

Α.Τ.Ε.Ι ΚΡΗΤΗΣ

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ασφαλιστικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Εισηγητής: Εμμανουήλ Μαυράκης

Φοιτητής: Ανδρέας Α. Ζαμπάς

Αριθμός Μητρώου: 189

ΑΓΙΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΜΑΡΤΙΟΣ 2010

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	Σελίδα
1. ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
2. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
3. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	7
3.1 Γενικά	7
3.2 Χρηματιστήριο αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α)	8
4. ΜΕΤΟΧΕΣ.....	12
4.1 Γενικά.....	12
4.2 Μέρισμα	12
5. ΑΝΑΛΥΟΝΤΑΣ ΜΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	13
5.1 Γενικά	13
5.2 SWOT Analysis.....	13
5.3 Ανάλυση Κερδοφορίας και Αποδοτικότητας.....	14
5.4 Ανάλυση Κινδύνων	15
5.4.1 Πιστωτικός Κίνδυνος	15
5.4.2 Κίνδυνος Ρευστότητας	16
5.4.3 Κίνδυνος Αγοράς.....	17
5.4.4 Κίνδυνος Φερεγγυότητας	17
5.4.5 Κίνδυνος Επιτοκίου.....	18
5.4.6 Λειτουργικός Κίνδυνος	18
5.5 Υπόδειγμα C.A.M.P. (Capital Asset Pricing Model).....	19
5.6 Υπόδειγμα Αποτίμησης Gordon (Gordon valuation model).....	21
6. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ.....	22
6.1 Γενικά	22
6.2 Τραπεζικός Κλάδος και Χ.Α.Α	23
7. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	24
7.1 Γενικά.....	24
7.2 Ιστορική Αναδρομή.....	25
7.3 Το Συγκρότημα Τράπεζας Κύπρου Ελλάδας	28
7.4 Μετοχική Δομή.....	30
7.5 SWOT Analysis.....	30
7.6 Ανάλυση κερδοφορίας και αποδοτικότητας.....	31
7.7 Ανάλυση Κινδύνων	34
7.7.1 Πιστωτικός κίνδυνος	34
7.7.2 Κίνδυνος Ρευστότητας	35
7.7.3 Κίνδυνος Φερεγγυότητας	37

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

7.7.4 Κίνδυνος Επιτοκίου	38
7.8 Υπόδειγμα C.A.M.P. (Capital Asset Pricing Motel)	38
7.9 Υπόδειγμα Αποτίμησης Gordon (Gordon valuation model)	40
8. ALPHA BANK	41
8.1 Γενικά	42
8.2 Ιστορική αναδρομή	42
8.3 Δραστηριότητες	42
8.4 Στρατηγική	43
8.5 Μετοχική Δομή	45
8.6 SWOT Analysis	45
8.7 Ανάλυση Κερδοφορίας και αποδοτικότητας	46
8.8 Ανάλυση Κινδύνων	49
8.8.1 Πιστωτικός κίνδυνος	49
8.8.2 Κίνδυνος Ρευστότητας	50
8.8.3 Κίνδυνος Φερεγγυότητας	51
8.8.4 Κίνδυνος Επιτοκίου	52
8.9 Υπόδειγμα C.A.M.P. (Capital Asset Pricing Motel)	53
8.10 Υπόδειγμα Αποτίμησης Gordon (Gordon valuation model)	55
9. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ 2 ΤΡΑΠΕΖΩΝ	57
9.1 Αποδοτικότητα και Κερδοφορία	57
9.2 Πιστωτικός Κίνδυνος	57
9.3 Ρευστότητα	58
9.4 Συμπέρασμα	58
10. ΕΠΙΛΟΓΟΣ	59
11. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	60

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α**ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Με την σελίδα αυτή ως τελευταίο κομμάτι των σπουδών μου στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ασφαλιστικής του ΑΤΕΙ Κρήτης (Παράρτημα Αγίου Νικολάου), θα ήθελα να ευχαριστήσω μερικούς ανθρώπους που με στήριξαν αυτά τα 5 χρόνια.

Πρώτα θέλω να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή αλλά και εισηγητή του θέματος της πτυχιακής μου εργασίας κ. Εμμανουήλ Μαυράκη για την καθοδήγηση του και τις σημαντικές βοήθειες που μου πρόσφερε για την εκπόνηση της πτυχιακής μου εργασίας.

Θέλω επίσης να ευχαριστήσω τους καθηγητές και προσωπικό του τμήματος που στάθηκαν δίπλα μας αυτά τα χρόνια σε διάφορα προβλήματα που αντιμετωπίζαμε ως φοιτητές και μας βοήθησαν στην επίλυση τους. Ιδιαίτερα τους κυρίους Εμμανουήλ Μαυράκη, Ευάγγελο Τσουκάτο αλλά και την γραμματεία του τμήματος

Θα ήθελα να ευχαριστήσω ακόμα τους γονείς μου για την υπομονή και κατανόηση που έδειξαν στην διάρκεια των σπουδών μου, αλλά και τα αδέρφια μου που με τις συμβουλές τους με βοήθησαν σε σημαντικό βαθμό και συνεχίζουν να με βοηθούν.

Τέλος ευχαριστώ τους φίλους που γνώρισα στην διάρκεια της φοιτητικής μου ζωής, που με στήριξαν σε δύσκολες στιγμές και να είναι σίγουροι ότι θα παραμείνουν πάντα φίλοι.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

1. ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η Θεμελιώδης Ανάλυση είναι καταρχήν μια χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Είναι επίσης μια μέθοδος επιλογής μετοχών που στηρίζεται στη μελέτη της γενικής κατάστασης της οικονομίας μιας χώρας, των συνθηκών που επικρατούν στους διάφορους κλάδους της οικονομίας, των οικονομικών καταστάσεων και της διοίκησης μιας εταιρείας.

Αποτελεί γνώμονα στην λήψη σημαντικών οικονομικών αποφάσεων. Ενδιαφέρει πολλές κατηγορίες ατόμων και οργανισμών και αποτελεί πολύτιμο εργαλείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως εταιρειών επενδύσεων, μεμονωμένων επενδυτών, διοικήσεων των επιχειρήσεων και άλλους.

Η θεμελιώδης ανάλυση προκύπτει από σημαντικές πληροφορίες που παρέχουν οι λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Κάθε εταιρεία που οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο είναι υποχρεωμένη από το νόμο να δημοσιεύει περιοδικά τους ισολογισμούς της, έτσι ώστε να δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές να την αποτιμούν.

Στην περίπτωση του χρηματιστηρίου, με την οποία και θα ασχοληθούμε, η θεμελιώδης ανάλυση είναι η μελέτη που θα μας οδηγήσει σε αντικειμενική εκτίμηση συγκεκριμένης μετοχής και η σύγκριση των μετοχών με βάση τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη τους θα μας υποδείξει μετοχές των οποίων την αξία για τον ένα ή για τον άλλο λόγο δεν εκτιμά σωστά η αγορά.

Στην πτυχιακή μου εργασία θα παρουσιάσω δύο μεγάλες τράπεζες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και θα προσπαθήσω να τις αναλύσω με διάφορους αριθμοδείκτες, έτσι ώστε να εντοπίσω τα πιο κρίσιμα προβλήματα στο εσωτερικό τους και να αναπτύξω τρόπους αντιμετώπισης αυτών. Επίσης θα εξάγω αποτελέσματα βάσει υποδειγμάτων ανάλυσης κεφαλαιαγορών που θα βοηθήσουν τον επενδυτή να αποφασίσει αν αξίζει να επενδύσει στις μετοχές αυτές.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

2. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όλοι ακούμε καθημερινώς στις ειδήσεις για το χρηματιστήριο, την άνοδο ή πτώση του γενικού δείκτη, τους επενδυτές, τον τζίρο. Γενικότερα το χρηματιστήριο μπήκε για τα καλά στη ζωή μας την περίοδο 1999, με την απότομη μεγάλη πτώση, το λεγόμενο "κραχ", που ακολούθησε την άνοδο των προηγούμενων ετών.

Στην εργασία μας θα αναλύσουμε δύο εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α (Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών). Αναλύοντας τους ισολογισμούς της κάθε εταιρείας, για 4 έτη, θα εξάγουμε διάφορους δείκτες που θα μας βοηθήσουν να αποκτήσουμε μία καθαρή εικόνα για τις εταιρείες και την λειτουργία τους αλλά και να μας δείξουν αν αξίζει να επενδύσουμε σε αυτές. Οι δείκτες αυτοί αφορούν την κερδοφορία και τους διάφορους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες.

Στην εργασία μου, έχω επιλέξει να παρουσιάσω την θεμελιώδη ανάλυση τραπεζών, κλάδος ο οποίος έχει τις δικές του ιδιαιτερότητες σε σχέση με τους υπόλοιπους. Με την εξαγωγή δεικτών που αφορούν κερδοφορία, αποδοτικότητα, κινδύνους, την παρουσίαση πινάκων, θα προσπαθήσω να δώσω μια αντικειμενική εκτίμηση 2 μετοχών (Τράπεζα Κύπρου και Alpha Bank).

Οι δείκτες που θα υπολογίσω είναι πολύ χρήσιμοι και βοηθάνε την ίδια τη εταιρεία αλλά και τους επενδυτές σε σημαντικές αποφάσεις. Την εταιρεία μεν για να μελετήσει τις επόμενες κινήσεις της στην αγορά, να πάρει ορθολογικές αποφάσεις και τους επενδυτές δε για να αποφασίσουν αν οι συγκεκριμένες μετοχές αποτελούν ευκαιρία για αγορά και αν η αξία τους είναι εκτιμημένη σωστά.

Στόχος κάθε τράπεζας είναι η αύξηση της αποδοτικότητας και μείωση του κινδύνου, πράγμα σχεδόν αδύνατο αφού πρόκειται για δύο αντιφατικούς στόχους. Οι διοικήσεις των τραπεζών για να βελτιώσουν την κερδοφορία τους πρέπει να αναλάβουν μεγαλύτερο κίνδυνο.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

3. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

3.1 Γενικά

Τα Χρηματιστήρια Αξιών (ή Οργανωμένες Αγορές) αποτελούν ένα είδος συστήματος ή μηχανισμού όπου μπορούν να αντληθούν κεφάλαια μέσω της έκδοσης μετοχών ή χρεογράφων από επιχειρήσεις, κυβερνήσεις και άλλους οργανισμούς (Εκδότες). Το Χρηματιστήριο επίσης προσδιορίζεται ως μια οργανωμένη αγορά μέσω της οποίας εκτελούνται δικαιοπραξίες (χρηματιστηριακές συναλλαγές). Σε αυτήν εμπορεύονται μετοχές εταιρειών, κυβερνητικά χρεόγραφα και χρεόγραφα εταιρειών, Δικαιώματα Αγοράς Μετοχών (ΔΑΜ), Δικαιώματα προτίμησης (Rights) κ.ά.

Τα Χρηματιστήρια θεωρούνται ως οι βασικοί μοχλοί ανάπτυξης της οικονομίας και ως μέσα διοχέτευσης των αποταμιεύσεων στους παραγωγικούς τομείς της χώρας. Ένα Χρηματιστήριο τελεί υπό τη διαχείριση ενός οργανισμού ο οποίος έχει την πρωταρχική ευθύνη για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, με βάση την εθνική νομοθεσία και τους εσωτερικούς κανονισμούς και κανόνες λειτουργίας του. Την ευθύνη της εποπτείας των Χρηματιστηρίων που λειτουργούν εντός των συνόρων μιας χώρας αλλά και της κεφαλαιαγοράς γενικότερα, καθώς και της τήρησης της νομοθεσίας της, έχει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της χώρας.

Με την έκδοση μετοχών και την εισαγωγή τους για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο ή μια οργανωμένη αγορά, οι Εκδότες μετοχών ή χρεογράφων εξασφαλίζουν το απαιτούμενο κεφάλαιο για τον εκσυγχρονισμό των εγκαταστάσεων και του εξοπλισμού τους, όπως επιβάλλει η πρόωθηση των εργασιών και η εξελισσόμενη οικονομία και τεχνολογία. Παράλληλα δίνουν σε όσους αποταμιεύουν, την ευχέρεια να αξιοποιούν τις οικονομίες τους και να αποκομίζουν ενδεχομένως κέρδος επενδύοντας σε μετοχές ή χρεόγραφα. Επιπλέον, αγοράζοντας μετοχές μιας εταιρείας, αποκτούν το δικαίωμα να ενημερώνονται σχετικά με την πορεία της και έχουν δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση όλων των μετόχων της όπου λαμβάνονται σημαντικές αποφάσεις για τις εργασίες της επιχείρησης.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Οι επενδύσεις στο ΧΑΚ ή σε οποιοδήποτε άλλο Χρηματιστήριο εμπεριέχουν σχετικά υψηλούς κινδύνους και μπορεί να οδηγήσουν τους επενδυτές σε απώλεια των χρημάτων τους ή ακόμα και των περιουσιακών τους στοιχείων, αν δεν είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί και επαρκώς ενημερωμένοι. Για το λόγο αυτό, εάν δεν διαθέτουν την απαραίτητη γνώση, καλύτερα να χρησιμοποιούν τις υπηρεσίες ενός επαγγελματία σύμβουλου, ο οποίος προσφέρει αυτή τη υπηρεσία νόμιμα και κατ' επάγγελμα.

Κατά τις συνεδριάσεις του Χρηματιστηρίου (δηλαδή το χρονικό πλαίσιο μέσα στο οποίο γίνονται οι διαπραγματεύσεις στο πάτωμα), η τιμή μιας αξίας διαμορφώνεται ανά πάσα στιγμή ανάλογα με τη συγκεντρωτική ημερήσια προσφορά (για πώληση) και ζήτηση (για αγορά). Έτσι δίνεται η ευχέρεια στους επενδυτές να παρακολουθούν τη διακύμανση της τιμής οποιασδήποτε αξίας όπως αυτή επηρεάζεται από τις δημοσιεύσεις για την πρόοδο της εταιρείας, τις οικονομικές αναλύσεις στα ΜΜΕ, τις εθνικές οικονομικές συνθήκες και διάφορους άλλους παράγοντες. Οι επενδυτές οφείλουν να λαμβάνουν όλους αυτούς τους παράγοντες υπόψη όταν αποφασίζουν να αγοράσουν ή να πουλήσουν μια μετοχή.

Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) οι οποίες είναι μέλη του Χρηματιστηρίου λειτουργούν ως μεσάζοντες στις αγοραπωλησίες μεταξύ των επενδυτών έναντι αμοιβής. Έτσι, για να επενδύσει κανείς σε αξίες (μετοχές ή χρεόγραφα) δεν χρειάζεται να επισκεφθεί το ίδιο το Χρηματιστήριο, αλλά μπορεί να χρησιμοποιήσει τις υπηρεσίες μιας ΕΠΕΥ που είναι μέλος αυτού του Χρηματιστηρίου, στην οποία θα ανοίξει ένα προσωπικό λογαριασμό διαπραγμάτευσης. Οι ΕΠΕΥ αναλαμβάνουν να μεταβιβάσουν τις εντολές των επενδυτών για αγορά ή πώληση μετοχών στο Χρηματιστήριο ή κάποια άλλη οργανωμένη αγορά και να τις εκτελέσουν με τον βέλτιστο δυνατό τρόπο.

3.2 Χρηματιστήριο αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α)

Πάνω από το ιστορικό καφενείο «Η Ωραία Ελλάς» στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου, βρισκόταν, από το 1870, η «Λέσχη Εμπόρων των Αθηνών» που χρησίμευε ως τόπος συναντήσεως των επαγγελματιών, αλλά συχνά και ως πρακτορείο ειδήσεων. Στο χώρο αυτό κάθε απόγευμα διεξάγονταν διαπραγματεύσεις επί των ομολογιών των εθνικών δανείων που εκδίδονταν τότε. Σταδιακά και με τη διάδοση των μετοχικών τίτλων, δημιουργήθηκε η διάθεση για σημαντικότερες συναλλαγές. Με την πάροδο του χρόνου, η

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

λέσχη πάνω από το καφενείο «Η Ωραία Ελλάς», μετατράπηκε από ψυχαγωγικό κέντρο ορισμένης επαγγελματικής τάξης σε «Μετοχοπρατήριο» σύμφωνα με τον Τρ. Ευαγγελίδη που της έδωσε αυτή την ονομασία. Και αυτό διότι οι συναλλαγές που εισήγαγαν οι πρώην «χαβιαροχανίτες» ομογενείς ήταν γνήσιες χρηματιστηριακές πράξεις, που είχαν αναπτυχθεί στα ήδη οργανωμένα Χρηματιστήρια άλλων χωρών.

Έτσι άρχισε να λειτουργεί ένα «ανεπίσημο» Χρηματιστήριο στη πόλη της Αθήνας. Έμβλημά του ήταν ο Φτερωτός Ερμής, απ' όπου αργότερα εμπνεύσθηκε και το έμβλημα του το «επίσημο» Χρηματιστήριο. Οι ανάγκες που πρέπει να καλύψει ένα Χρηματιστήριο λογικά προηγούνται της λειτουργίας του. Στη χώρα μας ωστόσο αυτή η αρχή καταστρατηγήθηκε. Όταν η Ερμούπολη της Σύρου μεσουρανούσε ως η ελληνική πόλη με την μεγαλύτερη αστική ανάπτυξη, ο οικονομικός τύπος της πόλης δεν παρέλειπε να επισημαίνει την έλλειψη Χρηματιστηρίου που η σύστασή του θα αποτελούσε τον πυρήνα για τον σχηματισμό ομοίων στη συνέχεια, στον Πειραιά, την Αθήνα και την Πάτρα. Καθώς η Ερμούπολη άρχισε να παρακμάζει η σκυτάλη της πρώτης εμπορικής πόλης πέρασε στον Πειραιά. Εκεί είχε ήδη αναγερθεί χρηματιστηριακό μέγαρο, πριν ακόμα ιδρυθεί επισήμως χρηματιστήριο. Συμπερασματικά αναφέρεται ότι το πρώτο ελληνικό Χρηματιστήριο, που ιδρύθηκε στον Πειραιά, ήταν μικτή αγορά εμπορευμάτων και αξιών ταυτοχρόνως. Όμως, το συγκεκριμένο Χρηματιστήριο, ποτέ δεν μπόρεσε να αποκτήσει επαρκή κίνηση χρηματιστηριακών τίτλων. Το αξιομνημόνευτο της ιδρύσεως του Πειραιϊκού Χρηματιστηρίου αφορά περισσότερο στην κατασκευή του κτιρίου και λιγότερο στη λειτουργία του. Την εποχή εκείνη, το Μάιο του 1873, τα μέλη της Λέσχης ονόμασαν τη Λέσχη τους Χρηματιστήριο και προχώρησαν ακόμη και στην εκλογή Προέδρου. Ως πρώτος Πρόεδρος, εκλέχθηκε ο Γεώργιος Ιγγλέσης. Στην αρχή, οι λίγες πράξεις που συνάπτονταν στη Λέσχη δεν ήταν αρκετές για να δημιουργήσουν χρηματιστηριακή ατμόσφαιρα. Στη συνέχεια όμως, όσο αυξανόταν ο κερδοσκοπικός παροξυσμός που είχε καταλάβει το πλήθος, κυρίως μετά από την ίδρυση της Εταιρίας τους Λαυρίου, γινόταν ολοένα και πυκνότερες οι συγκεντρώσεις στο καφενείο και στο χώρο μπροστά από αυτό. Η ατμόσφαιρα, όπως αναφέρθηκε, άρχισε να θερμαίνεται κατά το Μαΐου του 1873, όταν κυκλοφόρησαν 100,000 μετοχές της εταιρείας του Λαυρίου και αποτέλεσαν αποκλειστικό σχεδόν αντικείμενο αγοραπωλησιών στη Λέσχη, το καφενείο και τους δρόμους.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Κύριο αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην «ανεπίσημη» χρηματιστηριακή αγορά της Αθήνας, ήταν οι ομολογίες των Εθνικών Δανείων. Διαπραγματεύονταν όμως και μετοχές της Εθνικής Τράπεζας και της Εταιρίας της Εθνικής Ατμοπλοΐας της Ελλάδας. Μετά το 1873, άρχισαν να διαπραγματεύονται οι μετοχές της «Ανωνύμου Εταιρίας των Μεταλλουργείων του Λαυρίου», των ασφαλιστικών εταιρειών «Φοίνιξ» και «Άγκυρα» και της «Ανωνύμου Εταιρίας Αερίοφωτος Αθηνών». Στη συνέχεια, με την έξαρση της «μεταλλομανίας» και την ίδρυση πολλών μεταλλευτικών εταιριών, σημειώνονται διαπραγματεύσεις των μεταλλευτικών εταιριών «Ελληνική Μεταλλευτική Εταιρία», «Ο Λαυρεωτικός Όλυμπος», «Νικίας», «Ο Περικλής» και «Η Κάρυστος».

Παρά το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία δεν ήταν τόσο αναπτυγμένη για να δικαιολογήσει τη λειτουργία και άλλων τραπεζών πέραν της Εθνικής Τράπεζας, κατά την περίοδο αυτή, εκτός από τη «μεταλλομανία», παρατηρείται και το φαινόμενο της «τραπεζομανίας». Αυτό εκδηλώνεται με την ίδρυση νέων τραπεζών, οι περισσότερες από τις οποίες δεν κατάφεραν να επιβιώσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Οι παρακάτω τράπεζες ήταν οι πρώτες που οι μετοχές τους διαπραγματεύθηκαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών:

Α. Εθνική Τράπεζα Ιδρύθηκε το 1841, με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 δραχμών και άρχισε τις εργασίες της στις 22 Ιανουαρίου 1842. Η μετοχή της αποτελούσε την ασφαλέστερη επένδυση σε βαθμό ώστε τα ευαγή ιδρύματα μετέτρεπαν τα διαθέσιμά τους σε μετοχές της Εθνικής.

Β. Ναυτική Τράπεζα ο «Αρχάγγελος» Ιδρύθηκε με Β.Δ. του 1870 και με αρχικό κεφάλαιο 4.000.000 φράγκα (20.000 μετοχές). Ξεκίνησε ως τράπεζα με ευοίωνες προοπτικές, αλλά περισσότερο λειτούργησε ως Ανώνυμη Ασφαλιστική Εταιρία.

Γ. Γενική Πιστωτική Τράπεζα Προήλθε από την, εντός τριών ημερών, αστραπιαία συνένωση δύο τραπεζών, που ίδρυσαν το 1872 αντίστοιχες ομάδες ομογενών. Το κεφάλαιο ανέρχονταν σε 14.00.000 δραχμές (56.000 μετοχές).

Δ. Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Το 1873, στην ακμή της «μεταλλομανίας» ιδρύεται η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως, με πρωτοβουλία ομογενών και ντόπιων κεφαλαιούχων και με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 φράγκα (50.000 μετοχές). Η ίδρυση του ΧΑΑ, ύστερα από μακρόχρονη προεργασία, επίπονες ταλαντεύσεις και πολυκύμαντες διαδικασίες, υπήρξε σταθμός στην οικονομική ιστορία του έθνους. Ανταποκρίθηκε μαχητικά στην ανάγκη εκσυγχρονιστικών μεταρρυθμίσεων και στα πλαίσια της μεγάλης προσπάθειας για την οικονομική ανόρθωση του τόπου. Παράλληλα, από τη σύσταση του έως και σήμερα, προσαρμόστηκε με σχετική ευελιξία στα διεθνή πρότυπα και τις χρηματοοικονομικές αντιλήψεις των εποχών. Η ιστορία του Χ.Α.Α. αρχίζει στις 30 Σεπτεμβρίου 1876 όταν επί κυβέρνησης του Αλεξάνδρου Κουμουνδούρου, δόθηκε η κυβερνητική έγκριση για τη σύσταση του.

Το Χρηματιστήριο Αθηνών παίζει μεγάλο ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας στο τελευταίο μισό του 20ου αιώνα. Γεγονότα τα οποία επηρέασαν ο Χρηματιστήριο είναι η ένταξη της Ελλάδας στην Νομισματική και Οικονομική Ενοποίηση (ΟΝΕ) και το Χρηματιστηριακό κραχ του 1999 το οποίο σημάδεψε τις ζωές πολλών ελληνικών οικογενειών.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

4. ΜΕΤΟΧΕΣ

4.1 Γενικά

Οι μετοχές είναι μερίδια ιδιοκτησίας μιας εταιρείας. Όταν μια εταιρεία εισάγεται στο χρηματιστήριο, ζητεί από το κοινό κεφάλαια απαραίτητα για να εξελιχθεί, διαθέτοντας νέες μετοχές. Τα κεφάλαια αυτά θα τα χρησιμοποιήσει για να καλύψει κάποιες ανάγκες της, όπως είναι η επέκταση των επιχειρήσεών της, η αποπληρωμή δανείων κ.λπ. Σε αντάλλαγμα παραχωρεί στο κοινό μερίδια ιδιοκτησίας της εταιρείας. Οι χιλιάδες (ή εκατομμύρια) μέτοχοι μιας εταιρείας έχουν όλοι δικαιώματα ιδιοκτησίας πάνω της, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν. Έχουν επομένως το δικαίωμα να ψηφίζουν στις γενικές συνελεύσεις της, λαμβάνοντας μέρος με αυτό τον τρόπο στη λήψη αποφάσεων, καθώς και να συμμετέχουν στη διανομή των κερδών.

Οι μετοχές μπορεί να είναι κοινές ή προνομιούχες. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προτεραιότητα στη διανομή των κερδών αλλά και των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας, δεν έχουν όμως δικαίωμα ψήφου. .

Οι τιμές των μετοχών δεν είναι σταθερές στο χρόνο, αλλάζουν συνεχώς. Οι αλλαγές των τιμών των μετοχών σχετίζονται με τις αλλαγές στο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον και στην ψυχολογία των επενδυτών. Όταν αγοράζουμε μετοχές, περιμένουμε η αξία τους να ανέβει.

4.2 Μέρισμα

Είναι το μερίδιο από τα διανεμόμενα καθαρά κέρδη μιας εταιρείας που αναλογεί σε μία μετοχή. Όταν αγοράζουμε μετοχές μιας εταιρείας, περιμένουμε να κερδίσουμε χρήματα πρώτον από την αύξηση της τιμής της μετοχής και δεύτερον από τη διανομή των κερδών της εταιρείας (μέρισμα). Μια εταιρεία όμως, ακόμα και αν είναι κερδοφόρα, δεν είναι υποχρεωμένη να μοιράζει τα κέρδη αυτά υπό τη μορφή μερίσματος στους μετόχους της.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

5. ΑΝΑΛΥΟΝΤΑΣ ΜΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ

5.1 Γενικά

Για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων και διάθεσης κερδών) σημαντικότερο ρόλο παίζουν οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες. Ο υπολογισμός τους βασίζεται σε αναγνωρισμένα πρότυπα, η ερμηνεία τους όμως παρουσιάζει δυσκολίες και τα δεδομένα χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Λόγω του κλάδου που επιλέξαμε (Τραπεζικός κλάδος) οι δείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε είναι επιλεγμένοι αφού σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις, οι τράπεζες δεν διαθέτουν εμπορεύματα και αποτελούν μία ιδιαίτερη περίπτωση. Στην ανάλυση των τραπεζών που επιλέξαμε, εκτός από την SWOT Analysis θα υπολογίσουμε τους δείκτες που αφορούν την κερδοφορία και τους κινδύνους, θα αναφερθούμε στο υπόδειγμα Gordon και τις υποθέσεις του για τον υπολογισμό του P, ενώ τέλος θα αναλύσουμε το υπόδειγμα CAPM.

5.2 SWOT Analysis

Η Swot Analysis αποτελεί σημαντικό εργαλείο στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων σε θέματα στρατηγικού σχεδιασμού, αξιολόγησης της επιχείρησης και ανάλυσης αυτής. Η μέθοδος αυτή εφαρμόστηκε για πρώτη φορά πριν από αρκετά χρόνια (περισσότερα από 40) και συνεχίζει να ακολουθείται αφού θεωρήθηκε επιτυχημένη. Η λέξη S.W.O.T μεταφράζεται ως Strengths (Ισχυρά), Weaknesses (Αδύνατα), Opportunities (Ευκαιρίες), Threats (Απειλές). Δηλαδή η μέθοδος αυτή αναλύει τα ισχυρά και τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης, της ευκαιρίες που της παρουσιάζονται και τις απειλές που ενδεχομένως να έχει να αντιμετωπίσει.

Η ανάλυση αυτή χωρίζεται σε 2 μέρη. Στην ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης που είναι τα Ισχυρά και Αδύνατα σημεία και στην ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης που είναι οι Ευκαιρίες και οι Απειλές.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Η ανάλυση SWOT μπορεί να αποτελέσει ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για κάθε επιχείρηση. Μέσω αυτής μπορεί να εντοπίσει και να αξιοποιήσει τα Δυνατά σημεία της, να επενδύσει πάνω σε αυτά και να εκμεταλλευτεί τις μελλοντικές ευκαιρίες που θα της παρουσιαστούν. Μπορεί να προσδιορίσει τις Απειλές και τους Κινδύνους που θα παρουσιαστούν και να τους αποφύγει με τα κατάλληλα βήματα.

5.3 Ανάλυση Κερδοφορίας και Αποδοτικότητας

Για να αναλύσουμε την κερδοφορία και την αποδοτικότητα των τραπεζών που θα ασχοληθούμε, θα χρησιμοποιήσουμε τους παρακάτω δείκτες:

- ROA (Απόδοση στοιχείων ενεργητικού) = Καθαρά κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζει τα κέρδη του τραπεζικού ιδρύματος σε σχέση με τα περιουσιακά του στοιχεία. Υποδηλώνει την ικανότητα της διοίκησης του τραπεζικού οργανισμού να μετατρέπει το ενεργητικό σε καθαρά κέρδη

- ROE (Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων) = Καθαρά κέρδη / Ιδία κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την Απόδοση που αποφέρει το Κεφάλαιο που έχουν επενδύσει στην Τράπεζα. Αντανακλά τη σωστή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, τη χρηματοοικονομική μόχλευση, και την επίδραση των φόρων στη διαμόρφωση των κερδών

- Καθαρό περιθώριο επιτοκίου = Καθαρό εισόδημα από τόκους / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το Τραπεζικό Καθαρό Εισόδημα από Τόκους αναλογικά με το Κερδοφόρο Ενεργητικό

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Καθαρά Κέρδη προ φόρων / Χορηγήσεις και Καταθέσεις

Υπολογίζει τα Κέρδη του Τραπεζικού Ιδρύματος σε σχέση με το σύνολο των Χορηγήσεων και των Καταθέσεων, βασικές Πηγές Εσόδων μιας Τράπεζας. Αντικατοπτρίζει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του κόστους και της τιμολόγησης προϊόντων και υπηρεσιών. Οι τράπεζες μπορούν να μεγαλώσουν τα κέρδη τους και την απόδοση που επιθυμούν οι μέτοχοι ελέγχοντας τα έξοδα και μεγιστοποιώντας τα λειτουργικά έσοδα

5.4 Ανάλυση Κινδύνων

Σχετικά με τους διάφορους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες, εμείς θα ασχοληθούμε και θα αναλύσουμε του ακόλουθους:

- Πιστωτικός Κίνδυνος
- Κίνδυνος Ρευστότητας
- Κίνδυνος Επιτοκίου
- Κίνδυνος Αγοράς
- Κίνδυνος Φερεγγυότητας
- Λειτουργικός Κίνδυνος

5.4.1 Πιστωτικός Κίνδυνος

Μια από τις κυριότερες αιτίες της κρίσης στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές είναι η μη ορθή τιμολόγηση του πιστωτικού κινδύνου. Ένα πρόσφατο παράδειγμα είναι η κρίση στις Η.Π.Α., όπου η υποτίμηση του πιστωτικού κινδύνου οδήγησε σε υπερδανεισμό αφερέγγυων δανειοληπτών, με αποτέλεσμα την ανεξέλεγκτη αύξηση των επισφαλών δανείων. Επομένως πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ενδεχόμενης αδυναμίας του πελάτη της τράπεζας να εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις και να εξυπηρετήσει το δάνειό του, με αποτέλεσμα τη μη εξόφληση ή την καθυστερημένη αποπληρωμή.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Σε σχέση με τον πιστωτικό κίνδυνο θα αναλύσουμε τα αποτελέσματα των παρακάτω δεικτών:

- Χορηγήσεις / Καταθέσεις

Δείχνει την ανάγκη των Τραπεζών σε σχέση με τα δάνεια και τις καταθέσεις. Δίχως την απαιτούμενη ρευστότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, δηλαδή όταν ο συγκεκριμένος δείκτης αυξάνεται, μια Τράπεζα μπορεί να αποτύχει.

- Ζημιές απομειώσεως και προβλέψεις / Χορηγήσεις

Δείχνει αν τα κεφάλαια είναι αρκετά για τον έλεγχο των δανείων. Όσο αυξάνεται ο δείκτης αυτός σημαίνει ότι η τράπεζα έχει αρκετούς πόρους για τον έλεγχο των επισφαλών δανείων. Δηλαδή όσο πιο μεγάλη η τιμή, τόσο το καλύτερο.

5.4.2 Κίνδυνος Ρευστότητας

Κίνδυνος Ρευστότητας υπάρχει όταν στην τράπεζα δεν υπάρχει διαθέσιμο ρευστό για την κάλυψη των υποχρεώσεων. Οι τράπεζες ξεμένουν από ρευστό αφού τα χορηγούμενα δάνεια δεν τακτοποιούνται σωστά ή όταν οι πελάτες κάνουν ανάληψη ή μεταφέρουν ξαφνικά τις καταθέσεις προθεσμίας τους σε άλλη τράπεζα με αποτέλεσμα να δημιουργείται πρόβλημα ρευστού. Ο κίνδυνος Ρευστότητας όπως καταλαβαίνετε συνδέεται και με το πιστωτικό κίνδυνο αφού οι λόγοι που προκαλούν τον πιστωτικό κίνδυνο είναι ικανοί να επιφέρουν και τον κίνδυνο Ρευστότητας.

Σε σχέση με τον κίνδυνο ρευστότητας θα αναλύσουμε τα αποτελέσματα των πιο κάτω δεικτών:

- Χορηγήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Ανώτερη η τιμή του δείκτη, χαμηλότερη ταμειακών διαθέσιμων και μεγαλύτερη πιθανότητα για κρίση ρευστότητας.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Καταθέσεις και απαιτήσεις από άλλες τράπεζες / Σύνολο Ενεργητικού

Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο ψηλή η ρευστότητα. Δηλαδή όσο πιο μεγάλη η τιμή τόσο το καλύτερο

- Ταμείο και τίτλοι δημοσίου / Σύνολο Ενεργητικού

Ανώτερη τιμή, πιο εύκολα η τράπεζα μπορεί να μετατρέψει αυτές τις αξίες σε μετρητά. Όσο πιο ψηλός ο δείκτης, τόσο το καλύτερο

- Επενδύσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Μεγαλύτερη χρήση των πόρων που αγοράζονται αυξάνει τις πιθανότητες στενότητας της ρευστότητας

5.4.3 Κίνδυνος Αγοράς

Κίνδυνος Αγοράς είναι ο κίνδυνος που εκτίθεται η τράπεζα λόγω μεταβολής των τιμών της αγοράς. Δηλαδή οι τράπεζες επηρεάζονται άμεσα από τις μεταβολές του βασικού επιτοκίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τις τιμές των μετοχών

5.4.4 Κίνδυνος Φερεγγυότητας

Σχετικά με την φερεγγυότητα θα ασχοληθούμε με τον ακόλουθο δείκτη:

- Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Σύνολο Ενεργητικού

Δείχνει τη σχέση Ιδίων Κεφαλαίων και στοιχείων του Ενεργητικού της Τράπεζας. Υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει χαμηλή ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση, δηλαδή υψηλή αποδοτικότητα.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

5.4.5 Κίνδυνος Επιτοκίου

Κίνδυνο επιτοκίου ονομάζουμε την μεταβολή στις αποδόσεις που μπορεί να υποστούν οι επενδυτές, εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων της αγοράς. Αύξηση των επιτοκίων, επιφέρει καθοδική πτώση στις τιμές των μετοχών, διότι ευνοεί τη μεταφορά κεφαλαίων από τις μετοχές στις εναλλακτικές μορφές επένδυσης που δίδουν το επιτόκιο ως αμοιβή και που φαίνονται τώρα πιο ελκυστικές. Ο κίνδυνος του επιτοκίου, χαρακτηρίζεται ως πηγή συστηματικού κινδύνου, διότι οι αποφάσεις για τις μεταβολές των επιτοκίων παίρνονται συνολικά και επηρεάζουν την αγορά στο σύνολό της.

Το εκάστοτε επιτόκιο του ευρώ, όπως καθορίζεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δεν είναι ο μόνος παράγοντας που επηρεάζει το επιτόκιο που χρεώνουν οι τράπεζες για την παραχώρηση δανείων στους πελάτες τους. Η κάθε τράπεζα διαμορφώνει τα δικά της επιτόκια δανεισμού, αφού λάβει υπόψη την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη, τους κινδύνους που αναλαμβάνει, το κόστος των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρει, την απόδοση των κεφαλαίων, τις συνθήκες ανταγωνισμού στην αγορά και τη γενική κατάσταση της οικονομίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι το επιτόκιο των στεγαστικών δανείων και το επιτόκιο των πιστωτικών καρτών. Στην πρώτη περίπτωση, η τιμολόγηση είναι χαμηλότερη επειδή υπάρχει επαρκής και συγκεκριμένη κάλυψη, ενώ στη δεύτερη περίπτωση η τιμολόγηση είναι υψηλότερη, λόγω του αυξημένου κινδύνου και των σημαντικών επενδύσεων σε υποδομές (Αυτόματες Ταμειακές Μηχανές, ασφάλεια συναλλαγών, κ.α)

Σχετικά με τον κίνδυνο επιτοκίου θα χρησιμοποιήσουμε τον πιο κάτω δείκτη:

- Ευαίσθητα στοιχεία ενεργητικού / Ευαίσθητα στοιχεία παθητικού

5.4.6 Λειτουργικός Κίνδυνος

Λειτουργικός είναι ο κίνδυνος εμφάνισης ζημιών λόγω προβλημάτων στα λειτουργικά συστήματα της τράπεζας. Οι λόγοι είναι:

- Ανθρώπινος παράγοντας
- Τεχνολογία

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Περιουσία
- Σχέσεις με πελάτες, νομισματικές και φορολογικές αρχές
- Εξωτερικοί παράγοντες

5.5 Υπόδειγμα C.A.M.P. (Capital Asset Pricing Model)

Το υπόδειγμα CAMP (Capital Asset Pricing Model) είναι ένα από τα δημοφιλή υποδείγματα ανάλυσης των κεφαλαιαγορών στη σύγχρονη χρηματοοικονομική και μας δίνει την απόδοση ενός μεμονωμένου επενδυτικού στοιχείου (που ανήκει σε ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο).

Το υπόδειγμα CAPM υποθέτει ότι:

- A) Οι επενδυτές είναι ορθολογικοί (rational): οι επενδυτές επιθυμούν υψηλότερη απόδοση/χαμηλότερο κίνδυνο,
- B) Είναι δυνατό να προσδιορισθεί ένα 'άριστο χαρτοφυλάκιο'(optimal portfolio): ένα 'άριστο χαρτοφυλάκιο' είναι εκείνο που παρέχει τον καλύτερο δυνατό συνδυασμό απόδοσης-κινδύνου για τον επενδυτή,
- Γ) Το 'άριστο χαρτοφυλάκιο' δύναται να βελτιωθεί: είναι δυνατό να αναδιαμορφωθεί το 'άριστο' χαρτοφυλάκιο συμπεριλαμβάνοντας και επενδυτικά στοιχεία μηδενικού κινδύνου,
- Δ) Η σχέση απόδοσης μετοχής-κινδύνου αγοράς είναι γραμμική: ο συνδυασμός των ανωτέρω παράγει την γραμμή της κεφαλαιαγοράς (security market line).

Αν ισχύουν οι παραπάνω προϋποθέσεις του CAPM όλοι οι επενδυτές θα επιλέξουν να έχουν το μετοχικό χαρτοφυλάκιο της αγοράς. Τα συνολικά χαρτοφυλάκια των επενδυτών θα διαφέρουν μόνο ως προς το ποσοστό που καταλαμβάνει το χαρτοφυλάκιο της αγοράς σε αυτά. Συνεπώς κάθε μετοχή ή επιμέρους χαρτοφυλάκιο ναι μεν έχει μη συστηματικό κίνδυνο(κίνδυνος που αφορά το χαρτοφυλάκιο), αλλά για ένα επενδυτή ο οποίος έχει το χαρτοφυλάκιο της αγοράς, ο μη συστηματικός κίνδυνος αυτής δεν οφείλεται και τελικά η αποτίμηση των επενδυτικών στοιχείων πρέπει να γίνεται με βάση τον συστηματικό κίνδυνο(κίνδυνος που οφείλεται σε εξωτερικούς παράγοντες) του.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Το CAPM υποστηρίζει ότι ισχύει η σχέση: $R_i = r_f + b \cdot (r_m - r_f)$

Όπου:

R_i : η μέση απαιτούμενη απόδοση για το επενδυτικό στοιχείο i .

r_f : επιτόκιο χωρίς κίνδυνο.

R_m : αναμενόμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς

$B = \sigma_{im} / \sigma_m$ (όπου σ_{im} , η διακύμανση του i με το m , και όπου σ_m , η συνδιακύμανση του m .)

M : χαρτοφυλάκιο της αγοράς.

Παρά τη θεωρητική απλότητα το υπόδειγμα CAPM βασίζεται σε μία σειρά από ισχυρές υποθέσεις. Το υπόδειγμα υποθέτει ότι οι τιμές των χρηματοοικονομικών στοιχείων (μετοχών) διαμορφώνονται σε μία χρηματιστηριακή αγορά που λειτουργεί αποτελεσματικά από άποψη αντικειμενικής διάχυσης σημαντικής πληροφόρησης προς τους επενδυτές (efficient-market hypothesis). Επίσης, αναπόφευκτα, η εμπειρική εφαρμογή του υποδείγματος βασίζεται σε ιστορικές αποδόσεις και ιστορική μεταβλητότητα, που όμως (σε αντίθεση με τη θεωρητική θεμελίωση) δεν αποτελούν απαραίτητα ικανοποιητικά στοιχεία προβλεψιμότητας των αποδόσεων των μετοχών σε μελλοντικό χρονικό ορίζοντα.

Συνοψίζονται οι κύριες υποθέσεις στις οποίες βασίζεται το CAPM:

- μηδενικά κόστη συναλλαγών
- μηδενική φορολόγηση επενδύσεων και αποδόσεων
- ομογενείς προσδοκίες επενδυτών
- διαθεσιμότητα επενδυτικών στοιχείων μηδενικού κινδύνου
- δανεισμός με επιτόκιο μηδενικού κινδύνου.

Εμπειρικές μελέτες αμφισβητούν την χρησιμότητα του υποδείγματος CAPM καθώς, σε αρκετές περιπτώσεις, αναδεικνύεται ότι τα πραγματικά εμπειρικά δεδομένα δεν τεκμηριώνονται από την εφαρμογή του CAPM. Οι χρηματιστηριακές αγορές διαπιστώνεται ότι λειτουργούν στην πραγματικότητα με ιδιαίτερα σύνθετο και – κυρίως – μη γραμμικό δυναμικό τρόπο (non-linear dynamics). Παρά τις αδυναμίες του, το υπόδειγμα CAPM παραμένει δημοφιλές στις χρηματιστηριακές αγορές, αφού η εφαρμογή του συνεχίζεται εκτεταμένα σε διάφορους τομείς της χρηματοοικονομικής, καθώς παρέχει ένα ευέλικτο

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

πλαίσιο για μία κατά προσέγγιση, τουλάχιστον, εκτίμηση του κινδύνου μίας μετοχής σε σχέση με τη χρηματιστηριακή αγορά (συντελεστής 'β') και συνεπώς και της αποτίμησης της.

5.6 Υπόδειγμα Αποτίμησης Gordon (Gordon valuation model)

Το υπόδειγμα Gordon είναι ένα μοντέλο για τον καθορισμό της εσωτερικής αξίας των μετοχών, που βασίζεται σε μια σειρά μελλοντικών μερισμάτων που αναπτύσσεται με σταθερό ρυθμό. Λαμβάνοντας υπόψη τη διανομή μερίσματος ανά μετοχή που είναι πληρωτέα σε ένα χρόνο, και την υπόθεση ότι το μέρισμα αυξάνεται με σταθερό ρυθμό στο διηνεκές, το μοντέλο λύνει για την παρούσα αξία της άπειρη σειρά μελλοντικών μερισμάτων.

Το υπόδειγμα Gordon βασίζεται στις ακόλουθες υποθέσεις:

- A) Τα μερίσματα αυξάνονται κατά ένα σταθερό ετήσιο ποσοστό
- B) Το σταθερό ποσοστό μεγέθυνσης των μερισμάτων διαρκεί επ' άπειρον
- Γ) Η απαιτούμενη από τους επενδυτές απόδοση είναι μεγαλύτερη από το ποσοστό μεγέθυνσης των μερισμάτων. Σε αντίθετη περίπτωση, το υπόδειγμα δίνει αποτελέσματα χωρίς νόημα

Η μαθηματική μορφή του υποδείγματος Gordon έχει ως εξής: $P = D_{t+1} / (k-g)$

Όπου:

D_{t+1} : το (αναμενόμενο) μέρισμα ανά μετοχή για τη χρονιά t+1

k : το κόστος των ιδίων κεφαλαίων

g : ο (μακροχρόνιος) ρυθμός αύξησης των μερισμάτων

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

6. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

6.1 Γενικά

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί τον πυρήνα του χρηματοοικονομικού μας συστήματος. Η χρηματοοικονομική κατάσταση των τραπεζών καθορίζει σε πολύ μεγάλο βαθμό την κατάσταση του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Ο τραπεζικός κλάδος μπορούμε να πούμε ότι υποβοηθάει τους υπόλοιπους κλάδους μέσω του χρηματοδοτικού ρόλου που έχει και συνεπώς αποτελεί την βάση των υπολοίπων κλάδων. Δέχονται καταθέσεις από διάφορες μονάδες και διαθέτουν κεφάλαια μέσω του δανεισμού και των επενδυτικών δραστηριοτήτων στους ιδιώτες, τις επιχειρήσεις και τις κυβερνήσεις. Με τις λειτουργίες αυτές διευκολύνουν τη ροή των αγαθών και υπηρεσιών από τους παραγωγούς προς τους καταναλωτές, καθώς και τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες της κυβέρνησης. Με τον τρόπο αυτό συμβάλλουν στην αναπτυξιακή διαδικασία μιας χώρας, ενώ αποτελούν και μέσα εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής. Βέβαια, η παγκοσμιοποίηση των αγορών μεταβιβάζει εύκολα τις οικονομικές κρίσεις από χώρα σε χώρα και έτσι το περιβάλλον που δραστηριοποιούνται οι τραπεζικοί οργανισμοί μεταβάλλεται συνεχώς.

Το Τραπεζικό Σύστημα, λοιπόν, είναι κρίσιμο για τη λειτουργία της οικονομίας μιας χώρας. Με το να παρέχουν χρηματοδοτικές υπηρεσίες στην οικονομία, το ενεργητικό τους είναι σχεδόν χρηματικής μορφής, ενώ περιέχει και μετοχικό κεφάλαιο. Εκδίδουν συμβατικές υποχρεώσεις για να αποκτήσουν τα κεφάλαια που θα τους εξασφαλίσουν τα πιο πάνω χρηματικά διαθέσιμα. Η καθαρή αποθεματική κατάσταση ενός πιστωτικού ιδρύματος, που απορρέει από την πώληση τίτλων ή από τη συσσώρευση διακρατούμενων κερδών, αντιπροσωπεύει μια σχετικά μικρή πηγή κεφαλαίων.

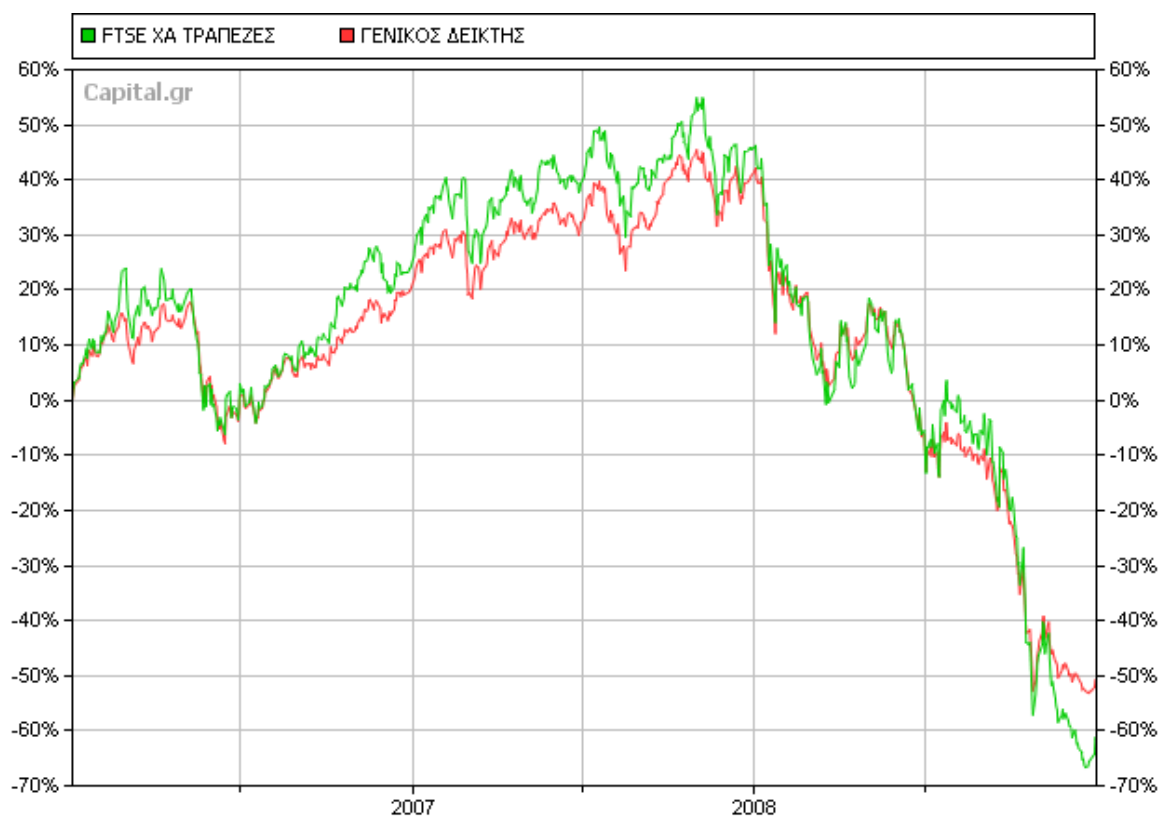
Η αποτελεσματική λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων, σε αρμονία με τους γενικούς οικονομικούς στόχους, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη σωστή και ικανοποιητική διαχείρισή τους. Όπως ισχύει για οποιονδήποτε άλλο Οργανισμό ή Επιχείρηση, τα τραπεζικά ιδρύματα οφείλουν να έχουν αποτελεσματική διαχείριση, ώστε να αποφεύγονται σοβαροί κίνδυνοι για την οικονομία, και να ικανοποιούν τους στόχους που θέτουν, προκειμένου να διαμορφωθεί ένα ισχυρό, αναπτυσσόμενο, εξελισσόμενο στις ανάγκες Τραπεζικό Σύστημα, ικανό να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις της κοινωνίας.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

6.2 Τραπεζικός Κλάδος και Χ.Α.Α

Οι τράπεζες ήταν από τις πρώτες εταιρείες που εισήχθησαν στο Χ.Α.Α. Χαρακτηριστική η περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας που εισήχθη στο χρηματιστήριο Αθηνών το 1880.

Όπως ο τραπεζικός κλάδος υποβοηθάει τους υπόλοιπους κλάδους μέσω του χρηματοδοτικού ρόλου –όπως αναφέραμε πιο πάνω- έτσι και στο χρηματιστήριο ο τραπεζικός κλάδος παίζει καθοριστικό ρόλο στην μεταβολή του χρηματιστηριακού δείκτη, είτε θετικά είτε αρνητικά. Το ενδιαφέρον των επενδυτών κινείται περισσότερο στον τραπεζικό κλάδο και έτσι οι τράπεζες καταγράφουν καθημερινά τους υψηλότερους τζίρους. Για του λόγου το αληθές στο παρακάτω σχεδιάγραμμα φαίνεται η πορεία του τραπεζικού δείκτη σε σύγκριση με τον Γενικό δείκτη του Χ.Α.Α για τις χρονιές 2006 μέχρι 2008.



πηγή: www.capital.gr

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

7. ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ

7.1 Γενικά

Η Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρία Λτδ ιδρύθηκε το 1899 και είναι η μητρική εταιρία του Συγκροτήματος Τράπεζας Κύπρου. Η Τράπεζα είναι ο ηγετικός χρηματοοικονομικός οργανισμός στην Κύπρο, με δυναμική παρουσία στην Ελλάδα και τη Ρωσία και με δραστηριότητες στο Ηνωμένο Βασίλειο, την Αυστραλία, τη Ρουμανία και την Ουκρανία.

Το Συγκρότημα προσφέρει σήμερα ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που περιλαμβάνει τραπεζικές υπηρεσίες στην Κύπρο, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, Αυστραλία, Ρουμανία, Ρωσία και Channel Islands, χρηματοδοτήσεις leasing, φάκτοριγκ, χρηματιστηριακές υπηρεσίες, διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής, ασφάλειες γενικού κλάδου και ζωής στην Κύπρο και Ελλάδα.

Το μερίδιο αγοράς της Τράπεζας στις καταθέσεις και χορηγήσεις στην Κύπρο, περιλαμβανομένων των συνεργατικών πιστωτικών ιδρυμάτων, ανέρχεται σε 30,7% και 29,0%, αντίστοιχα. Η Τράπεζα λειτουργεί 143 καταστήματα στην Κύπρο.

Η Τράπεζα επεκτάθηκε στην Ελλάδα από το 1991. Η δυναμική επέκταση των εργασιών της Τράπεζας στην Ελλάδα άρχισε το 1999. Η Τράπεζα λειτουργεί 160 καταστήματα στην Ελλάδα. Το μερίδιο αγοράς της Τράπεζας στις καταθέσεις και χορηγήσεις στην Ελλάδα ανέρχεται σε περίπου 3,8%. Η Κύπρου Leasing, η θυγατρική εταιρία της Τράπεζας που λειτουργεί στην Ελλάδα κατέχει τη δεύτερη θέση στην αγορά στον τομέα leasing (18% μερίδιο αγοράς).

Η Τράπεζα έχει εδραιώσει την παρουσία της στο Ηνωμένο Βασίλειο, όπου λειτουργεί μέσω πέντε καταστημάτων και εξυπηρετεί την κυπριακή και ελληνική παροικία.

Η παρουσία του Συγκροτήματος στο εξωτερικό ενισχύθηκε περαιτέρω το 2000 με τη λειτουργία πλήρους εξαρτημένης τράπεζας στην Αυστραλία, η οποία λειτουργεί δίκτυο δέκα καταστημάτων.

Το Μάρτιο του 2007, η Τράπεζα επεκτάθηκε στη Ρουμανία με την παροχή υπηρεσιών leasing. Τον Ιούλιο του 2007, λειτούργησε το πρώτο τραπεζικό κατάστημα της Τράπεζας στο Βουκουρέστι και σήμερα ο αριθμός των καταστημάτων ανέρχεται σε εννέα.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Από τον Αύγουστο του 2007 η Τράπεζα υλοποιώντας το στρατηγικό επιχειρησιακό της πλάνο επεκτάθηκε στη Ρωσία και αποτέλεσε τον πρώτο Ελληνικό Τραπεζικό Όμιλο που διείσδυσε στη Ρωσική αγορά.

Το Μάιο του 2008, η Τράπεζα εξαγόρασε το 97,2% του μετοχικού κεφαλαίου της Ουκρανικής Τράπεζας AvtoZAZBank και προχωρά πλέον δυναμικά στην προσφορά τραπεζικών υπηρεσιών στην Ουκρανική αγορά.

Τον Οκτώβριο του 2008 η Τράπεζα Κύπρου ολοκλήρωσε με επιτυχία την εξαγορά του 80% του μετοχικού κεφαλαίου της Ρωσικής Uniastrum Bank. Η Uniatrum Bank ιδρύθηκε το 1994, εδρεύει στη Μόσχα και διαθέτει το έννατο μεγαλύτερο δίκτυο καταστημάτων στη Ρωσία με περισσότερα από 220 καταστήματα. Η Uniastrum έχει ισχυρή παρουσία στη Μόσχα και σε άλλες 42 επαρχίες της Ρωσίας.

Η Τράπεζα Κύπρου λειτουργεί καταστήματα αντιπροσωπείας στις Ρωσία, Καναδά, Ουκρανία και Νότια Αφρική και γραφείο επικοινωνίας στη Ρουμανία.

Το Συγκρότημα εργοδοτεί 11.962 άτομα διεθνώς.

Στις 31 Μαρτίου 2009, το Σύνολο Ενεργητικού του Συγκροτήματος ανερχόταν σε €36,33 δισ. και τα Ίδια Κεφάλαιά του σε €2,02 δισ.

Οι μετοχές της Τράπεζας Κύπρου είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) και στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑΑ). Η Τράπεζα είναι από τις μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρίες στο ΧΑΚ σε κεφαλαιοποίηση και σε όγκο συναλλαγών με ευρεία μετοχική διασπορά.

7.2 Ιστορική Αναδρομή

1899

Ίδρυση και λειτουργία του «Ταμειυτηρίου η Λευκωσία» από φιλοπρόόδους πολίτες της Λευκωσίας.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α**1912**

Μετονομασία του Ταμειυτηρίου σε «Τράπεζα Κύπρου», που αναγνωρίστηκε ως ανώνυμη εταιρία.

1930

Εγγραφή της Τράπεζας Κύπρου ως εταιρίας περιορισμένης ευθύνης (Τράπεζα Κύπρου Λίμιτεδ), σύμφωνα με τον κυπριακό Περί Εταιριών Νόμο 18 του 1922.

1943

Συγχώνευση της Τράπεζας Κύπρου με τραπεζικά ιδρύματα των άλλων πόλεων και επέκτασή της σ' ολόκληρη την Κύπρο. Υιοθέτηση του αρχαίου κυπριακού νομίσματος με την επιγραφή «ΚΟΙΝΟΝ ΚΥΠΡΙΩΝ» ως εμβλήματός της.

1944 – 1964

Ίδρυση της Κτηματικής Τράπεζας Κύπρου (1944), των Γενικών Ασφαλειών Κύπρου (1951), της Τράπεζας Κύπρου (Λονδίνο) (1955), για εξυπηρέτηση της κυπριακής παροικίας του Λονδίνου.

1973

Αναδιάρθρωση του Συγκροτήματος και ίδρυση της Τράπεζας Κύπρου (Επενδύσεις) που ανέλαβε τις μετοχές της Τράπεζας Κύπρου και όλων των εξηρημένων εταιριών της.

1980 – 1990

Ανάληψη του κύκλου εργασιών της Τράπεζας Τσιάρτερτ στην Κύπρο. Ίδρυση του Κυπριακού Οργανισμού Επενδύσεων & Αξιών (CISCO), ένταξη της εταιρίας Κέρμια στο Συγκρότημα της Τράπεζας Κύπρου, ίδρυση Γραφείων Αντιπροσωπείας της Τράπεζας στην

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Ελλάδα και στην Αυστραλία, ίδρυση της ασφαλιστικής εταιρίας EuroLife με ειδικευση στις ασφάλειες ζωής και ίδρυση του Πολιτιστικού Ιδρύματος Τραπεζής Κύπρου.

1991 – 1995

Λειτουργία του πρώτου καταστήματος της Τράπεζας Κύπρου στην Ελλάδα και ίδρυση γραφείου αντιπροσωπείας στη Νότιο Αφρική. Ίδρυση της Τράπεζας Κύπρου (Φάκτορς). Ίδρυση της ABC Factors, της πρώτης εταιρίας factoring στην Ελλάδα, σε συνεργασία και με ίση συμμετοχή της Alpha Τράπεζας. Αγορά της Karmazi Properties & Investments και μετονομασία της σε Kermia Properties & Investments. Ίδρυση του Ιατρικού Ιδρύματος Τράπεζας Κύπρου και ίδρυση του Μουσείου Ιστορίας της Κυπριακής Νομισματοκοπίας.

1996 – 1999

Ίδρυση στο Guernsey της εταιρίας Bank of Cyprus (Channel Islands), της πρώτης ελληνικής διεθνούς τραπεζικής μονάδας στα Channel Islands. Ίδρυση γραφείων αντιπροσωπείας στο Τορόντο του Καναδά, στη Νέα Υόρκη, στη Μόσχα και στο Βουκουρέστι. Ίδρυση στην Ελλάδα της εταιρίας Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις (Κύπρου Leasing) και της Ανώνυμης Εταιρίας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Κύπρου ΑΕΔΑΚ. Λειτουργία του πρώτου καταστήματος της Τράπεζας Κύπρου στο Λονδίνο, το οποίο λειτουργεί παράλληλα με την Τράπεζα Κύπρου (Λονδίνο). Αναδιάρθρωση του Συγκροτήματος και αντικατάσταση των μετοχών της Τράπεζας Κύπρου (Επενδύσεις) με μετοχές της Τράπεζας Κύπρου Λτδ. Έναρξη λειτουργίας του Ογκολογικού Κέντρου της Τράπεζας Κύπρου στη Λευκωσία

2000

Επιτυχής εισαγωγή της μετοχής της Τράπεζας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Ίδρυση της Bank of Cyprus Australia Pty Ltd και λειτουργία των πρώτων καταστημάτων της εταιρίας. Εισαγωγή του Direct Banking για παροχή υπηρεσιών μέσω εναλλακτικών καναλιών εξυπηρέτησης (διαδίκτυο, τηλέφωνο, WAP).

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

2001

Σύσταση καταστήματος των Γενικών Ασφαλειών Κύπρου στην Ελλάδα, με την ονομασία Κύπρου Ασφαλιστική, και της EuroLife, με την ονομασία Κύπρου Ζωής. Εξαγορά της ελληνικής χρηματιστηριακής εταιρίας Victory ΑΧΕΠΕΥ και μετονομασία της σε Κύπρου ΑΧΕΠΕΥ (Κύπρου Χρηματιστηριακή). Πώληση του μεριδίου (50%) της Τράπεζας Κύπρου Λτδ στην ABC Factors προς την Alpha Τράπεζα.

2002 – 2006

Σύσταση υπηρεσιών factoring εντός της Τράπεζας στην Ελλάδα. Συγχώνευση εργασιών της Τράπεζας Κύπρου Φάκτορς και του Οργανισμού Χρηματοδοτήσεως Τράπεζας Κύπρου στην Τράπεζα Κύπρου. Έναρξη παροχής χρηματοδοτικών μισθώσεων στη Ρουμανία, μέσω της Cyprus Leasing Romania.

2007

Έναρξη τραπεζικών εργασιών στη Ρουμανία και τη Ρωσία.

2008

Εξαγορά της Ουκρανικής Τράπεζας AvtoZAZBank και προσφορά τραπεζικών εργασιών στην Ουκρανία. Εξαγορά του 80% του μετοχικού κεφαλαίου της Uniastrum Bank στη Ρωσία και επέκταση των τραπεζικών εργασιών στον τομέα ιδιωτών στην τοπική αγορά.

7.3 Το Συγκρότημα Τράπεζας Κύπρου Ελλάδας

Στα πλαίσια της διεθνούς παρουσίας του Συγκροτήματος, η Ελλάδα αποτελεί τον κυριότερο άξονα επέκτασής του, καθώς έχει ολοκληρωθεί η δημιουργία ενός Ομίλου παράλληλου με της Κύπρου. Στα 17 χρόνια παρουσίας της στην Ελλάδα, η Τράπεζα Κύπρου σημειώνει σταθερά ανοδική πορεία και γρήγορη ανάπτυξη. Ταχύτατη είναι η ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων, από 17 καταστήματα το 1999, σε 160 σήμερα.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Ανάλογη είναι και η αύξηση του προσωπικού του Συγκροτήματος Τράπεζας Κύπρου Ελλάδας: από 796 άτομα το 1999, 3.000 άτομα σήμερα.

Το Συγκρότημα της Τράπεζας Κύπρου Ελλάδας προσφέρει το πλήρες φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών: τραπεζικές υπηρεσίες, leasing, διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, asset management, χρηματιστηριακές υπηρεσίες, factoring και ασφαλιστικές υπηρεσίες (τόσο γενικές ασφάλειες όσο και ασφάλειες ζωής).

Κύρια χαρακτηριστικά της Τράπεζας Κύπρου, τα οποία οδήγησαν στην καθιέρωσή της στην ελληνική αγορά, είναι η ποιότητα εξυπηρέτησης, η ευελιξία και η παροχή πρωτοποριακών προϊόντων. Για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, εφαρμόζεται ο διαχωρισμός της πελατειακής βάσης σε τρεις κύριους τομείς: των μεγάλων επιχειρήσεων (Corporate), των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (Retail) και των ιδιωτών (Consumer). Έτσι, σε συνδυασμό με τη λειτουργία ευέλικτων καταστημάτων που λειτουργούν ως σημεία πώλησης των προϊόντων, παρέχεται υψηλού επιπέδου εξυπηρέτηση των πελατών με εξειδικευμένα προϊόντα που ανταποκρίνονται στις ιδιαίτερες ανάγκες τους.

Σκοπός της Τράπεζας Κύπρου είναι να προσφέρει σε κάθε πελάτη τα προϊόντα εκείνα που θα του παρέχουν προστιθέμενη αξία και να αναπτύσσει μία μακροχρόνια σχέση συνεργασίας που στηρίζεται στην αμοιβαία εμπιστοσύνη και στη διαφάνεια.

Σημαντικό χαρακτηριστικό της Τράπεζας Κύπρου είναι και το γεγονός ότι επενδύει συνεχώς στην τεχνολογία. Τα εναλλακτικά δίκτυα διανομής (ATMS, Phone Banking, Internet Banking, Mobile Banking), συμπληρώνουν το δίκτυο καταστημάτων και παρέχουν εξυπηρέτηση πέραν του τραπεζικού ωραρίου, επιτυγχάνοντας έτσι την άμεση ικανοποίηση των αιτημάτων των πελατών και την απλοποίηση των διαδικασιών.

Το 2000 το Συγκρότημα της Τράπεζας Κύπρου εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δημιουργώντας νέες προοπτικές για την Τράπεζα Κύπρου στην Ελλάδα και δίνοντας τη δυνατότητα στο ευρύ ελληνικό κοινό να συμμετάσχει στην εξέλιξή της. Το Συγκρότημα Τράπεζας Κύπρου Ελλάδας προχωρά με ταχείς ρυθμούς στην υλοποίηση του αναπτυξιακού πλάνου.

Το Συγκρότημα της Τράπεζας Κύπρου Ελλάδας περιλαμβάνει τις ακόλουθες εταιρείες:

- Τράπεζα Κύπρου (Τραπεζικές Υπηρεσίες)

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Κύπρου Εμπορική (Εισαγωγές και Εμπορία Καταναλωτικών Αγαθών)
- Κύπρου Ακίνητα (Εταιρεία Ανάπτυξης Ακινήτων)

7.4 Μετοχική Δομή

Κατηγορία Μετόχου	Πλήθος	Αριθμός Μετοχών	%
Θεσμικοί: -ΚΥΠΡΟΣ	381	82.359.099	14,0
-ΕΛΛΑΔΑ	87	11.022.938	1,9
-ΞΕΝΟΙ	650	111.553.347	19,0
	1108	204.935.384	34,9
Ιδιώτες , Φυσικά & Νομικά Πρόσωπα	81545	381.726.272	65,1
ΣΥΝΟΛΟ	82.653	586.661.656	100,0

7.5 SWOT Analysis

Ισχυρά Σημεία:

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

-Μεγάλο δίκτυο καταστημάτων σε 8 χώρες (161 καταστήματα σε Κύπρο, Ελλάδα, Ρουμανία, Μεγάλη Βρετανία, Αυστραλία, Ρωσία, Καναδά, Νότιο Αφρική)

-Φήμη στην αγορά

-Internet Banking (Πραγματοποίηση τραπεζικών συναλλαγών μέσω διαδικτύου με ασφάλεια)

-Πλήρες φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (τραπεζικές υπηρεσίες, Leasing, διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, asset management, χρηματιστηριακές υπηρεσίες, factoring και ασφαλιστικές υπηρεσίες)

-Υψηλά καταθετικά επιτόκια

Αδύνατα Σημεία:

-Υψηλά επιτόκια δανεισμού σε σχέση με άλλες τράπεζες.

-Ιδιαίτερα χαμηλή κερδοφορία λόγω υψηλού κόστους

Ευκαιρίες:

-Συνεργασία με άλλα πιστωτικά ιδρύματα στη προσπάθεια επέκτασης της τράπεζας.

-Ευκαιρίες επέκτασης σε ακόμα περισσότερες χώρες

Απειλές:

-Ο κίνδυνος εξαγοράς από άλλες ξένες τράπεζες που εισβάλλουν στην χώρα μας

-Κίνδυνοι από την όξυνση του ανταγωνισμού του τραπεζικού τομέα

7.6 Ανάλυση κερδοφορίας και αποδοτικότητας

- ROA (Απόδοση στοιχείων ενεργητικού) = Καθαρά κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Έτος	ROA
2005	0,66
2006	1,22
2007	1,41
2008	1,45

Βλέπουμε ότι έχουμε μια μεγάλη αύξηση του δείκτη ROA από το 2004 μέχρι το 2008, κάτι που οπωσδήποτε αποτελεί καλό για την τράπεζα αφού αυξάνονται τα κέρδη σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας. Στην συγκεκριμένη περίπτωση είχαμε αύξηση από το 2007 και μετά των Καθαρών Κερδών αλλά και του Ενεργητικού, κατά μεγαλύτερο ποσοστό όμως των κερδών, γεγονός που αποδεικνύει την αύξηση του δείκτη. Η ικανότητα της τράπεζας να μετατρέπει το ενεργητικό σε καθαρά κέρδη βελτιώθηκε αρκετά.

- ROE (Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων) = Καθαρά κέρδη / Ιδία κεφάλαια

Έτος	ROE
2005	10,80
2006	19,14
2007	21,96
2008	23,35

Απ' ότι μας δείχνει ο δείκτης ROE η απόδοση που αποφέρει το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει στην Τράπεζα αυξάνεται σταδιακά από το 2005 στο 2008. Το 2006 σημειώνεται μια μεγάλη αύξηση από το 10,80% στο 19,14%. Συνεχίζοντας την ανοδική πορεία το 2008 φτάνει στο 23,35%. Αυτό γιατί τα Καθαρά Κέρδη αυξάνονται κατά πολύ, χρόνο με τον

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

χρόνο, όπως βλέπουμε στον ισολογισμό της Τράπεζας Κύπρου. Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι ικανοποιητική

- Καθαρό περιθώριο επιτοκίου = Καθαρό εισόδημα από τόκους / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Έτος	Καθαρό περιθώριο επιτοκίου (NIM)
2005	2,06
2006	2,44
2007	2,31
2008	2,08

Σε σχέση με το 2005, τις χρονιές 2006 και 2007 παρατηρούμε αύξηση του Καθαρού περιθωρίου επιτοκίου πράγμα που σημαίνει η τράπεζα ακολουθούσε μια σωστή τιμολογιακή πολιτική. Το 2008 παρατηρούμε μία πτώση στα επίπεδα του 2005 που σημαίνει ότι μειώθηκαν τα έσοδα από τα δάνεια και αυξήθηκαν τα κόστη από τις καταθέσεις.

- Καθαρά Κέρδη προ φόρων / Χορηγήσεις και Καταθέσεις

Έτος	Net Bank Operating Margin (O.M)
------	---------------------------------

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

2005	1,42
2006	1,88
2007	1,82
2008	1,83

Στον συγκεκριμένο δείκτη παρατηρούμε μία άνοδο από 1,42% το 2005 σε 1,88% το 2006 και μια σταθεροποίηση τα επόμενα έτη. Αυτό οφείλεται στην αύξηση κατά μεγάλο ποσοστό των καθαρών κερδών προ φόρων τις χρονιές 2007 και 2008 σε σύγκριση με τις χορηγήσεις και καταθέσεις που παρέμειναν στα ίδια περίπου επίπεδα.

- Κέρδη ανά μετοχή

Έτος	Κέρδη ανά μετοχή EPS
2005	0,0002
2006	0,0005
2007	0,0007
2008	0,0008

Παρατηρούμε μία αύξηση στα κέρδη ανά μετοχή από έτος σε έτος λόγω της αύξησης των κερδών της Τράπεζας.

7.7 Ανάλυση Κινδύνων**7.7.1 Πιστωτικός κίνδυνος**

- Χορηγήσεις / Καταθέσεις

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Έτος	χορηγήσεις/ καταθέσεις
2005	0,784
2006	0,800
2007	0,877
2008	0,868

Παρατηρούμε ότι η ρευστότητα παρουσιάζεται περαιτέρω ενισχυμένη από έτος σε έτος, με τις καταθέσεις ως ποσοστό επί των χορηγήσεων να έχουν αυξηθεί και διαμορφωθεί το 2008 σε 0,868%.

- Ζημιές απομειώσεως και προβλέψεις / Χορηγήσεις

Έτος	Ζημ. Απομ. & Πρ. / χορηγήσεις
2005	(0,010)
2006	(0,006)
2007	(0,002)
2008	(0,003)

Εδώ υπάρχει πρόβλημα για την τράπεζα. Τα κεφάλαια δεν είναι αρκετά για τον έλεγχο των δανείων.

7.7.2 Κίνδυνος Ρευστότητας

- Χορηγήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Έτος	χορηγήσεις / σύνολο ενεργητικού
2005	0,684
2006	0,697
2007	0,746
2008	0,747

Οι αναλογίες κινδύνου ρευστότητας δείχνουν αν η τράπεζα θα έχει επαρκή κεφάλαια για να καλύψει τις ανάγκες δανεισμού και άλλες ανάγκες σε μετρητά. Βλέπουμε ότι οι τιμές του δείκτη διατηρούνται σε καλά επίπεδα για όλα τα έτη που εξετάζουμε.

- Καταθέσεις και απαιτήσεις από άλλες τράπεζες / Σύνολο Ενεργητικού

Έτος	Καταθ. & Απαιτ. / σύνολο ενεργητικού
2005	0,049
2006	0,048
2007	0,237
2008	0,147

Όσο υψηλότερη είναι η τιμή τόσο πιο υψηλή είναι η ρευστότητα. Βλέπουμε μία αύξηση τα έτη 2007 και 2008 που σημαίνει ότι είναι καλύτερο για την τράπεζα.

- Ταμείο και τίτλοι δημοσίου / Σύνολο Ενεργητικού

Έτος	Ταμείο & τίτλοι δημ./ σύνολο
-------------	---

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

	ενεργητικού
2005	0,055
2006	0,065
2007	0,366
2008	0,268

Όσο πιο ψηλή είναι η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη τόσο πιο εύκολα η τράπεζα μπορεί να μετατρέψει αυτές τις αξίες σε μετρητά.

7.7.3 Κίνδυνος Φερεγγυότητας

- Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Σύνολο Ενεργητικού

Έτος	Σύνολο Ι.Κ / σύνολο ενεργητικού
2005	0,061
2006	0,064
2007	0,064
2008	0,062

Ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία δείχνει σταθερότητα και έχει μικρή αυξητική τάση το 2006 και 2007. Αυτό δείχνει μια πτωτική τάση στην έκθεση σε κίνδυνο.

- Τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή

Έτος	Τιμή μετοχής /
-------------	-----------------------

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

	Κέρδη ανά μετοχη
2005	19,33
2006	20,59
2007	17,16
2008	3,20

Η αναλογία τιμής-κέρδους δεν παρουσιάζει συνοχή, οι τιμές έχουν αποκλίσεις ειδικά το 2008.

7.7.4 Κίνδυνος Επιτοκίου

- Ευαίσθητα στοιχεία ενεργητικού / Ευαίσθητα στοιχεία παθητικού

Έτος	Ε.Σ Ενεργητικού / Ε.Σ Παθητικού
2005	0,784
2006	0,800
2007	0,877
2008	0,868

Όταν οι τόκοι ευαίσθητων στοιχείων του ενεργητικού υπερβαίνουν τις ευαίσθητες υποχρεώσεις σε μια συγκεκριμένη περιοχή ωριμότητα, η τράπεζα είναι ευάλωτη στην πτώση των επιτοκίων και αντιθέτως. Στην περίπτωση της Τράπεζας Κύπρου ισχύει το αντίθετο αφού οι ευαίσθητες υποχρεώσεις υπερέχουν των στοιχείων του ενεργητικού άρα η τράπεζα δεν είναι τόσο ευάλωτη στις μεταβολές των επιτοκίων.

7.8 Υπόδειγμα C.A.M.P. (Capital Asset Pricing Motel)

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Χρησιμοποιώντας το excel με τα εξής ημερήσια στοιχεία:

- εβδομαδιαίες τιμές της μετοχής
- απόδοση χωρίς κίνδυνο
- τις εβδομαδιαίες τιμές γενικού δείκτη.

Βρίσκουμε την διακύμανση $\sigma_m = 0,001697233$ και την διακύμανση $\sigma_{2m} = 0,001451404$

Από τον τύπο $\beta = \sigma_m / \sigma_{2m}$ βρίσκουμε ότι $\beta = 1,169372126$

Παρατηρούμε ότι το β είναι άνω του μετρίου, η τιμή του είναι ψηλή. Αυτό σημαίνει ότι τα πραγματοποιηθέντα κέρδη της απόδοσης της μετοχής είναι μεγαλύτερα από αυτά της συνολικής αγοράς.

Ο κίνδυνος β είναι η κλίση του υποδείγματος της παλινδρόμησης και εκφράζει την σχέση που υπάρχει μεταξύ αποδοτικότητας του χαρτοφυλακίου R_m της αγοράς και της αποδοτικότητας της μετοχής R_i . Με την χρήση του excel βρίσκουμε το R_i .

$$R_i = r_f + b \cdot (r_m - r_f)$$

Εκτελώντας την παλινδρόμηση με τα στοιχεία των R_i και R_m έχουμε τον εξής πίνακα:

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept = $\alpha = r_f$	0,003897437	0,003087	1,262533	0,207897
X Variable 1 = β	1,173888081	0,081126	14,46991	3,8E-35

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,669316622
R Square	0,44798474
Adjusted R Square	0,445845146
Standard Error	0,049739886
Observations	260

Αν πάρουμε σαν X_1 την απόδοση της αγοράς και σαν Y την απόδοση της Alpha Bank. Και ότι οι μεταβλητές X_1 και Y συνδέονται με την εξής γραμμική σχέση: $Y = \alpha + \beta X_1 + \varepsilon$, όπου α , β είναι άγνωστες σταθερές και το ε είναι τυχαία μεταβλητή.

Η εξίσωση της ευθείας παλινδρόμησης είναι $Y = \alpha + \beta X$. Από το αποτέλεσμα της παλινδρόμησης βλέπουμε πως το α είναι ίσο με 0,003897 και το β είναι ίσο με 1,1738. Άρα η εξίσωση έχει ως εξής: $Y = 0,003897 + 1,1738X$.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Coefficients

Το coefficient πρέπει να είναι κοντά στο 0. Στην Τράπεζα Κύπρου είναι 0,0038 οπότε το δείγμα είναι στατιστικά σημαντικό.

Επίσης το t-Statistic πρέπει να είναι μικρότερο του 1,96. Στην περίπτωση της Τράπεζας Κύπρου είναι 1,2625 οπότε και πάλι μας δείχνει ότι το δείγμα είναι στατιστικά σημαντικό.

Συντελεστής β

Ο συντελεστής β δείχνει το βαθμό συσχέτισης της μετοχής με τον Γενικό δείκτη και καλό είναι να βρίσκεται κοντά στο 1. Είναι 1,1738 που σημαίνει ότι αν ο γενικός δείκτης αυξηθεί ή μειωθεί κατά 1% τότε η μετοχή της Τράπεζας Κύπρου θα μεταβληθεί κατά $\pm 1,17\%$ αντίστοιχα. Δηλαδή η μετοχή μεταβάλλεται έντονα και έχει κίνδυνο μεγαλύτερο απ' τον κίνδυνο της αγοράς, αφού ο συντελεστής $\beta=1,1738 > 1$

R-square

Ο συντελεστής προσδιορισμού για την Κύπρου είναι 0,4458 που σημαίνει ότι το RM αντιπροσωπεύει κατά 44,58% το R_i . Το υπόλοιπο είναι ανερμήνευτο λόγω τυχαίων παραγόντων.

7.9 Υπόδειγμα Αποτίμησης Gordon (Gordon valuation model)

Χρησιμοποιώντας τα εξής στοιχεία:

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

ΕΤΟΣ	2005	2006	2007	2008
Μέρισμα	0,12	0,17	0,25	0,12
ROE	10,80	19,14	21,96	23,35
Μερισματική Απόδοση	2,70 %	3,40%	7,00%	5,87%

Μέσο Μέρισμα = 0,165

Μέση αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων = 18,72

Μέση Μερισματική απόδοση: 4,74%

Εκτιμούμε ως ποσοστό επανεπένδυσης 0,08

Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης μερισμάτων = 0,08 x 18,72% = 1,50%

Κόστος ιδίων κεφαλαίων = 1,50% + 4,74% = 6,24%

Έτσι έχουμε: $P = D_{t+1} / (k-g) \Rightarrow P = 0,165 / 6,24 - 1,50 = 0,035$

Επομένως η δίκαιη τιμή της μετοχής βάσει υποδείγματος Gordon είναι 0,035 άρα η μετοχή είναι υπερτιμημένη

8. ALPHA BANK

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

8.1 Γενικά

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 και είναι μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα. Με άνω των 900 Καταστημάτων, ο Όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται και στη διεθνή τραπεζική αγορά με παρουσία στην Κύπρο και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, καθώς επίσης και στη Νέα Υόρκη, στο Λονδίνο, στο Jersey (Channel Islands).

8.2 Ιστορική αναδρομή

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το **1879** από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μία εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα.

Το **1918** το τραπεζικό τμήμα του οίκου "Ι. Φ. Κωστοπούλου" μετονομάστηκε σε "Τράπεζα Καλαμών".

Το **1924** η έδρα της μεταφέρθηκε στην Αθήνα, και η Τράπεζα ονομάστηκε "Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως".

Το **1947** η επωνυμία άλλαξε σε "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως", αργότερα, το **1972** σε "Τράπεζα Πίστεως" και τέλος το Μάρτιο του **1994** σε Alpha Τράπεζα Πίστεως.

Η Τράπεζα γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη τις τελευταίες δεκαετίες. Πέρα από την προσφορά απλών τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, εξελίχθηκε σε έναν ολοκληρωμένο Όμιλο παροχής οικονομικών υπηρεσιών.

Το **1999** πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπέζης. Στις 11 Απριλίου **2000** εγκρίθηκε η συγχώνευση της Ιονικής Τραπέζης με απορρόφηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως.

Η νέα διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε από την συγχώνευση ονομάζεται Alpha Bank. Σήμερα, η Alpha Bank είναι μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα.

8.3 Δραστηριότητες

Οι δραστηριότητές της καλύπτουν ολόκληρο το φάσμα των οικονομικών υπηρεσιών. Αναγνωρίζεται ως πρωτοπόρος στην εισαγωγή νέων ηλεκτρονικών υπηρεσιών, όπως για παράδειγμα :

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- το Alphaphone για τραπεζικές υπηρεσίες με το τηλέφωνο
- το Alphaline για τραπεζικές συναλλαγές με τον προσωπικό υπολογιστή
- το Alpha Web Banking για τραπεζικές συναλλαγές μέσω Internet
- το Alpha Mobile Banking για τραπεζικές συναλλαγές μέσω κινητού τηλεφώνου

Αναπτύσσει επίσης τις υπηρεσίες της και στον τομέα της ναυτιλίας και δημιουργεί νέους πολυδιάστατους λογαριασμούς καταθέσεων και σύγχρονους λογαριασμούς χορηγήσεων. Με τις εταιρίες του Ομίλου της καλύπτει το σύνολο του χρηματοοικονομικού τομέα, παρέχοντας ολοκληρωμένες υπηρεσίες, όπως:

- χρηματοδοτικές, με τις εταιρίες Alpha Leasing και ABC Factors
- χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, με την Alpha Finance, την Alpha Finance U.S, την Alpha Asset Management A.E.Δ.Α.Κ. και την Αναπτυξιακή Διαχειρίσεως Ευρωπαϊκών Προγραμμάτων Θεσσαλίας και Στερεάς Ελλάδος
- επενδύσεων, με την Alpha Ventures και την Ιονική Συμμετοχών
- παροχής υπηρεσιών, με την Ευρυμάθεια
- κτηματικές, με την Alpha Αστικά Ακίνητα
- ξενοδοχειακές, με την Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις.

8.4 Στρατηγική

Κύριος άξονας της στρατηγικής της είναι η περαιτέρω ενίσχυση των εργασιών της Τράπεζας στους δύο τομείς δραστηριοτήτων με τα μεγαλύτερα περιθώρια και τις καλύτερες προοπτικές αναπτύξεως των εργασιών, που είναι η λιανική τραπεζική στην Ελλάδα και ειδικότερα οι εργασίες προς ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις, καθώς και η επέκτασή στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η στρατηγική αυτή αποσκοπεί στη δημιουργία ενός ισχυρότερου και πιο αποτελεσματικού οργανισμού με σημαντικά οφέλη για τους μετόχους και τους πελάτες. Με την αποφασιστικότητα και την εμπειρία που διαθέτει, την

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

αναπτυξιακή δυναμική, την σύγχρονη υποδομή που έχει ήδη δημιουργήσει, αλλά και με την μεθοδική δουλειά θα στηρίζει την υλοποίηση των φιλόδοξων σχεδίων της για την επόμενη τριετία, όπως αυτά αποτυπώθηκαν στο Επιχειρηματικό της Σχέδιο Agenda 2010.

Επιδιώκει να είναι η Τράπεζα αναφοράς στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, μιας αγοράς 60 εκατομμυρίων ανθρώπων που επεκτείνεται με υψηλούς ρυθμούς και δημιουργεί ευκαιρίες για κέρδη. Το Δίκτυό της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Ρουμανία, Σερβία, Βουλγαρία, Αλβανία, Σκόπια και Κύπρος) αριθμούσε 403 Καταστήματα στο τέλος του 2007, όσα περίπου είναι και τα Καταστήματά της στην Ελλάδα, ενώ έχει θέσει ως στόχο το 2010 να διαθέτει εκτός Ελλάδος Δίκτυο 1000 Καταστημάτων.

Με δίκτυο Καταστημάτων 1.500 μονάδων μέχρι το 2010, επιδιώκει να είναι μία από τις μεγαλύτερες περιφερειακές τράπεζες, με μερίδιο αγοράς άνω του 10% στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και 15% στην ευρύτερη περιοχή, περιλαμβανομένης και της Ελλάδος. Προσδοκεί τα κέρδη της από τη Νοτιοανατολική Ευρώπη να υπερβαίνουν το 30% των συνολικών κερδών μέχρι το τέλος της δεκαετίας που διανύουμε.

Ως πολυμετοχική Τράπεζα, με τους ξένους θεσμικούς επενδυτές να κατέχουν το 45% περίπου των μετοχών μας, μέριμνά της είναι να εξασφαλίζει ικανοποιητικές αποδόσεις και να διατηρεί το ενδιαφέρον των επενδυτών σε υψηλά επίπεδα. Στο πλαίσιο αυτό, εργάζεται με αφοσίωση για την εφαρμογή του Επικαιροποιημένου Επιχειρησιακού Σχεδίου της Agenda 2010, τα βασικότερα σημεία του οποίου συνοψίζονται στα εξής:

- Καθαρά κέρδη πλέον των Ευρώ 1.400 εκατ. το 2010, που αντιστοιχούν σε μέση ετήσια αύξηση των καθαρών κερδών ανά μετοχή κατά 23% για την περίοδο 2007-2010 και σε επίτευξη αποδόσεως ιδίων κεφαλαίων 30%.
- Επιτάχυνση της πιστωτικής επεκτάσεως με συνακόλουθη μέση ετήσια αύξηση του σταθμισμένου για κινδύνους ενεργητικού κατά 20%.
- Ο ενδιάμεσος στόχος κερδοφορίας για το 2009 προσδιορίζεται σε Ευρώ 1.150 εκατ.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Έχει ήδη δημιουργήσει τις υποδομές, όσον αφορά το οργανωτικό πλαίσιο και τα συστήματα, έτσι ώστε να είναι σε θέση να επεκταθεί ταχύτερα στην λιανική τραπεζική στην Ελλάδα και στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

8.5 Μετοχική Δομή

Κατηγορία Μετόχου	Πλήθος	Αριθμός Μετοχών	%
Θεσμικοί -ΕΛΛΑΔΑ		45.207.431	11,0
-ΞΕΝΟΙ		156.171.128	38,0
		201.378.559	49,0
Ιδιώτες , Φυσικά & Νομικά Πρόσωπα		160.280.894	39,0
Οικογένεια Κωστόπουλου		45.207.432	11,0
Ίδιες Μετοχές		4.109.767	1,0
ΣΥΝΟΛΟ	115.350	410.976.652	100,0

8.6 SWOT Analysis

Ισχυρά Σημεία:

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

-Μεγάλο δίκτυο καταστημάτων σε 6 χώρες (περίπου 410 καταστήματα σε Ρουμανία, Σερβία, Βουλγαρία, Αλβανία, Σκόπια και Κύπρος)

-Φήμη στην αγορά

-Internet Banking (Πραγματοποίηση τραπεζικών συναλλαγών μέσω διαδικτύου με ασφάλεια)

-Εξειδικευμένο προσωπικό επιλεγμένο από χιλιάδες υποψηφίους

-Προσφορά υπηρεσιών στον τομέα της ναυτιλίας

Αδύνατα Σημεία:

-Αδυναμία είσπραξης οφειλών(δανείων) από τους πελάτες

Ευκαιρίες:

-Συνεργασίες με άλλες τράπεζες στο εξωτερικό

-Νέες υπηρεσίες με την χρήση της τεχνολογίας

-Περαιτέρω εκμετάλλευση ευκαιριών σε επίπεδο διεθνών χρηματαγορών

Απειλές:

-Κίνδυνος σοβαρών οικονομικών προβλημάτων με τη συνεχή επεκτατική πολιτική που ακολουθεί

-Κίνδυνοι από την όξυνση του ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα

8.7 Ανάλυση Κερδοφορίας και αποδοτικότητας

- ROA (Απόδοση στοιχείων ενεργητικού) = Καθαρά κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Έτος	ROA
2005	0,90
2006	0,71
2007	0,85
2008	0,50

Βλέπουμε ότι έχουμε μια μεγάλη πτώση του δείκτη ROA στην διάρκεια των ετών που εξετάζουμε, που δείχνει ότι η τράπεζα δεν έχει την ικανότητα να μετατρέπει το ενεργητικό σε καθαρά κέρδη.

- ROE (Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων) = Καθαρά κέρδη / Ιδία κεφάλαια

Έτος	ROE
2005	19,36
2006	13,67
2007	16,68
2008	14,11

Απ' ότι μας δείχνει ο δείκτης ROE η απόδοση που αποφέρει το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει στην Τράπεζα μειώνεται το 2006 και αυξάνεται ξανά το 2007 για να καταλήξουμε στο 2008 με πτώση.

- Καθαρό περιθώριο επιτοκίου = Καθαρό εισόδημα από τόκους / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Έτος	Καθαρό περιθώριο
------	------------------

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

	επιτοκίου (NIM)
2005	2,35
2006	2,44
2007	2,27
2008	2,02

Σε σχέση με το 2005, το 2006 παρατηρούμε αύξηση του καθαρού περιθωρίου επιτοκίου πράγμα που σημαίνει η τράπεζα ακολουθούσε μια σωστή τιμολογιακή πολιτική. Τα επόμενα δύο έτη όμως παρατηρούμε μία πτώση που σημαίνει ότι μειώθηκαν τα έσοδα από τα δάνεια και αυξήθηκαν τα κόστη από τις καταθέσεις.

- Καθαρά Κέρδη προ φόρων / Χορηγήσεις και Καταθέσεις

Έτος	Net Bank Operating Margin (O.M)
2005	1,67
2006	1,48
2007	1,50
2008	1,33

Στον συγκεκριμένο δείκτη παρατηρούμε μία συνεχή αλλά μικρή πτώση. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των χορηγήσεων και καταθέσεων.

- Κέρδη ανά μετοχή

Έτος	Κέρδη / μετοχή EPS
-------------	---------------------------

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

2005	0,0007
2006	0,0006
2007	0,0009
2008	0,0006

Τα κέρδη της εταιρείας παραμένουν στα ίδια επίπεδα έτσι δεν έχουμε μεγάλες διαφορές στα κέρδη ανά μετοχή.

8.8 Ανάλυση Κινδύνων**8.8.1 Πιστωτικός κίνδυνος**

- Χορηγήσεις / Καταθέσεις

Έτος	χορηγήσεις/ καταθέσεις
2005	1,071
2006	1,247
2007	1,471
2008	1,132

Παρατηρούμε ότι η ρευστότητα παρουσιάζεται ενισχυμένη από έτος μέχρι το 2007. Η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη είναι καλό να είναι κοντά στο 1. Το 2008 παρατηρούμε μία πτώση και η νέα τιμή είναι πιο κοντά στα φυσιολογικά επίπεδα.

- Ζημιές απομειώσεως και προβλέψεις / Χορηγήσεις

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Έτος	Ζημ. Απομ. & Πρ. / χορηγήσεις
2005	(0,008)
2006	(0,006)
2007	(0,005)
2008	(0,010)

Εδώ υπάρχει πρόβλημα για την τράπεζα. Τα κεφάλαια δεν είναι αρκετά για τον έλεγχο των δανείων.

8.8.2 Κίνδυνος Ρευστότητας

- Χορηγήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Έτος	χορηγήσεις / σύνολο ενεργητικού
2005	0,714
2006	0,736
2007	0,789
2008	0,758

Οι αναλογίες κινδύνου ρευστότητας δείχνουν αν η τράπεζα θα έχει επαρκή κεφάλαια για να καλύψει τις ανάγκες δανεισμού και άλλες ανάγκες σε μετρητά. Βλέπουμε ότι οι τιμές του δείκτη διατηρούνται σε καλά επίπεδα για όλα τα έτη που εξετάζουμε.

- Καταθέσεις και απαιτήσεις από άλλες τράπεζες / Σύνολο Ενεργητικού

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Έτος	Καταθ. & Απαιτ. / σύνολο ενεργητικού
2005	0,039
2006	0,032
2007	0,167
2008	0,152

Όσο υψηλότερη είναι η τιμή τόσο πιο υψηλή είναι η ρευστότητα. Βλέπουμε μία αύξηση τα έτη 2007 και 2008 που σημαίνει ότι είναι καλύτερο για την τράπεζα.

- Ταμείο και τίτλοι δημοσίου / Σύνολο Ενεργητικού

Έτος	Ταμείο & τίτλοι δημ./ σύνολο ενεργητικού
2005	0,042
2006	0,039
2007	0,171
2008	0,153

Όσο πιο ψηλή είναι η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη τόσο πιο εύκολα η τράπεζα μπορεί να μετατρέψει αυτές τις αξίες σε μετρητά. Σημαντική η βελτίωση που είχε η τράπεζα τα 2 τελευταία έτη.

8.8.3 Κίνδυνος Φερεγγυότητας

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Σύνολο Ενεργητικού

Έτος	Σύνολο Ι.Κ / σύνολο ενεργητικού
2005	0,047
2006	0,052
2007	0,051
2008	0,036

Ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία δείχνει σταθερότητα και έχει μικρή αυξητική τάση το 2006 και πτώση το 2008.

- Τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή

Έτος	Τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχη
2005	17,01
2006	16,23
2007	20,11
2008	7,40

Η αναλογία τιμής-κέρδους δεν παρουσιάζει συνοχή, οι τιμές έχουν αποκλίσεις ειδικά το 2008.

8.8.4 Κίνδυνος Επιτοκίου

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

- Ευαίσθητα στοιχεία ενεργητικού / Ευαίσθητα στοιχεία παθητικού

Έτος	Ε.Σ Ενεργητικού / Ε.Σ Παθητικού
2005	1,071
2006	1,247
2007	1,471
2008	1,132

Όταν οι τόκοι ευαίσθητων στοιχείων του ενεργητικού υπερβαίνουν τις ευαίσθητες υποχρεώσεις σε μια συγκεκριμένη περιοχή ωριμότητα, η τράπεζα είναι ευάλωτη στην πτώση των επιτοκίων όπως συμβαίνει στην συγκεκριμένη περίπτωση.

8.9 Υπόδειγμα C.A.M.P. (Capital Asset Pricing Model)

Χρησιμοποιώντας το excel με τα εξής ημερήσια στοιχεία:

- εβδομαδιαίες τιμές της μετοχής
- απόδοση χωρίς κίνδυνο
- τις εβδομαδιαίες τιμές γενικού δείκτη.

Βρίσκουμε την διακύμανση $\sigma_{im} = 0,01750901$ και την διακύμανση $\sigma_{2m} = 0,001451404$

Από τον τύπο $\beta = \sigma_{im} / \sigma_{2m}$ βρίσκουμε ότι $\beta = 1,2063501$

Παρατηρούμε ότι το β είναι άνω του μετρίου, η τιμή του είναι ψηλή. Αυτό σημαίνει ότι τα πραγματοποιηθέντα κέρδη της απόδοσης της μετοχής είναι μεγαλύτερα από αυτά της συνολικής αγοράς.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Ο κίνδυνος β είναι η κλίση του υποδείγματος της παλινδρόμησης και εκφράζει την σχέση που υπάρχει μεταξύ αποδοτικότητας του χαρτοφυλακίου R_m της αγοράς και της αποδοτικότητας της μετοχής R_i . Με την χρήση του excel βρίσκουμε το R_i .

$$R_i = r_f + b \cdot (r_m - r_f)$$

Εκτελώντας την παλινδρόμηση με τα στοιχεία των R_i και R_m έχουμε τον εξής πίνακα:

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept = $\alpha = r_f$	-0,000752429	0,002508149	-0,299993547	0,76442364
X Variable 1	1,211007902	0,065914009	18,37254206	8,95765E-49

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,752852723
R Square	0,566787223
Adjusted R Square	0,565108104
Standard Error	0,04041306
Observations	260

Αν πάρουμε σαν X_1 την απόδοση της αγοράς και σαν Y την απόδοση της Alpha Bank. Και ότι οι μεταβλητές X_1 και Y συνδέονται με την εξής γραμμική σχέση: $Y = \alpha + \beta X_1 + \varepsilon$, όπου α , β είναι άγνωστες σταθερές και το ε είναι τυχαία μεταβλητή.

Η εξίσωση της ευθείας παλινδρόμησης είναι $Y = \alpha + \beta X$. Από το αποτέλεσμα της παλινδρόμησης βλέπουμε πως το α είναι ίσο με -0,0007524 και το β είναι ίσο με 1,211. Άρα η εξίσωση έχει ως εξής: $Y = -0,0007524 + 1,211X$.

Coefficients

Το coefficient πρέπει να είναι κοντά στο 0. Είναι 0,00075 οπότε το δείγμα είναι στατιστικά σημαντικό.

Επίσης το t-Statistic πρέπει να είναι μικρότερο του 1,96. Στην περίπτωση μας είναι -0,2999 οπότε και πάλι μας δείχνει ότι το δείγμα είναι στατιστικά σημαντικό.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Συντελεστής β

Ο συντελεστής β δείχνει το βαθμό συσχέτισης της μετοχής με τον Γενικό δείκτη και καλό είναι να βρίσκεται κοντά στο 1. Είναι 1,211 που σημαίνει ότι αν ο γενικός δείκτης αυξηθεί ή μειωθεί κατά 1% τότε η μετοχή της Alpha Bank θα μεταβληθεί κατά $\pm 1,21\%$ αντίστοιχα. Δηλαδή η μετοχή μεταβάλλεται έντονα και έχει κίνδυνο μεγαλύτερο απ' τον κίνδυνο της αγοράς, αφού ο συντελεστής $\beta=1,211 > 1$

R-square

Ο συντελεστής προσδιορισμού για την Κύπρου είναι 0,5667 που σημαίνει ότι το RM αντιπροσωπεύει κατά 56,67% το R_i . Το υπόλοιπο είναι ανερμήνευτο λόγω τυχαίων παραγόντων.

8.10 Υπόδειγμα Αποτίμησης Gordon (Gordon valuation model)

Χρησιμοποιώντας τα εξής στοιχεία:

ΕΤΟΣ	2005	2006	2007	2008
Μέρισμα	0,84	0,75	0,90	
ROE	19,96	13,67	16,68	14,11
Μερισματική Απόδοση	2,67 %	3,40%	4,08%	4,40%

Μέσο Μέρισμα = 0,83

Μέση αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων = 16,105

Μέση Μερισματική απόδοση: 3,63%

Εκτιμούμε ως ποσοστό επανεπένδυσης 0,06

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης μερισμάτων = $0,06 \times 16,105\% = 0,9\%$

Κόστος ιδίων κεφαλαίων = $0,9\% + 3,63\% = 3,72\%$

Έτσι έχουμε: $P = D_{t+1} / (k-g) \Rightarrow P = 0,83 / 3,72 - 0,09 = 0,22$

Επομένως η δίκαιη τιμή της μετοχής βάσει υποδείγματος Gordon είναι 0,22 άρα η μετοχή είναι υπεριτιμημένη

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α**9. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ 2 ΤΡΑΠΕΖΩΝ****9.1 Αποδοτικότητα και Κερδοφορία**

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ		ALPHA BANK		
ΕΤΟΣ	ROE	ROA	ROE	ROA
2005	10,80	0,66	19,36	0,90
2006	19,14	1,22	13,67	0,71
2007	21,96	1,41	16,68	0,85
2008	23,35	1,45	14,11	0,50

Όσο αφορά τον δείκτη ROA παρατηρούμε ότι η Τράπεζα Κύπρου βρίσκεται σε πολύ καλύτερη κατάσταση σε σχέση με την Alpha Bank. Η Τράπεζα Κύπρου απ' ότι φαίνεται έχει την ικανότητα να μετατρέπει το ενεργητικό σε καθαρά κέρδη σε σχέση με την Alpha Bank που υστερεί.

Σχετικά με τον δείκτη ROE βλέπουμε ότι και πάλι υπερτερεί η Τράπεζα Κύπρου αφού το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει στην τράπεζα έχει μεγαλύτερη απόδοση.

9.2 Πιστωτικός Κίνδυνος

Χορηγήσεις προς Καταθέσεις

ΕΤΟΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	ALPHA BANK
2005	0,784	1,071
2006	0,800	1,247
2007	0,877	1,471

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

2008	0,868	1,132
------	-------	-------

Σε σχέση με τον πιστωτικό κίνδυνο βλέπουμε ότι στη Alpha Bank οι χορηγήσεις είναι πιο πολλές από τις καταθέσεις, δηλαδή ρισκάρει για περισσότερα κέρδη. Αντιθέτως Η Τράπεζα Κύπρου είναι πιο συντηρητική και οι τιμές των χορηγήσεων προς καταθέσεις κυμαίνονται στο 0,8.

9.3 Ρευστότητα

Χορηγήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

ΕΤΟΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	ALPHA BANK
2005	0,684	0,714
2006	0,697	0,736
2007	0,746	0,789
2008	0,747	0,758

Όσο αφορά την ρευστότητα βλέπουμε ότι και οι δύο τράπεζες διατηρούνται σε φυσιολογικά επίπεδα αφού τα κεφάλαια τους είναι επαρκή για να καλύψουν τα δάνεια.

9.4 Συμπέρασμα

Παρατηρώντας τους δείκτες που συγκρίναμε σε αυτή την ενότητα, αλλά και όλους τους δείκτες που αναλύσαμε πιο πάνω η Τράπεζα Κύπρου φαίνεται πιο συντηρητική σε σχέση με την Alpha Bank. Επιδιώκει το σίγουρο κέρδος με ελάχιστο κίνδυνο σε αντίθεση με την Alpha Bank που είναι σαφώς πιο ανοιγμένη. Επιδιώκει δηλαδή μεγαλύτερη κερδοφορία αντιμετωπίζοντας όμως μεγαλύτερο κίνδυνο.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

10. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Μελετώντας τις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών Κύπρου και Alpha και εξάγοντας τους δείκτες που αφορούν αποδοτικότητα και κίνδυνο, παρατηρούμε ότι η πολιτική των δύο τραπεζών διαφέρει. Η μία επιδιώκει σταθερά κέρδη με σχεδόν μηδενικό κίνδυνο ενώ η άλλη επιδιώκει μεγαλύτερα κέρδη με επίσης μεγαλύτερο κίνδυνο.

Κάθε τράπεζα έχει την δική της φιλοσοφία. Διαβάζοντας διάφορα άρθρα κατά την διάρκεια εκπόνησης της εργασίας μου αλλά και βλέποντας και μελετώντας διάφορες καταστάσεις στην δουλειά μου σαν υπάλληλος σε τμήμα δανείων σε τράπεζα, το πιο σημαντικό σε μία τράπεζα είναι να ξέρει να επιλέγει τους πελάτες της. Τα κύρια έσοδα μιας τράπεζας είναι τα έσοδα από τόκους. Επομένως η τράπεζα πρέπει να επιλέγει και να χορηγεί τα δάνεια της σε αξιόχρεα και φερέγγυα άτομα. Πρέπει επίσης να ακολουθεί σωστή πολιτική στα επιτόκια της έτσι ώστε ταυτόχρονα να έχει υψηλές καταθέσεις και χορηγήσεις και επομένως μεγαλύτερη ρευστότητα.

Όσο αφορά τους επενδυτές μπορεί τα διάφορα υποδείγματα ανάλυσης κεφαλαιαγορών που αναλύσαμε στην εργασία να μας δείχνουν κάποια σημαντικά στοιχεία για κάθε μετοχή αλλά η άποψη μου είναι ότι οι τιμές των μετοχών αυξομειώνονται επηρεαζόμενες από τον ρυθμό της αγοράς και της οικονομίας αλλά και από τα διάφορα άρθρα, υποθέσεις και εκτιμήσεις που κυκλοφορούν ανάμεσα στους επενδυτές. Εννοείται ότι επηρεάζεται και από την πορεία της κάθε εταιρείας. Ένα επίσης πολύ σημαντικό στοιχείο για τους επενδυτές είναι η κατηγορία που ανήκει κάθε μετοχή, δηλαδή αν είναι χαμηλού ή υψηλού κινδύνου.

Κλείνοντας θα 'κλέψω' μία φράση που βρήκα σε ένα βιβλίο μελετώντας την πτυχιακή μου εργασία και ανήκει στο Penso de la Vega (1688). *«Όποιος μπει μια φορά στο μαγικό κύκλο του χρηματιστηρίου, βρίσκεται σε μια αιώνια αναταραχή και εγκαθίσταται σε μία φυλακή που το κλειδί της βρίσκεται στα βάθη του ωκεανού και τα κάγκελα της δεν θα ανοίξουν ποτέ»*

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

11. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ

1. Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Έβδομη Έκδοση, Σταμούλης, Αθήνα
2. Καραθανάσης Γ. Α. (2002), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές αγορές», Τρίτη Έκδοση, Εκδόσεις Μπένος Αθήνα 2002
3. Αλεξιάκης Χ. Α. (2003), «Χρηματιστήριο: Το 'παιχνίδι' της λογικής και της παρόρμησης», Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις Κριτική 2003
4. Φίλιος Β. Χ. (1996), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση», Τόμος Α, Β Έκδοση, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 1996

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

1. www.ase.gr – Χρηματιστήριο Αθηνών
2. www.capital.gr – Οικονομική σελίδα
3. www.kerdos.gr – Οικονομική σελίδα.
4. www.iraj.org – Investment Research & Analysis Journal
5. www.alpha.gr – Alpha Bank
6. www.bankofcyprus.com – Τράπεζα Κύπρου
7. <http://stocksx.in.gr/indices0.html> – in.gr Οικονομία
8. www.naftemporiki.gr – Οικονομική σελίδα.
9. www.express.gr – Οικονομική σελίδα
10. www.investopedia.com – Οικονομική σελίδα στα αγγλικά
11. www.euromoney.com – Οικονομική σελίδα στα αγγλικά