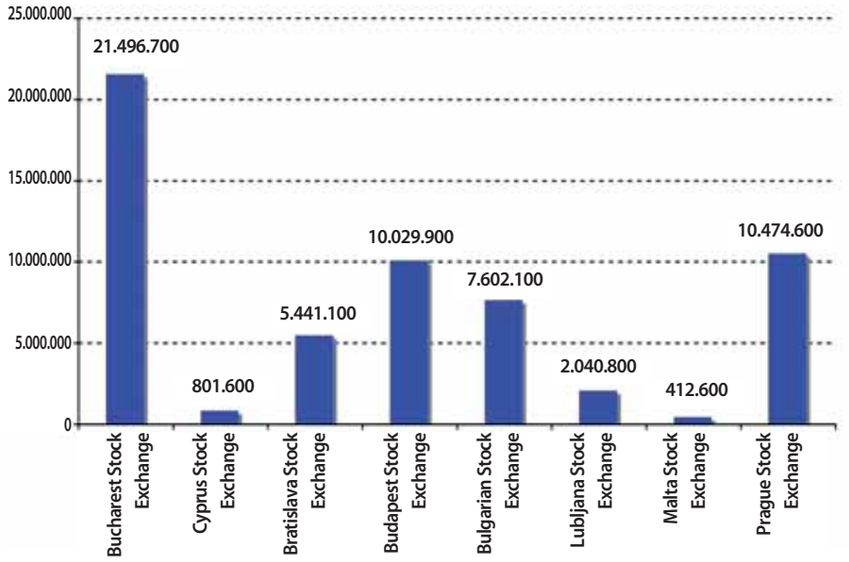
Διάγραμμα 5: Αριθμός εισηγμένων εταιρειών με εξαίρεση Επενδυτικές και UCITS



ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2009

Επίσης επισημαίνεται ότι η Κύπρος σε σχέση με τις άλλες 7 χώρες έχει τον μικρότερο πληθυσμό με εξαίρεση την Μάλτα (Διάγραμμα 6).

Διάγραμμα 6: Πληθυσμός των προαναφερόμενων χωρών[2]



Συμπέρασμα

Παρατηρώντας την αξία του συνολικού όγκου συναλλαγών που πραγματοποιείται στις πιο πάνω αγορές, το ΧΑΚ κατέχει την 3η θέση (€742 εκ.) ενώ από πλευράς κεφαλαιουχικής αξίας την 5η θέση (€7.076 εκ.) ανάμεσα στις 8 αυτές προαναφερθείσες υπό εξέταση χώρες, για τους πρώτους 7 μήνες του 2009.

Τα μεγέθη του ΧΑΚ αναφορικά με την κεφαλαιουχική του αξία, την αξία όγκου συναλλαγών, τις αποδόσεις χρηματιστηριακών δεικτών, τον αριθμό εισηγμένων εταιρειών και Μελών των Χρηματιστηρίων, δεν αποκλίνουν σε σημαντικό βαθμό από τα μεγέθη των χρηματιστηρίων των χωρών που εντάχθηκαν μαζί με την Κύπρο στην ΕΕ μετά τη διεύρυνση του 2004/2007, όπου το ΧΑΚ μπορεί συμπερασματικά να συγκριθεί ευνοϊκά μαζί τους. Λαμβάνοντας υπόψη τον πληθυσμό της Κύπρου και τις εναλλακτικές προσφερόμενες παραδοσιακές μορφές αποταμίευσης και επένδυσης, διαφαίνεται ότι το ΧΑΚ βρίσκεται, συγκριτικά και αναλογικά με τις χρηματιστηριακές αγορές άλλων χώρων σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα, αντανακλώντας και τον ευρύτερο δυναμισμό της Κυπριακής οικονομίας.

Σημειώσεις

[1] *Τα κυριότερα οικονομικά μεγέθη που αναλύθηκαν αφορούν τα εξής: κεφαλαιουχική αξία, αξία όγκου συναλλαγών επί μετοχών, αποδόσεις χρηματιστηριακών δεικτών, αριθμός εισηγμένων εταιρειών και αριθμός Χρηματιστηριακών Μελών.*

[2] *Τα στοιχεία αναφορικά με τον πληθυσμό των χωρών αυτών λήφθηκαν από την Ευρωπαϊκή στατιστική υπηρεσία-Eurostat.*

Εξωχρηματιστηριακή μεταβίβαση Αξιών



Του **Κωνσταντίνου Παπακωνσταντίνου**
Λειτουργού ΧΑΚ

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ), προσφέρει προς τους επενδυτές και τους λοιπούς συντελεστές της αγοράς μία σειρά υπηρεσιών στο Κεντρικό Αποθετήριο / Μητρώο του, που εκσυγχρονίζεται συνεχώς, μέσω και απλοποίησης των σχετικών διαδικασιών. Μία από τις υπηρεσίες του Κεντρικού Αποθετηρίου / Μητρώου είναι και η δυνατότητα κατάρτισης εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών, νοουμένου ότι η συναλλαγή εμπίπτει στις πρόνοιες του Άρθρου 23 Νόμου του Χρηματιστηρίου που μεταξύ άλλων περιλαμβάνει τις ακόλουθες περιπτώσεις:

(α) Έκδοση η/και εξαγορά αξιών από τον εκδότη.
(β) Συναλλαγή μεταξύ μελών της ίδιας οικογένειας.
(γ) Χαριστική ή άλλη συναλλαγή, που δεν συνεπάγεται χρηματική αντιπαροχή.
(δ) Μεταβίβαση αιτία θανάτου.
(ε) Συναλλαγή που καταρτίζεται κατόπιν διατάγματος του Δικαστηρίου.
(στ) Συναλλαγή με αντικείμενο κινητές αξίες μίας κατηγορίας χρηματιστηριακής αξίας εκατόν εβδομήντα χιλιάδων και οκτακόσιων εξήντα ευρώ και 14 σεντ (€170,860,14) τουλάχιστον.
(ζ) Συναλλαγή που καταρτίζεται κατόπιν απ' ευθείας προσφοράς προς όλους τους κατόχους μίας κατηγορίας κινητών αξιών ενός εκδότη και αφορά στο δέκα επί τοις εκατόν τουλάχιστον του συνόλου των αξιών αυτών.

Προϋποθέσεις για εκτέλεση εξωχρηματιστηριακών μεταβιβάσεων:

(1) Οι αξίες προς μεταβίβαση θα πρέπει να είναι στον Ειδικό Λογαριασμό. Εάν όχι τότε ο μεταβιβάζων απευθύνεται στο Χειριστή, ο οποίος έχει τις αξίες υπό έλεγχο και δίνει σχετική εντολή για μεταφορά.
(2) Ο αποδέκτης θα πρέπει να έχει Μερίδα στο σύστημα ΣΑΤ του ΧΑΚ. Εάν όχι, θα πρέπει να απευθυνθεί στο Χειριστή για άνοιγμα Μερίδας.
(3) Κατάθεση του εντύπου 13 σύμφωνα με το Άρθρο 30(1) του Κανονισμού Λειτουργίας δεόντως συμπληρωμένου, υπογραμμένου και πιστοποιημένου από πιστοποιούντα υπάλληλο.
(4) Εάν ο αποδέκτης επιθυμεί μετά από τη μεταβίβαση οι αξίες να μεταφερθούν από τον ειδικό λογαριασμό σε Χειριστή, τότε θα πρέπει να καταθέσει το ειδικό έντυπο 6 σύμφωνα με το Άρθρο 12(5) του Κανονισμού Λειτουργίας.
(5) Το ΧΑΚ εισπράττει τα ακόλουθα δικαιώματα:

- Δικαιώματα ΧΑΚ 0.2% με ελάχιστη χρέωση €4,00. Εξαιρούνται οι Εξωχρηματιστηριακές Μεταβιβάσεις που αφορούν αιτία θανάτου όπου το Δικαίωμα του ΧΑΚ καθορίστηκε στο 0.075% και διαφοροποιείται η ελάχιστη χρέωση σε €5,00 ανά κληρονόμο και ανά αξία (τροποποίηση του Παραρτήματος 17, της ΚΔΠ 596/2005).
- Ειδικό Τέλος Συναλλαγής 0.15%
- Κυβερνητικά Χρεόγραφα: 0.0025% με ελάχιστη χρέωση €1.71

Παρατίθενται επίσης, πιο κάτω, ορισμένα χρήσιμα στοιχεία για τις μεταβιβάσεις αυτές:

(1) Η μεταβίβαση των αξιών πραγματοποιείται σε τρεις εργάσιμες ημέρες μετά την κατάθεση των σχετικών εντύπων και νοουμένου ότι ισχύουν οι πιο πάνω προϋποθέσεις.
(2) Οι υπογραφές σ' όλα τα έντυπα του ΧΑΚ θα πρέπει να είναι πιστοποιημένες, εκτός αν οι ενδιαφερόμενοι ή πληρεξούσιοι αντιπρόσωποι τους, υπογράψουν ενώπιον υπαλλήλου του ΧΑΚ.
(3) Σε περίπτωση που ο επενδυτής είναι νομικό πρόσωπο και δεν υπάρχουν κατατεθειμένα στο ΧΑΚ έγγραφα εκπροσώπησης, τότε ανάλογα με την περίπτωση θα πρέπει να κατατεθούν στο Χρηματιστήριο τα σχετικά έγγραφα.
(4) Για περιπτώσεις όπου ο μεταβιβάζων έχει αποβιώσει, θα πρέπει μαζί με το σχετικό έντυπο να προσκομιστεί πρωτότυπη φοροα-

παλλαγή για τις σχετικές αξίες που αφορούν τη μεταβίβαση από το Διευθυντή του Τμήματος Εσωτερικών Προσόδων της Κυπριακής Δημοκρατίας, καθώς επίσης και Διάταγμα Δικαστηρίου σε πρωτότυπη μορφή.

(5) Ενδεχομένως το ΧΑΚ να ζητήσει γραπτώς διευκρινίσεις από τους αντισυμβαλλόμενους για κάποιες εξωχρηματιστηριακές μεταβιβάσεις.

Διαδικασία Μεταβίβασης Αξιών Αποβιώσαντος Επενδυτή χωρίς την έκδοση διατάγματος διαχείρισης

Επιπρόσθετα από τα πιο πάνω, δίδεται και η ευχέρεια μεταβίβασης αξιών εξωχρηματιστηριακώς που αφορά αιτία θανάτου προς τους νόμιμους κληρονόμους, χωρίς την ύπαρξη Διαχειριστή για την περιουσία του αποβιώσαντα, νοουμένου ότι οι αξίες που κατέχει ο αποβιώσας δεν υπερβαίνουν τις €2000 κατά την ημέρα του θανάτου του. Η διευκόλυνση αυτή, μέσω και της σχετικής προαναφερόμενης υπηρεσίας, κατέστη δυνατή κατόπιν υποβολής σχετικής εισήγησης του ΧΑΚ και έγκρισης τροποιητικού νομοσχεδίου, ώστε να παρέχεται στο Γενικό Διευθυντή του ΧΑΚ η ανάλογη διακριτική ευχέρεια για υλοποίηση του κάθε αιτήματος. Για να γίνει αυτό, χρειάζονται τα πιο κάτω:

Προϋποθέσεις:

- Πάροδος 12 μηνών από την ημερομηνία θανάτου.
- Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των αξιών του αποβιώσαντα, δεν πρέπει να υπερβαίνει κατά την ημερομηνία θανάτου, το ποσό των €2.000.
- Δεν έχει διοριστεί διαχειριστής, ή άλλος εκ του νόμου αντιπρόσωπος, της περιουσίας του αποβιώσαντα.
- Ο Γενικός Διευθυντής θα πρέπει να ικανοποιηθεί για το κληρονομικό δικαίωμα του προσώπου ή των προσώπων στα οποία οι αξίες θα μεταβιβαστούν. Όπως προβλέπεται, βεβαίωση κοινοτάρχη, ή έγγραφο οποιασδήποτε αλλοδαπής δημόσιας ή δικαστικής αρχής, θα γίνεται αποδεκτό προς απόδειξη του κληρονομικού δικαιώματος.
- Η σχετική εξουσία δεν μπορεί να ασκηθεί για μέρος μόνο των αξιών του αποβιώσαντος.
- Απαιτείται γραπτή συγκατάθεση όλων των κληρονόμων, εκτός εάν δεν είναι εφικτή η εξεύρεση οποιουδήποτε απ' αυτούς και προηγηθεί 15 τουλάχιστον ημέρες, πριν από τη μεταβίβαση σχετική δημοσίευση στον ημερήσιο τύπο της διαδικασίας και των ονομάτων των κληρονόμων.

Τα έντυπα τα οποία απαιτείται να συμπληρώνονται είναι τα πιο κάτω:

(1) Η συμπλήρωση βεβαίωσης κοινοτάρχη ή έγγραφο οποιασδήποτε αλλοδαπής δημόσιας ή δικαστικής αρχής, στην οποία να αναφέρονται τα πλήρη στοιχεία των κληρονόμων.

(2) Κατάθεση του εντύπου ΚΜ13Α (Αίτηση Μεταβίβασης Αξιών αποβιώσαντος επενδυτή δυνάμει του άρθρου 19Ε) στο οποίο θα αναφέρονται τα στοιχεία του αποβιώσαντα και των αιτητών. Οι υπογραφές των αιτητών θα πρέπει να είναι πιστοποιημένες από πιστοποιούντα υπάλληλο.

(3) Να σημειωθεί ότι η φοροαπαλλαγή από το Τμήμα Εσωτερικών Προσόδων (Φόρος Εισοδήματος) εξακολουθεί να είναι απαραίτητη.

Το ΧΑΚ είναι όπως πάντοτε στη διάθεση των επενδυτών για επεξηγήσεις που τυχόν χρειάζονται, ως επίσης και ειδικότερα για την παροχή κάθε σχετικής βοήθειας στο θέμα αυτό, όπως άλλωστε συμβαίνει γι' όλες τις προσφερόμενες υπηρεσίες από το ΧΑΚ.

Πολυμερείς Μηχανισμοί Διαπραγμάτευσης



Του **Δημήτρη Κωνσταντίνου**
Λειτουργού ΧΑΚ

Οι Πολυμερείς Μηχανισμοί Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) αποτελούν μη-ρυθμιζόμενες αγορές για τη διαπραγμάτευση σ' αυτές χρηματοοικονομικών μέσων εκδοτών [μετοχές, παράγωγα, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων (αμοιβαία κεφάλαια) κ.α] και την κατάρτιση συναλλαγών επί των μέσων αυτών. Σύμφωνα με τον περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμο 144 (Ι)/2007, ο ορισμός που δίδεται σε ΠΜΔ είναι «το πολυμερές σύστημα που το εκμεταλλεύεται ΕΠΕΥ ή διαχειριστής αγοράς, εντός του οποίου συναντώνται πλείονα συμφέροντα τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοοικονομικών μέσων – εντός του συστήματος και σύμφωνα με κανόνες που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια – κατά τρόπο καταλήγοντας στη σύναψη σύμβασης ..».

Η δημιουργία και παράλληλη λειτουργία των ΠΜΔ με το Χρηματιστήριο, επιτράπηκε στην Κύπρο το 2007 με την εφαρμογή της Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID), σύμφωνα με τον περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμο 144 (Ι)/2007 με τον οποίο ενσωματώθηκε η Οδηγία MiFID στο Εθνικό Δίκαιο. Οι ΠΜΔ δημιουργούνται είτε από τραπεζικούς οργανισμούς και Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) και ανταγωνίζονται τα παραδοσιακά Χρηματιστήρια (Ρυθμιζόμενες Αγορές) για να αποκομίσουν τα οποιαδήποτε οφέλη, είτε από τους διαχειριστές των ίδιων των παραδοσιακών Χρηματιστηρίων / Ρυθμιζόμενων Αγορών για να προσφέρουν εναλλακτικές λύσεις σε εκδότες και επενδυτές, στοχεύοντας σε παροχή υπηρεσιών σε ακόμη χαμηλότερο κόστος.

Βασικό χαρακτηριστικό των ΠΜΔ είναι ότι δεν εμπίπτουν στις διατάξεις που εφαρμόζονται υποχρεωτικά στις ρυθμιζόμενες αγορές, αλλά λειτουργούν με πιο συνοπτικές διαδικασίες, καθώς και λιγότερους και λιγότερο αυστηρούς κανόνες, για τους εκδότες των εισηγμένων σ' αυτούς αξιών.

Εταιρείες οι οποίες δεν μπορούν να εφαρμόζουν το πιο αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο των ρυθμιζόμενων αγορών ή δεν θέλουν να επιβαρύνονται με το σχετικά υψηλότερο κόστος παραμονής σε ρυθμιζόμενη αγορά, έχουν την ευχέρεια μέσω της εισαγωγής των αξιών τους για διαπραγμάτευση σ' ένα ΠΜΔ, να προσελκύσουν εναλλακτικά χρηματοδότηση.

Οι ΠΜΔ χωρίζονται σε δύο βασικά γενικές κατηγορίες. Στην πρώτη κατηγορία, μία ρυθμιζόμενη αγορά μπορεί να λειτουργήσει ένα ΠΜΔ με σκοπό να ικανοποιήσει τις διαφοροποιημένες ανάγκες εκδοτών με την τήρηση λιγότερων υποχρεώσεων, συγκριτικά με υποχρεώσεις που ισχύουν στις ρυθμιζόμενες αγορές. Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου δημιούργησε την Ν.Ε.Α αγορά του κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2009 (Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά) που εμπίπτει συνεπώς σ' αυτή την κατηγορία ΠΜΔ και έχει θέσει συγκεκριμένες προϋποθέσεις, που είναι

αναμφίβολα πιο ευέλικτες από αυτές στη ρυθμιζόμενη αγορά.

Από την άλλη, υπάρχει και η δεύτερη κατηγορία ΠΜΔ, που δημιουργούνται από Οργανισμούς και πέραν των χρηματιστηρίων προσφέροντας εναλλακτικές λύσεις σε εκδότες και επενδυτές, στοχεύοντας κυρίως σε παροχή χρηματιστηριακών υπηρεσιών σε χαμηλότερο κόστος από τις ρυθμιζόμενες αγορές. Ωστόσο, ο βαθμός διαφάνειας και ο έλεγχος είναι πολύ μικρότερος από αυτόν που παρέχει μια ρυθμιζόμενη αγορά. Βασική μορφή των ΠΜΔ σ' αυτή την κατηγορία είναι οι σκοτεινές λίμνες γνωστές ως «dark pools». Οι σκοτεινές λίμνες διαμορφώνονται συχνά από τα βιβλία εντολών των χρηματιστών κι' από άλλη ρευστότητα εκτός της συγκεκριμένης αγοράς. Το Dark Liquidity ή «Σκοτεινή Ρευστότητα» αντιπροσωπεύει εντολές που διασταυρώνονται με άλλες εντολές χωρίς να περάσουν από το επίσημο βιβλίο εντολών. Οι σκοτεινές λίμνες δημιουργήθηκαν προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί το κόστος στον επενδυτή, αλλά η μείωση του κόστους επέφερε ταυτόχρονα μειωμένη διαφάνεια και επάρκεια στην ενημέρωση του επενδυτή. Γενικότερα, οι επενδυτές θα πρέπει να επιδεικνύουν αυξημένη προσοχή για επένδυση σε αξίες που διαπραγματεύονται μόνο σε ΠΜΔ λόγω και του επίπεδου διαφάνειας που ισχύει σ' αυτά, που αναμφίβολα είναι λιγότερο λεπτομερές απ' αυτό των ρυθμιζόμενων αγορών. Κι' αυτό γιατί οι εν λόγω εκδότες υπόκεινται σε λιγότερη εποπτεία, σε σχέση με εκδότες των οποίων οι αξίες τους διαπραγματεύονται σε ρυθμιζόμενες αγορές και συμμορφώνονται ενδεχόμενα με λιγότερους σ' αριθμό και ποιότητα κανόνες, με αποτέλεσμα η επένδυση στην εν λόγω αγορά να εμπεριέχει υψηλότερο κίνδυνο σε σχέση με τις ρυθμιζόμενες αγορές.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) έχοντας λάβει σχετική έγκριση βάσει της νομοθεσίας, προχώρησε στη δημιουργία και λειτουργία ενός Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης, τη Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά (Ν.Ε.Α), η οποία δημιουργήθηκε για δυναμικά εξελισσόμενες επιχειρήσεις και που φαίνεται να ελκύει ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Ήδη το ΧΑΚ έχει ανακοινώσει την εγγραφή αριθμού Συμβούλων Εισαγωγής (Nomads). Οι Σύμβουλοι Εισαγωγής είναι απαραίτητος θεσμός στην Αγορά και για την εισαγωγή εταιρειών στη Ν.Ε.Α Αγορά και την περίοδο αυτή εξετάζεται αριθμός αιτήσεων από εταιρείες για εισαγωγή. Το ΧΑΚ έχει θέσει συγκεκριμένες προϋποθέσεις για τις αξίες που θα διαπραγματεύονται στη ΝΕΑ, οι οποίες είναι περισσότερο ευέλικτες απ' αυτές που εφαρμόζονται στη Ρυθμιζόμενη Αγορά του (Υφιστάμενες Αγορές του ΧΑΚ). Το σχετικό Κανονιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία της νέας αγοράς καθορίστηκε με τις Κανονιστικές Αποφάσεις που εκδόθηκαν από το Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου αναφορικά με τις Αγορές του Χρηματιστηρίου [Κανονιστική Διοικητική Πράξη 326/2009], οι οποίες δημοσιεύτηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Δημοκρατίας στις 15 Σεπτεμβρίου 2009 και τέθηκαν σε ισχύ στις 30 Σεπτεμβρίου 2009.

Πρωτοβουλίες του Χρηματιστηρίου για ανάπτυξη και αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης



Του **Νίκου Τρυπάτσα**
Πρώτου Λειτουργού ΧΑΚ

Η οικονομική κρίση που άρχισε από το 2008 στις πιο ανεπτυγμένες χώρες του κόσμου, επέφερε ως γνωστό σταδιακά αρνητικές επιπτώσεις αλυσιδωτά σ' όλες τις οικονομίες του κόσμου, λαμβάνοντας υπόψην και την αλληλεπίδραση των οικονομιών στο παγκοσμιοποιημένο πλέον περιβάλλον, που δημιουργήθηκε. Έχει παρατηρηθεί ότι ο βαθμός επίδρασης ποικίλει ανάμεσα στις οικονομίες διαφόρων χωρών τόσο στην έκταση, όσο και στην έναρξη χρονικά της εμφάνισης των επιδράσεων της κρίσης, ως επίσης και στη διάρκεια τους.

Σ' αυτό το δυσμενές περιβάλλον δεν υπάρχει μαγική συνταγή για ένα Οργανισμό για ριζική αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την κρίση, ανώδυνα και χωρίς προβλήματα και αρνητικές συνέπειες. Ωστόσο πρέπει να γίνεται γενικά προσπάθεια χωρίς εφησυχασμό από τους Οργανισμούς και τις διάφορες Αρχές, προς την κατεύθυνση της αποτελεσματικότερης εξυπηρέτηση της αγοράς, της μείωσης του κόστους λειτουργίας και παροχής υπηρεσιών και της εισαγωγής νέων σύγχρονων μεθόδων, υπηρεσιών και προϊόντων σε ανταγωνιστικά πλαίσια.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, (ΧΑΚ) έχει εντατικοποιήσει τις προσπάθειες του κατά τα τελευταία χρόνια στα πλαίσια των πιο πάνω κατευθύνσεων, μέσω ενός συντονισμένου και στοχευμένου στρατηγικού σχεδίου προς υλοποίηση. Ο ρόλος του Χρηματιστηρίου είναι ιδιαίτερα σημαντικός για την περαιτέρω ανάπτυξη της οικονομίας, μια και τα Χρηματιστήρια συνιστούν το βασικότερο μοχλό οικονομικής ανάπτυξης και μέσω αυτών οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλούν τα απαραίτητα κεφάλαια για ανάπτυξη και οι επενδυτές έχουν την ευκαιρία να τοποθετούνται, σε νέες επενδυτικές ευκαιρίες. Το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου υλοποιώντας τους στρατηγικούς σχεδιασμούς του καταβάλλει όλες τις δυνατές προσπάθειες και πρωτοβουλίες, ώστε να εξυπηρετήσει το σκοπό αυτό και να βοηθήσει και στην περαιτέρω ανάπτυξη της οικονομίας του τόπου.

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς να διασφαλίζεται η ύπαρξη της απαραίτητης ρευστότητας και να δίνεται η ευκαιρία στους επενδυτές να διαθέτουν ενώπιον τους ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών, εφάμιλλο με αυτό των ανεπτυγμένων αγορών. Το Χρηματιστήριο κατά τα τελευταία χρόνια έχει σταθερά επικεντρώσει τις προσπάθειες του, προς την κατεύθυνση αυτή.

Ενδεικτικά σημειώνονται οι ακόλουθες πρωτοβουλίες του ΧΑΚ ως επίσης και έργα που προωθήθηκαν / προωθούνται , που δεικνύουν την προσπάθεια αυτή που καταβάλει το ΧΑΚ, προς την προαναφερθείσα κατεύθυνση: –

- Αναπτύχθηκε περαιτέρω η συνεργασία με το Χρηματιστήριο Αθηνών, στα πλαίσια λειτουργίας και της Κοινής Πλατφόρμας ΧΑ-ΧΑΚ και αξιοποίησης των συνεργιών και των οικονομιών κλίμακας, που μπορούν να επιτευχθούν.
- Το τελευταίο τρίμηνο του 2009 τέθηκε σε ισχύ η ΝΕΑ Αγορά του ΧΑΚ (Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά). Για τη νέα αυτή αγορά, έχει ετοιμαστεί από το ΧΑΚ σημαντικής έκτασης υποδομή και έγινε εκτενής εκστρατεία προώθησης της τόσο στην Κύπρο, όσο και στο εξωτερικό. Ήδη το ΧΑΚ ενέγραψε τους πρώτους Συμβούλους Εισαγωγής

(nominated advisors) και προχωράει την περίοδο αυτή με εξέταση αιτήσεων εταιρειών, προς εισαγωγή στην αγορά αυτή.

- Το ΧΑΚ κατά το 2009, προέβηκε σε πρόσθετες εκτενείς μειώσεις στις χρεώσεις του, στα πλαίσια διασφάλισης της ανταγωνιστικότητας του. Ανάλογη προσαρμογή στην τιμολογιακή πολιτική του ΧΑΚ, έγινε και το 2008.
- Επίσης, το ΧΑΚ υλοποίησε με πρωτοβουλία του και με την πλήρη βοήθεια και στήριξη του προσωπικού του, ένα πλήρες πρόγραμμα εξοικονομήσεων, λαμβάνοντας υπόψην και τις ευρύτερες οικονομικές συνθήκες που επικράτησαν και επικρατούν.
- Το ΧΑΚ προέβηκε σε σειρά απλοποιήσεων και απλουστεύσεων στις διαδικασίες του, προκειμένου να εξυπηρετεί αποτελεσματικότερα τους συντελεστές της αγοράς και τους επενδυτές με χαμηλότερο κόστος (αλλαγές σε θέματα εισαγωγής αξιών, on – line υποβολή αιτήσεων, αλλαγές σε θέματα διαπραγμάτευσης - κανόνες συναλλαγών κ.α.).
- Κατόπιν εντατικών προσπαθειών του ΧΑΚ για αύξηση της αναγνωρισιμότητας του σε διεθνές επίπεδο, το ΧΑΚ αναβαθμίστηκε από τους FTSE στην κατηγοριοποίηση χωρών (FTSE Global Index Series) και συγκεκριμένα στην κατηγορία Frontier Markets.
- Το ΧΑΚ μετά από σχετικές πρωτοβουλίες του, έτυχε αναγνώρισης ως recognised investment exchange από το Revenue and Customs Dept. του Ηνωμένου Βασιλείου. Αυτό προσδίδει ακόμη πιο αυξημένο κύρος στο ΧΑΚ.
- Ολοκληρώθηκε με πλήρη επιτυχία και με διασφάλιση της αδιάλειπτης λειτουργίας των εργασιών του Οργανισμού, η μετακόμιση των γραφείων του ΧΑΚ στο νέο ιδιόκτητο κτήριο του, απ΄ όπου παρέχονται πλέον με πολύ αποδοτικό τρόπο όλες οι υπηρεσίες του.
- Το ΧΑΚ συνδέθηκε το Νοέμβριο του 2009 στην κοινοπραξία Link Up Markets, που άρχισε με τη συμμετοχή αριθμού Ευρωπαϊκών Αποθετηρίων – Χρηματιστηρίων. Η Link Up Markets στοχεύει στην αύξηση της αποδοτικότητας, στην απλούστευση διαδικασιών και στη μείωση του κόστους, στον τομέα της εκκαθάρισης των διασυνοριακών συναλλαγών στον Ευρωπαϊκό χώρο.
- Το ΧΑΚ υπέγραψε κατά το 2009, το μνημόνιο συναντήλιψης (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.
- Συμφωνήθηκε με το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) και άρχισε από το 2009 η δραστηριοποίηση Κυπριακών Μελών του ΧΑΚ ως Μελών στην Αγορά Παραγώγων ΧΑ. Έγινε πρόσθετα κοινός Δείκτης με το ΧΑ/ΧΑΚ/FTSE (Τραπεζικός) και βρίσκεται υπό εξέλιξη (αναλόγως και των συνθηκών της αγοράς) η διαδικασία για την εισαγωγή στην Αγορά Παραγώγων ΧΑ, ενός νέου προϊόντος στο Δείκτη αυτό.
- Το ΧΑΚ, αναγνωρίζοντας τη μεγάλη σημασία της επίκαιρης ενημέρωσης των διεθνών επενδυτών, έθεσε σε συστηματική βάση και κατά το 2009 την ενημέρωση των συντελεστών της Αγοράς σε χρηματοοικονομικά κέντρα διεθνώς για τις εξελίξεις σ΄ αυτό, μέσω παρουσιάσεων – road shows, συναντήσεων κ.τ.λ.
- Το ΧΑΚ ετοίμασε σχετικό κανονιστικό πλαίσιο για την εισαγωγή πρόσθετων εργαλείων που βοηθούν στη ρευστότητα της Αγοράς (Ειδικός Διαπραγματευτής, Over the Counter Trades) και προχωράει η περαιτέρω διαδικασία για την εφαρμογή τους εντός του 2010.

Συμπερασματικά το Χρηματιστήριο πρέπει να υποστηριχθεί στις προσπάθειες του αυτές και να αξιοποιηθεί πλήρως η Αγορά του ΧΑΚ από τους συντελεστές της αγοράς. Κάθε κρίση είτε δύσκολες οικονομικές συνθήκες πρέπει μεν ασφαλώς να τυγχάνουν χειρισμού με ανάλογες κινήσεις, ωστόσο πρέπει να αντικρίζονται και ως προκλήσεις και ευκαιρίες. Μέσα από τις συνθήκες αυτές, επιβάλλεται ευρύτερα ως Κύπρος να εξέλθουμε κερδισμένοι και με συσσωρεμένες εμπειρίες για το μέλλον, αποκομίζοντας και σχετικά οφέλη.

Επιμορφωτικά Σεμινάρια ΧΑΚ



Του **Κωνσταντίνου Καντζηλιέρη** Λειτουργού ΧΑΚ

Στα νέα Στρατηγικά Σχέδια του ΧΑΚ έχει ενταχθεί και η διεξαγωγή επιμορφωτικών σεμιναρίων με κύριο στόχο αφενός την επιμόρφωση των συντελεστών της Αγοράς για τις προσφερόμενες υπηρεσίες και προϊόντα του ΧΑΚ, ως επίσης και για την επικαιροποίηση των γνώσεων τους σε χρηματιστηριακά θέματα.

Με τη διεξαγωγή σεμιναρίων επιδιώκεται να αναπτυχθεί ένα βασικό σχέδιο για εκπαίδευση ενδιαφερομένων σε θέματα που αφορούν στο χρηματιστηριακό θεσμό προσβλέποντας ταυτόχρονα και στη βελτίωση και προώθηση της εικόνας του Οργανισμού. Επιπλέον επιδιώκεται η κατανόηση των πλεονεκτημάτων και ωφελημάτων που προσφέρονται μέσω του Χρηματιστηρίου, της προώθησης και κατανόησης νέων θεσμών κ.α. Η διεξαγωγή σεμιναρίων συνεπάγεται αποτελεσματικότερη επικοινωνία, που αποτελεί κι΄ έναν από τους στόχους του ΧΑΚ. Πρόκειται για μία συλλογική προσπάθεια στην οποία συμμετέχει προσωπικό απ' όλα τα Τμήματα του ΧΑΚ με κοινό στόχο και πνεύμα συνεργασίας.

Οι στόχοι των σεμιναρίων είναι συγκεκριμένοι, πρακτικοί και επιτεύξιμοι και λαμβάνουν υπόψην τις ιδιαιτερότητες και χαρακτηριστικά της Κυπριακής αγοράς. Έτσι οι συμμετέχοντες μπορούν να κατανοήσουν καλύτερα και πληρέστερα την λειτουργία των Αγορών του Χρηματιστηρίου, του Κεντρικού Αποθετηρίου και Μητρώου, των νέων αναπτυξιακών πρωτοβουλιών και γενικότερα του όλου θεσμού.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι αρωγός στην προσπάθεια του Χρηματιστηρίου είναι η Αρχή Ανάπτυξης Ανθρώπινου Δυναμικού η οποία στηρίζει και επιχορηγεί, αφού εγκρίνει προηγουμένως, τη διεξαγωγή συγκεκριμένων σεμιναρίων του ΧΑΚ, προς όλους τους συμμετέχοντες.

Η έγκριση επιχορήγησης των σεμιναρίων του ΧΑΚ από την ΑνΑΔ επέρχεται κατόπιν υποβολής όλων των σχετικών εντύπων στην Αρχή και ακολουθείται η προβλεπόμενη διαδικασία (ανάλυση προγραμμάτων / περιγραφή προγράμματος / τήρηση προθεσμίας κ.α) όπως αναφέρεται στον «Οδηγό Πολιτικής και Διαδικασιών» της Αρχής.

Μέσα από ενδελεχή εξέταση και αξιολόγηση των βασικών στοιχείων που αναφέρονται στα έντυπα για την επίτευξη του προγράμματος κατάρτισης, η ΑνΑΔ κοινοποιεί την απόφαση της σε κάθε Οργανισμό κατάρτισης για επιχορήγηση των σχετικών προγραμμάτων ή όχι. Το ΧΑΚ διεξήγαγε εντός του 2009 δύο προγράμματα κατάρτισης σε συνεργασία με την ΑνΑΔ για θέματα που αφορούσαν στις εργασίες και νέες πρωτοβουλίες του Χρηματιστηρίου για Εισαγωγή Αξιών και συγκεκριμένα:

α) Για τη «Νέα Αγορά του Χρηματιστηρίου (Νεοαναπτυσσόμενων Εταιρειών Αγορά)» που διεξήχθηκε την Τρίτη 13 Οκτωβρίου 2009 στα γραφεία του ΚΕΒΕ. Διευθυντικά Στελέχη Εταιρειών, Χρηματιστηριακών Γραφείων (ΕΠΕΥ), Ελεγκτικά Γραφεία κ.λ.π. ανταποκρίθηκαν και είχαν την ευκαιρία να ενημερωθούν με σαφήνεια και εμπεριστατωμένα για τις προϋποθέσεις και διαδικασίες λειτουργίας, ως επίσης και εισαγωγής αξιών εταιρειών στην Νέα Αγορά του ΧΑΚ.

β) «Εταιρική Διακυβέρνηση / Διαδικασία εισαγωγής εταιρειών στο ΧΑΚ / Ενημέρωση και Αλλαγές / Θεσμός του Ειδικού Διαπραγματευτή» που διεξήχθηκε την Τρίτη 8 Δεκεμβρίου 2009 στα γραφεία του ΚΕΒΕ. Αξιωματούχοι εισηγμένων εταιρειών και Μελών, ελεγκτικών γραφείων, στελέχη εισηγμένων εταιρειών ως λειτουργοί συμμόρφωσης με χρηματιστηριακά θέματα παρευρέθηκαν για να ενημερωθούν για τις

αλλαγές στον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΧΑΚ και την διαδικασία που πρέπει να τηρείται με σκοπό την επίλυση προβλημάτων που τυχόν αντιμετωπίζουν οι εισηγμένες εταιρείες. Επίσης ενημερώθηκαν και για την εισαγωγή του θεσμού του Ειδικού Διαπραγματευτή που είναι ένα υποστηρικτικό εργαλείο στην αγορά, το οποίο δύναται να βοηθήσει στην αύξηση της εμπορευσιμότητας των κινητών αξιών στο ΧΑΚ.

Αξίζει να αναφερθεί ότι το ΧΑΚ έχει εξασφαλίσει τη σχετική έγκριση προδιαγραφής από την ΑνΑΔ και θα διεξάγει δύο ακόμη σεμινάρια για το Α΄ εξάμηνο του 2010 (Ιανουάριος – Ιούνιος) για θέματα που αφορούν το Κεντρικό Μητρώο, που διαχειρίζεται το ΧΑΚ όπως:

α) «Διακανονισμός και Εκκαθάριση – Υπηρεσίες Κεντρικού Αποθετηρίου / Μητρώου». Το πρόγραμμα θα διεξαχθεί την Τετάρτη 14 Απριλίου, 2010 στο κτίριο του ΚΕΒΕ. Το πρόγραμμα απευθύνεται σε εκπροσώπους μελών του ΧΑΚ, θεματοφυλάκων στο ΧΑΚ και εκπροσώπων εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΚ. Οι συμμετέχοντες θα έχουν την ευκαιρία να ενημερωθούν για τις διαδικασίες που ισχύουν στην Αγορά, τις υπηρεσίες που προσφέρονται και τις αλλαγές που προωθούνται, με στόχο την απόκτηση γνώσεων αναφορικά με το πιο πάνω θέμα για καλύτερη εφαρμογή των διαδικασιών.

β) «Εκκαθάριση και Κεντρικό Μητρώο / Εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση / Target 2 Securities – Link Up Markets κ.α.». Το πρόγραμμα θα διεξαχθεί την Παρασκευή 18 Ιουνίου 2010 στο κτίριο του ΚΕΒΕ. Το πρόγραμμα απευθύνεται σε εκπροσώπους Μελών του ΧΑΚ, θεματοφύλακες του ΧΑΚ και εκπροσώπους εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΚ. Οι συμμετέχοντες θα έχουν την ευκαιρία να ενημερωθούν για τα αναπτυξιακά έργα του ΧΑΚ σε θέματα Εκκαθάρισης και Κεντρικού Αποθετηρίου /Μητρώου (ΚΑΜ), καθώς κυρίως και των νέων εξελίξεων στην Ευρώπη, με στόχο την απόκτηση γνώσεων αναφορικά με το πιο πάνω θέμα, ώστε οι συντελεστές της Αγοράς που επηρεάζονται να προετοιμαστούν κατάλληλα.

Η προσπάθεια αυτή του ΧΑΚ στέφθηκε μέχρι τώρα με σημαντική επιτυχία, έχοντας συγκεντρώσει ένα αξιόλογο ενδιαφέρον από εκπροσώπους των συντελεστών της Αγοράς. Το Χρηματιστήριο θα συνεχίσει την προσπάθεια διεξαγωγής σεμιναρίων προσβλέποντας στο θετικότερο δυνατό αποτέλεσμα. Η επιδίωξη είναι πέραν της προσπάθειας για ενημέρωση των συντελεστών της Αγοράς, να υλοποιηθούν κατάλληλοι σχεδιασμοί, με στόχο το ΧΑΚ να συνεχίσει την περαιτέρω αναπτυξιακή πορεία του.



ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ

Λεωφ. Λόρδου Βύρωνος 71-73
1096, Λευκωσία, Κύπρος
P.O. BOX 25427
Λευκωσία, 1309, Κύπρος
Τηλ. (357) 22 712300
Fax: (357) 22 570308
email: info@cse.com.cy
Ιστοσελίδα: www.cse.com.cy

© 2010 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ