

---

**Η Συνοπτική Ανάλυση της εισηγμένης  
στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.)  
εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά  
για ενημερωτικούς σκοπούς.**

**Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και των εν γένει προοπτικών της εισηγμένης στο Χ.Α. εταιρίας απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών των ετήσιων απολογισμών και δελτίων, καθώς και άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης, με έμφαση στην ενότητα των επενδυτικών κινδύνων.**

---

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του ετήσιου απολογισμού και δελτίου της εισηγμένης εταιρίας, καθώς και στην εκάστοτε παρουσίαση της εταιρίας προς τους θεσμικούς επενδυτές και τους αναλυτές χρηματιστηριακών εταιριών.

## ASPIS BANK

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1998

Αγορά: Κύρια Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας: Τράπεζες

Βασικές Δραστηριότητες:

Τραπεζικές Εργασίες

Έτος Ιδρύσεως: 1992

Κύριοι Μέτοχοι:

Όμιλος ΑΣΠΙΣ	67,0%
A/K Aspis International	4,6%
ABN AMRO BANK	5,6%
Θεσμικοί Επενδυτές	4,1%
Ιδιώτες Επενδυτές	18,7%

Διάγραμμα Τιμής Μετοχής (20/04/2004–20/04/2005) (Τιμή : 2,69 ευρώ)



### Εταιρική Ταυτότητα

Η AspIS Bank είναι η κατάληξη της μετατροπής από στεγαστική τράπεζα το 1992 σε εμπορική τράπεζα μεσαίου μεγέθους το 2001. Το 2003, η Τράπεζα προέβη στην εξαγορά των υποκαταστημάτων και εργασιών της Standard Chartered Grindlays Bank στην Ελλάδα, ενώ την ίδια χρονιά ολοκλήρωσε την πρώτη τιτλοποίηση απαιτήσεων από ιδιωτικό φορέα στην Ελλάδα και απορρόφησε την ΑΣΠΙΣ ΑΧΕΠΕΥ.

Το σύνολο του Ενεργητικού της AspIS Bank ανέρχεται σε € 1,9 δισ. και το σύνολο των χορηγήσεων φτάνει το € 1,2 δισ.. Η Τράπεζα δραστηριοποιείται στους τομείς της τραπεζικής ιδιωτών, προσφέροντας ευρεία γκάμα καταθετικών προϊόντων και επενδυτικών επιλογών, της στεγαστικής πίστης, της καταναλωτικής πίστης, των πιστωτικών καρτών, της τραπεζικής των Μ.Μ.Ε. και Μεγάλων Επιχειρήσεων και της ναυτιλιακής τραπεζικής, της διαχείρισης περιουσίας πελατών (αμοιβαία κεφάλαια, χρηματοπιστηριακές εργασίες), της επενδυτικής τραπεζικής (διαχείριση διαθεσίμων) και του bancassurance. Η AspIS Bank διαθέτει 66 υποκαταστήματα (37 σε Αθήνα και Πειραιά και 29 σε Θεσσαλονίκη και στην υπόλοιπη Ελλάδα), ενώ το προσωπικό του Ομίλου ανέρχεται σε 976 άτομα. Η προώθηση των προϊόντων πραγματοποιείται μέσω 150 υποκαταστημάτων και 2.500 ασφαλιστικών συμβούλων του Ομίλου AspIS. Επισημαίνεται ότι στον τομέα του δικτύου των υποκαταστημάτων, στόχο αποτελεί η επέκταση σε περιοχές εκτός Αθηνών και τα 80 υποκαταστήματα μέχρι το 2007.

Η Τράπεζα έχει ισχυρή κεφαλαιακή βάση, καθώς με βάση τα στοιχεία της 31/12/2004, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανέρχεται σε 9,30% έναντι 8,84% το 2003 και 5,49% το 2002. Σημειώνεται η διατήρηση της υψηλής κεφαλαιακής επάρκειας παρά την ταχεία ανάπτυξη των μεγεθών της Τράπεζας, καθώς και το γεγονός ότι διαθέτει κεφαλαιακή αυτονομία για τα έτη 2005 και 2006.

Το Φεβρουάριο του 2005, η Τράπεζα προέβη στην έκδοση ομολογιακού δανείου μειωμένης εξασφάλισης (Subordinated loan) ύψους € 50 εκατ. για την ενίσχυση των συμπληρωματικών κεφαλαίων (Tier 2). Επίσης έχει λάβει την αξιολόγηση BB+(stable) από την Fitch Ratings Η AspIS Bank αποτελεί Όμιλο με τις εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα AspIS International ΑΕΔΑΚ και ASPIS Ανώνυμη Εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης και ASPIS Ανώνυμη Εταιρεία Μεσιτείας Ασφαλίσεων, ασκώντας τη διοίκηση και συντάσσοντας ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις.

Οι εταιρίες αυτές αντιπροσωπεύουν ποσοστό 5,36% και 22,6% των ενοποιημένων συνόλων ενεργητικού και κύκλου εργασιών (η ενοποίηση γίνεται με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης). Ειδικότερα, δραστηριότητα της AspIS International ΑΕΔΑΚ (55% AspIS Bank, 45% ABN AMRO) αποτελεί ο τομέας του asset management. Τα υπό διαχείριση κεφάλαια ανέρχονται σε € 371 εκατ., ενώ η συνεργασία σε πλήρη ανάπτυξη θα περιλαμβάνει 10 A/K Εσωτερικού, 56 Διεθνή A/K ABN AMRO, υπηρεσίες διαχείρισης Χ/Φ Ιδιωτών, διαχείριση θεσμικών Χ/Φ, καθώς και παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών. Η διάθεση των προϊόντων πραγματοποιείται μέσω του δικτύου υποκαταστημάτων AspIS Bank και του δικτύου πωλήσεων του Ομίλου ΑΣΠΙΣ.

Η ASPIS Ανώνυμη Εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (διακριτικός τίτλος ASPIS Leasing AE - 100% θυγατρική της Τράπεζας), δραστηριοποιείται στο χώρο των Χρηματοδοτικών Μισθώσεων σε όλους τους τομείς, όπως ιατρικά και παραγωγικά μηχανήματα, office automation, λεωφορεία, φορτηγά, κτίρια γραφείων, βιομηχανοστάσια κ.ά..

Η ASPIS Ανώνυμη Εταιρεία Μεσιτείας Ασφαλίσεων αποτελεί τον κύριο άξονα προώθησης των τραπεζοασφαλιστικών προϊόντων με έμφαση στις ασφάλειες ζωής (οικογενειακά, συνταξιοδοτικά, αποταμειωτικά και επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες).

(σε € .000)	Τόκοι Έσοδα	Ολικά Αποτ. Εκμ/σης	Κ.Μ.Φ. & Δ.Μ.	P / E (x)	Κεφαλ. / Έσοδα (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Καταθέσεις	ROA	ROE
2003	94.866	66.140	4.848	26,99	1,38	1,09	67,11%	0,26%	4,03%
2004	106.485	77.350	3.407	38,41	1,23	1,10	73,44%	0,18%	2,86%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Τράπεζας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 20/04/2005: 2,69 €.

## Πορεία Δραστηριότητας της Τράπεζας

Η περίοδος 2001-2004 σήμανε την πραγματοποίηση σημαντικών επενδύσεων στον τομέα ανάπτυξης του δικτύου υποκαταστημάτων, στην αναβάθμιση συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, στην προσέλκυση στελεχών και εκπαίδευση του προσωπικού και στον καθορισμό νέων εσωτερικών διαδικασιών και κανονισμών.

Το ίδιο διάστημα η αύξηση των καταθέσεων πελατείας ανήλθε σε 19,2%, ενώ παρατηρείται σταδιακή πτώση του ποσοστού των προθεσμιακών καταθέσεων σε 63,0% το 2004 έναντι 72,4% το 2001. Η αύξηση των καταθέσεων όψεως και ταμειωτηρίου είναι αποτέλεσμα του στόχου μείωσης του κόστους άντλησης καταθέσεων.

Οι στόχοι για τη διετία 2005-2006 περιλαμβάνουν την αύξηση της αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων μέσω ενίσχυσης της λειτουργικής κερδοφορίας.

Ειδικότερα, θα δοθεί βάρος στον τομέα της καταναλωτικής πίστης και στη χρηματοδότηση Μ.Μ.Ε., στη διατήρηση της θέσης στη στεγαστική πίστη, καθώς και στην επέκταση των εργασιών asset management με τη συνεργασία της ABN AMRO.

Επιπλέον, αναμένεται η αξιοποίηση των συνεργιών μεταξύ της Τράπεζας και των ασφαλιστικών εταιριών του Ομίλου.

## Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

### Ισχυρά Σημεία

Σημαντική αύξηση μεγεθών μέσω οργανικής ανάπτυξης και μέσω αποδοτικών εξαγορών

Ισχυρή κεφαλαιακή βάση: Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας 9,3% (31/12/2004)

Αξιολόγηση BB+(stable) από την Fitch Ratings

CAGR λειτουργικών Εσόδων 2001-2004: 60%

CAGR κερδών προ φόρων 2001-2004: 90%

90% των εσόδων από επαναλαμβανόμενες πηγές

Είσοδος στο asset management με τη συνεργασία της ABN AMRO

Επιτυχής ολοκλήρωση της πρώτης τιτλοποίησης απαιτήσεων από ιδιωτικό φορέα στην Ελλάδα

Αυξανόμενο δίκτυο υποκαταστημάτων με πανελλαδική κάλυψη

Αύξηση ενεργητικού κατά 217% την περίοδο 2001-2004

Υψηλή επιστημονική κατάρτιση προσωπικού

### Αδύνατα Σημεία

Μείωση κατά 53% στην αξία των παγίων στοιχείων <μειον Αποσβέσεις> στα € 32 εκατ. από € 68 εκατ. το 2003 σε επίπεδο Ομίλου

Ιδιαίτερα χαμηλή κερδοφορία λόγω υψηλού κόστους

### Δυνατότητες – Ευκαιρίες

Αύξηση της κερδοφορίας από την υφιστάμενη βάση κόστους  
Ανοιγμα νέων υποκαταστημάτων με στόχο την παρουσία σε όλα τα μεγάλα αστικά κέντρα

Περαιτέρω εκμετάλλευση ευκαιριών σε επίπεδο διεθνών χρηματαγορών

Δυνατότητες στην καταναλωτική πίστη και στη χρηματοδότηση ΜΜΕ

Επέκταση των εργασιών στον τομέα του asset management

Δυνατότητα εκμετάλλευσης ευκαιριών στον τομέα του bancassurance

### Κίνδυνοι – Απειλές

Κίνδυνοι από την όξυνση του ανταγωνισμού του τραπεζικού τομέα

## Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	☆☆☆
	<p>© Το 2004, το Net Interest Margin μειώθηκε στο 2,9% έναντι 3,1% το 2003.</p> <p>© Ο δείκτης Net Commissions/Net Interest ανήλθε στο 51,1% από 40,4%, ενώ ο λόγος Κόστος/Εσοδα διαμορφώθηκε στο 91,4% έναντι 92,8%.</p> <p>© Οι χορηγήσεις ανά εργαζόμενο ανήλθαν σε € 1,129 εκατ. από €980 χιλ. το 2003.</p> <p>© Οι χορηγήσεις ανά κατάσταση αυξήθηκαν στα € 16,955 εκατ. έναντι € 14,721 εκατ..</p> <p>© Ο δείκτης Χορηγήσεις/Καταθέσεις πελατείας αυξήθηκε στο 73,3% από 66,3%.</p> <p>© Αντίστοιχα, το μέσο περιθώριο χορηγήσεων - βάσει Euribor 3μήνου, το οποίο συμπεριλαμβάνει χρηματοδοτικές μισθώσεις - ανήλθε στο 4,11% έναντι 3,97% το 2003.</p> <p>© Η Επιχειρηματική Πίστη ανήλθε στο 4,10% από 3,38%, ενώ η Στεγαστική Πίστη υποχώρησε στο 3,53% από 3,66%. Ομοίως, η Καταναλωτική Πίστη κατήλθε στο 6,96% από 7,62%, ενώ τα Ομόλογα διαμορφώθηκαν στο 1,90% έναντι 1,58%.</p>
	☆☆☆
ΣΥΝΘΕΣΗ ΕΣΟΔΩΝ	☆☆☆
	<p>© Η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων (31/12/2004) έχει ως εξής: Δάνεια Κατοικίας 41%, ΜΜΕ 37%, Corporate 14%, Καταναλωτικά Δάνεια 5% και Πιστωτικές Κάρτες 3%. Επισμαίνεται ότι το χαρτοφυλάκιο της Aspis Bank χαρακτηρίζεται από ισόρροπη κατανομή μεταξύ χρηματοδότησης επιχειρήσεων και νοικοκυριών (51:49 και 43:57 μαζί με τα τιτλοποιημένα δάνεια).</p>
ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΜΕΤΕΦΗ	☆☆☆
	<p>© Για τη χρήση του 2004, το σύνολο των καθαρών εσόδων του Ομίλου, παρουσίασε άνοδο της τάξης του 17% στα 77,35 εκατ.. Το λειτουργικό αποτέλεσμα εμφάνισε θεαματική αύξηση κατά 102% στα € 4,61 εκατ.. Τα αποτελέσματα προ φόρων υποχώρησαν κατά 16% στα € 5,02 εκατ., μείωση η οποία οφείλεται στην μη επανόληψη εκτάκτων εσόδων τα οποία είχαν ενισχύσει τα αποτελέσματα του 2003.</p>
<b>Μέγιστη Αξιολόγηση: 5</b>	

---

## Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

---

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr) δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.

---