

**ΑΛΕΞΑΝΔΡΕΙΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ με θέμα:

**“Ο ρόλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην οικονομική ανάπτυξη
της Ελλάδας”**



**ΠΑΠΑΔΑΚΑΚΗΣ ΣΑΒΒΑΣ
ΠΑΠΑΣΙΜΟΠΟΥΛΟΣ ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ :
Δρ. ΧΟΥΡΒΟΥΛΙΑΔΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ**

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2009

**Ο ρόλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην
οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ – ΣΗΜΕΙΩΣΗ ΣΥΝΤΑΞΗΣ.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ.....	5
1. Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.....	5
1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ.....	5
1.2 ΣΥΝΤΟΜΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	7
1.3 Ο ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΣ ΚΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.....	11
1.4 ΟΙ ΑΞΙΕΣ ΠΟΥ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ.....	15
2. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ.....	15
2.1 ΣΥΝΤΟΜΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	15
2.2 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΤΟΥ Χ.Α.	17
2.3 ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΤΟΥ Χ.Α.	18
2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.....	31
2.5 ΩΡΕΣ ΚΑΙ ΤΙΜΕΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ.....	37
2.6 ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ – ΔΙΟΙΚΗΣΗ – ΕΛΕΓΧΟΣ.....	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ.....	42
3. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ Χ.Α. ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΚΑΙ ΕΘΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	42
3.1 ΠΟΙΑ Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ Χ.Α.....	42
3.2 ΑΝΤΛΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΣΩ ΤΟΥ Χ.Α.....	44
3.3 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ.....	51
3.4 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΧΡΟΝΙΑ	57
3.5 ΝΕΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ.....	65

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	69
4. ΔΙΕΘΝΗ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ.....	69
4.1 ΤΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΤΟΥ ΚΟΣΜΟΥ.....	69
4.2 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ.....	71
4.3 ΠΑΝΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ.....	72
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ	73
5. ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ.....	73
 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	74
Π.1 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΚΑΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ.....	74
Π.2 ΩΡΑΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΟΥ Χ.Α.....	85
Π.3 ΓΡΑΦΗΜΑ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ.....	86
Π.4 ΗΜΕΡΟΛΟΓΙΟ ΣΥΝΝΑΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ 2009.....	87
 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	88

ΠΡΟΛΟΓΟΣ – ΣΗΜΕΙΩΣΗ ΣΥΝΤΑΞΗΣ

Μέσα από αυτή την πτυχιακή που πραγματοποιείται στα πλαίσια της τετραετούς μας φοίτησης στο Α.Τ.Ε.Ι. ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ στην Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας, στο Τμήμα Λογιστών, θα προσπαθήσουμε στο πλαίσιο που είναι αυτό δυνατό να αποκωδικοποιήσουμε την λειτουργία και διάφορα άλλα μικρά μυστικά αυτού του τόσο ενδιαφέροντος χώρου, που ονομάζεται Χρηματιστήριο Αθηνών.

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας μας, θα μιλήσουμε για τον θεσμό του χρηματιστηρίου γενικά. Θα ασχοληθούμε με την εξέλιξη του μέσα στην ιστορία καθώς και με τον κοινωνικό-οικονομικό ρόλο του. Το δεύτερο κεφάλαιο εξειδικεύεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Στόχος μας εδώ είναι να παρουσιάσουμε και να κάνουμε κατανοητά, διαδικασίες όρους κι έννοιες όπως, η διαπραγμάτευση μετοχών στις αγορές του Χ.Α., οι δείκτες τιμών στο Χ.Α., οι κλάδοι μετοχών, οι αγορές του Χ.Α. και τέλος τα αντικείμενα με τα οποία αυτό ασχολείται.

Το τρίτο κεφάλαιο αναφέρεται συγκεκριμένα στο ρόλο του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην ελληνική κοινωνία και την εθνική οικονομία, στην χρησιμότητα του, στον ρόλο των επενδυτών και στην εξέλιξη του τα τελευταία χρόνια. Στο τέταρτο κεφάλαιο ασχολούμαστε με τα μεγάλα διεθνή χρηματιστήρια και το πώς αυτά επηρεάζουν την ελληνική αγορά.

Τέλος ως επίλογο τοποθετούμε την προσωπική μας άποψη για το μέλλον του θεσμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και για την μελλοντική εξέλιξη και πορεία του.

Σας ευχαριστούμε πολύ για την ώρα που αφιερώσατε για τη μελέτη της παρακάτω εργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

1. Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ

1.1 Γενικά περί Χρηματιστηρίου

Μετά την εμφάνισή του στη γη και αφού διερεύνησε τον κόσμο γύρω του, ο άνθρωπος προχώρησε, εξελίχθηκε και έτσι έδωσε λύση στις βασικές του ανάγκες. Στην περίοδο αυτή των αναζητήσεών του διαπίστωσε ότι έχει ανάγκη να ανταλλάσσει αγαθά, που παράγει, με αγαθά που χρειάζεται για να ζήσει. Η ανάγκη αυτή τον οδήγησε σε συγκεντρώσεις σε τακτά χρονικά διαστήματα για την ανταλλαγή των παραγομένων αγαθών. Έτσι γεννήθηκαν τα παζάρια, οι εμποροπανηγύρεις και μετά πάροδο αρκετών αιώνων οι εκθέσεις. Οι διάφοροι τρόποι επαφής και επικοινωνίας των πωλητών και των αγοραστών με την πάροδο του χρόνου και την εξέλιξη των οικονομικών συνθηκών, λόγω του ότι η οργάνωση της παραγωγής συνεχώς βελτιωνόταν και η παραγωγή αυξανόταν, κατέληξαν να μην επαρκούν, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί η ανάγκη της καθημερινής και άμεσης επαφής των ενδιαφερομένων.

Η ανάπτυξη επιχειρήσεων δημιούργησε την ανάγκη της αμεσότητας για την πραγμάτωση των συναλλαγών και οδήγησε στην απόφαση των ενδιαφερομένων να δημιουργήσουν τις κατάλληλες συνθήκες και προϋποθέσεις για να οργανωθούν χώροι, που να εξυπηρετούν αυτές τις ανάγκες.

Κάτω λοιπόν από την πίεση αυτών των αναγκών δημιουργήθηκαν και καθιερώθηκαν τα Χρηματιστήρια, στα οποία συγκεντρώνονται καθημερινά οι ενδιαφερόμενοι σε ορισμένους χώρους και σε ορισμένες ώρες και διαπραγματεύονται εμπορεύματα και κινητές αξίες μέσα σε ένα θεσμοθετημένο περιβάλλον, όπου έχουν προκαθορισθεί διατυπώσεις και ενέργειες, που στηρίζονται πάνω σε κανόνες και πρότυπα με νομοθετικές καλύψεις και ρυθμίσεις. Έτσι, διασφαλίζεται αφενός η ταχύτητα των

συναλλαγών και αφετέρου η διαφάνειά τους. Επομένως η δημιουργία των Χρηματιστηρίων στηρίχθηκε στην ανάγκη για ταχύτητα των συναλλαγών που επιτυγχάνεται μέσω της τυποποίησης, στην ανάγκη για πλήρη λειτουργία των κανόνων της προσφοράς και της ζήτησης ώστε οι τιμές των αγαθών και αξιών που διαμορφώνονται να αντιστοιχούν όσο το δυνατό περισσότερο στην πραγματική κατάσταση. Έτσι δίνεται η ευκαιρία και η δυνατότητα στους ενδιαφερομένους να εκλέξουν την καταλληλότερη χρονική στιγμή και τιμή για να πραγματοποιήσουν τις συναλλαγές τους. Η εύκολη, διαφανής και διαρκής διαπραγμάτευση των αξιών οδηγεί στην εύκολη εξεύρεση κεφαλαίων. Με αυτή την φιλοσοφική πορεία σκέψεων και λόγω των θετικών προσφορών, τα Χρηματιστήρια αποβαίνουν σταδιακά η καρδιά της οικονομίας κάθε χώρας.

Βεβαίως την ιστορική χρησιμότητα των Χρηματιστηρίων την επέβαλε το αυξανόμενο μέγεθος των συναλλαγών και η μεγάλη δυσκολία που συναντούσαν τα ενδιαφερόμενα μέλη, αρχικά έμποροι, ναυτικοί και εφοπλιστές, που λόγω της υπεραπασχόλησής τους χρησιμοποίησαν για να διευκολυνθούν, μεσάζοντες. Αυτοί ήταν κάτι σαν τους σημερινούς χρηματιστές, δηλαδή έφερναν σε επαφή τους ενδιαφερομένους και πραγματοποιούσαν συναλλαγές για λογαριασμό τους. Εν τω μεταξύ η κοινωνική εξέλιξη έφερε πλήθος προϊόντων στην αγορά, δημιούργησε μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες απέκτησαν σταδιακά πολυμετοχικό χαρακτήρα και διεθνοποίησε τις συναλλαγές με αποτέλεσμα τη σταδιακή δημιουργία Χρηματιστηριακών Εμπορευμάτων, Αξιών, Συναλλάγματος κλπ, τα οποία εκφράζουν όχι μόνο τις τάσεις και προοπτικές της πορείας της χώρας στην οποία δραστηριοποιούνται αλλά και τις εξελίξεις στο διεθνή χώρο.

Τα χρηματιστήρια αποτελούν οικονομικό θεσμό, που κατά κανόνα αναγνωρίζεται από τα κράτη όπου λειτουργούν, τα οποία και καθορίζουν, με νομοθετικά και διοικητικά μέτρα, το πλαίσιο μέσα στο οποίο διαμορφώνονται οι αγορές και θεσπίζουν, άλλοτε με αυστηρότητα και άλλοτε χαλαρότερα, τις προϋποθέσεις και τους όρους λειτουργίας τους.

1.2 Σύντομη ιστορική αναδρομή

Τα Χρηματιστήρια είναι κυρίως δημιουργήματα της κεφαλαιοκρατικής (καπιταλιστικής) οικονομικής οργάνωσης.

Τα δημιούργησε, αφενός η επιδίωξη εξεύρεσης, βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων αλλά κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων (κεφαλαιαγορά) ή η ανάγκη για σύναψη αγοραπωλησιών μεγάλων ποσοτήτων εμπορευμάτων που βρίσκονταν πολύ μακριά από τον τόπο διαπραγματεύσεώς τους, ενώ απαιτούνταν γι αυτά σοβαρά κεφάλαια, και αφετέρου η (θεωρούμενη ως θεμιτή στον καπιταλισμό) τάση για κερδοσκοπία (εκμετάλλευση των δυνατοτήτων της αγοράς για την πραγματοποίηση κερδών).

Αυτοί οι λόγοι αποτέλεσαν τη γενεσιουργό αιτία της δημιουργίας των Χρηματιστηρίων. Αλλά, την οργανωμένη μορφή τους την επέβαλλαν:

Η ταχύτητα διενέργειας των συναλλαγών,

Η αμεσότητά τους,

Η δημοσιότητά τους και

Η καθαρότητα των συναλλαγών.

Πραγματικά μόνο σε μια οργανωμένη αγορά, με όργανα λειτουργίας (μεσάζοντες), εξουσίας (διοίκηση) και ελέγχου (εποπτεία) θα ήταν δυνατό να εξασφαλίζονται οι παράγοντες αυτοί που αποτελούν το θεμέλιο των Χρηματιστηρίων.

Η ταχύτητα στις συναλλαγές (κλείσιμο συμφωνιών μέσα σε ελάχιστο χρόνο), η αμεσότητα (συνάντηση της προσφοράς και της ζήτησης με εντολοδόχους που παίρνουν κατ' ευθείαν εντολές από τους ενδιαφερόμενους, χωρίς άλλες παρεμβάσεις), η δημοσιότητα (όλα γίνονται υπό άπλετο φως, δεν υπάρχουν σκοτεινές πλευρές, οι προτάσεις είτε για προσφορά είτε για ζήτηση και οι αποδοχές γίνονται δημοσίως, «εις επήκοον» πάντων των συμμετεχόντων στην διαδικασία ή αναγράφονται σε τερματικά Computers και οι τιμές σημειώνονται στο «ταμπλό» της αίθουσας συναλλαγών) και η καθαρότητα

των συναλλαγών (που την επιφέρουν οι τρεις προηγούμενοι παράγοντες) αν δεν αποκλείουν τελείως, περιορίζουν σημαντικά τα «τυχόν» βρώμικα παιγνίδια.

Χωρίς να μπορεί κανείς απόλυτα και κατηγορηματικά να εξαιρέσει ορισμένες παρασκηνιακές ή και κακόβουλες δραστηριότητες (γι αυτό υπάρχουν και ποινικά αδικήματα και κυρώσεις που απειλούνται) τα χρηματιστήρια παρέχουν σοβαρότατες εγγυήσεις για την καθαρότητα των συναλλαγών που γίνονται σ' αυτά.

Για την κάλυψη αυτών των αναγκών στην αρχή δημιουργήθηκαν και καθιερώθηκαν τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, όπου γινότουσαν οι ανταλλαγές των προϊόντων και στη συνέχεια οι αγορές και πωλήσεις τους. Δηλαδή λειτούργησε ο νόμος της προσφοράς και της ζήτησης, που οδήγησε στη συνέχεια τους παραγωγούς σε μεγιστοποίηση των συναλλαγών με συνέπεια να φτάσουν οι απλοί γεωργοί να γίνουν επιχειρηματίες, να οργανώσουν επιχειρήσεις, που με την πάροδο των χρόνων μεγάλωσαν και έτσι δημιουργήθηκε στη συνέχεια η ανάγκη της ευρέσεως νέων κεφαλαίων για νέες επεκτάσεις. Κατ' αυτόν τον τρόπο δημιουργήθηκαν και τα Χρηματιστήρια Αξιών.

Οι απώτερες ρίζες των Χρηματιστηρίων Αξιών βρίσκονται στις συναθροίσεις εμπόρων που γίνονται στην εποχή των Φοινίκων και των Αχαιών, στην αρχαία Ρώμη και στον Μεσαίωνα.

Ως πρώτα χρηματιστήρια που πλησιάζουν στην νεότερη μορφή και έννοια θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν τα Ιταλικά προξενεία του Ριάλτου της Βενετίας του Μαρκάτο Νουόβο της Φλωρεντίας και λέγονταν Loggia.

Αναμφισβήτητα όμως το πρώτο Χρηματιστήριο, με την σύγχρονη έννοια, υπήρξε της Αμβέρσας, που η αρχική του λειτουργία, τοποθετείται στο 1460 ενώ η επίσημη λειτουργία του στο 1531. Ακολούθησε το Χρηματιστήριο Αξιών του Άμστερνταμ που άρχισε να λειτουργεί στο τέλος του 16^{ου} αιώνα.

Στην Αγγλία, από το 1554 και επισημότερα από το 1566 λειτούργησε το Χρηματιστήριο Αξιών Royale Exchange, που αργότερα είχε μεγάλη ανάπτυξη

και μεταξύ πρώτου και δευτέρου παγκοσμίου πολέμου πήρε την πρώτη στον κόσμο από την άποψη της σπουδαιότητας και του όγκου των συναλλαγών.

Στο Παρίσι, ήδη από το 1563 άρχισε μια χρηματιστηριακή δραστηριότητα με συναλλαγματικές.

Στη Γερμανία, υποτυπώδη χρηματιστήρια λειτούργησαν στο Άουγκσμπουργκ και την Νυρεμβέργη τον 16^ο αιώνα και στην Βρέμη, Φραγκφούρτη, Λειψία.

Στην Ιταλία Χρηματιστήριο ιδρύθηκε στην Βενετία το 1771.

Το 1872 άρχισα να λειτουργεί στην WALL STREET της Νέας Υόρκης, το πρώτο Χρηματιστήριο των Η.Π.Α. που έμελλε να γίνει στον 20^ο αιώνα, ένα από τα σημαντικότερα και ιδιαίτερα μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, το σημαντικότερο.

Στον 19^ο αιώνα παρατηρείται μια έξαρση στην ίδρυση και ανάπτυξη των Χρηματιστηρίων!

Ο 20^{ος} αιώνας κυριαρχήθηκε εκτός των άλλων και από χρηματιστηριακής δραστηριότητα που είχε και καλές φάσεις (ευημερία, ύψωση τιμών, μεγάλος όγκος συναλλαγών), αλλά και κακές, με κυριότερη την παγκόσμια χρηματιστηριακή και γενικότερη οικονομική κρίση των ετών 1912 και 1932.

Πριν από ορισμένα χρόνια στην Ελλάδα η έννοια του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.) και ο ρόλος του στην οικονομική ζωή του τόπου ήταν άγνωστος στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Τον Οκτώβριο του 1987 εκδηλώνεται μεγάλη κρίση στο Αμερικανικό Χρηματιστήριο και απόρροια αυτής ήταν η πτώση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, με αποτέλεσμα οι λίγοι Έλληνες επενδυτές της εποχής εκείνης να χάσουν τα χρήματά τους. Λόγω αυτού του γεγονότος όμως, άρχισε ο τύπος και τα οικονομικά περιοδικά να ασχολούνται με το Χ.Α. ώστε να γίνει γνωστό σε περισσότερους υποψήφιους επενδυτές.

Σήμερα, 13 μόνο χρόνια πέρασαν μετά το πρώτο ουσιαστικό... ταρακούνημα των επενδυτών του Ελληνικού Χρηματιστηρίου και υπάρχουν 1.600.000 ενεργοί κωδικοί μερίδων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεκάδες έντυπα και εφημερίδες οικονομικού περιεχομένου με θεμελιώδεις και τεχνικές αναλύσεις, σχεδιαγράμματα, συνεντεύξεις επωνύμων και ανωνύμων, εκτιμήσεις, προβλέψεις, προοπτικές. Από αυτά που γράφονται και λέγονται, συνήθως, άλλα τα καταλαβαίνουμε και άλλα, τα περισσότερα, νομίζουμε ότι τα καταλαβαίνουμε.

Η πρώτη χρηματιστηριακή αγορά στην Ελλάδα άρχισε να λειτουργεί ανεπίσημα στο δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα, όταν οι έμποροι και οι ναυτικοί της εποχής εκείνης πρώτοι άρχισαν να διαπραγματεύονται συνάλλαγμα και κινητές αξίες στις ανεπίσημες αγορές της Ερμούπολης και της Αθήνας.

Το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 1876 με απόφαση του τότε Υπουργικού Συμβουλίου και είχε ως πρώτα αντικείμενα διαπραγμάτευσης τις ομολογίες των Εθνικών Δανείων και τις μετοχές της Εθνικής Τραπέζης της Ελλάδος. Τέσσερα χρόνια αργότερα εκλέχθηκε η πρώτη Επιτροπή Διοίκησης του Χρηματιστηρίου και από το Μάιο του 1880 το Χρηματιστήριο Αθηνών άρχισε να λειτουργεί επίσημα.

Το Βασιλικό Διάταγμα της 16^{ης} Ιουνίου 1909 όρισε το Χρηματιστήριο ως το μοναδικό οργανωμένο χώρο για την εκτέλεση συμβάσεων και συναλλαγών σε τίτλους Δημοσίου ή σε τίτλους αναγνωρισμένων Τραπεζών ή άλλων εταιρειών.

Παρόλα αυτά, μέχρι το 1917 δεν υπήρχε οργανωμένη κρατική εποπτεία των συναλλαγών, ενώ οι χρηματιστές και οι επενδυτές δεν γνώριζαν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους.

1.3 Ο κοινωνικός και οικονομικός ρόλος του Χρηματιστηρίου Αξιών

Τα Χρηματιστήρια Αξιών βασικά προσφέρουν τις εξής λειτουργίες:

1. Ρευστοποίηση των χρεογράφων της πρωτογενούς αγοράς.
2. Προσδιορίζουν τη δίκαιη τιμή των χρεογράφων που διαπραγματεύονται σ' αυτά.
3. Συμβάλλουν στην άντληση κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις με το να διαμορφώνουν δίκαιη τιμή διαθέτοντας χώρο και κανόνες για την διαπραγμάτευση των χρεογράφων.
4. Επιπρόσθετα συμβάλλουν στην προστασία του επενδυτή με το να επιβάλλουν στις επιχειρήσεις, των οποίων τα χρεόγραφα διαπραγματεύονται, να παρέχουν πληροφορίες για την οικονομική τους κατάσταση.
5. Εξασφαλίζουν τη διαφάνεια μέσω καθορισμού της διαδικασίας των συναλλαγών και διασφάλισης της ορθής εκτέλεσης της εντολής του πελάτη και πληροφόρηση του κοινού για τις και ποσότητες.
6. Τέλος, ορίζουν το είδος, το χρόνο, τον τρόπο, και την διαδικασία πληροφόρησης ενώ παράλληλα επιβάλλουν, σ' αυτούς που λόγω θέσης εκμεταλλεύονται τις πληροφορίες που έχουν, αυστηρές ποινές.

Τα χρηματιστήρια είναι δημιουργήματα της κεφαλαιοκρατικής (καπιταλιστικής) οικονομικής οργάνωσης. Σημαντικός λόγος δημιουργίας τους ήταν, η επιδίωξη εξεύρεσης βραχυπρόθεσμων, μεσοπρόθεσμων αλλά κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων. Την οργανωμένη μορφή τους την επέβαλλαν η ταχύτητα διενέργειας των συναλλαγών, η αμεσότητά τους, η δημοσιότητά τους και η καθαρότητα των συναλλαγών.

Ο οικονομικός ρόλος των Χρηματιστηρίων θεωρείται σημαντικός και συνοψίζεται στα εξής:

Διευκολύνουν τις συναλλαγές, γιατί επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης ορισμένων αγαθών να συναντώνται σε ορισμένο

χώρο και χρόνο ορισμένες μέρες και ώρες, για να πραγματοποιούν τις συναλλαγές τους με απόλυτη διαφάνεια.

Επιτρέπουν την ελεύθερη διαμόρφωση των τιμών των αγαθών, στην περίπτωση μας των μετοχών, με βάση το θεμελιώδη νόμο της αγοράς, δηλαδή τον νόμο της προσφοράς και της ζήτησης, και έτσι αποφεύγεται ή περιορίζεται ο κίνδυνος της δημιουργίας τεχνητών τιμών.

Δίνουν την ευκαιρία στις μεν επιχειρήσεις να εξευρίσκουν κεφάλαια από την αποταμίευσή τους, στους δε αποταμιευτές να επενδύουν το προϊόν της αποταμίευσής τους σε τίτλους .

Η χρηματιστηριακή αγορά λειτουργεί για χάρη της πρωτογενούς αγοράς. Αν δεν υπήρχε η δυνατότητα, οι επενδυτές, να πουλήσουν όταν θελήσουν ή όταν έρθουν σε ανάγκη, δεν θα συμμετείχαν στην αγορά τους και κατά συνέπεια δεν θα ήταν δυνατή η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων από αυτούς.

Ως συμπέρασμα από τα παραπάνω είναι ότι το μεγαλύτερο πλεονέκτημα της εισηγμένης στο χρηματιστήριο επιχείρησης είναι η δυνατότητα χρηματοδότησης από το επενδυτικό κοινό. Πράγματι, αντλούν κεφάλαια σε έκταση και κόστος που δεν μπορούν να αντληθούν από ένα ή από πολλούς χρηματοδότες, συμπεριλαμβανομένων και των τραπεζών. Σήμερα η επιβίωση μιας επιχείρησης, είναι συνάρτηση της συνεχούς μεγέθυνσης, πράγμα που προϋποθέτει συνεχώς αυξανόμενη χρηματοδότηση που μόνο η μάζα των επενδυτών μπορεί να κάνει δυνατή. Πολλές φορές οι συνεργασίες ή ακόμα και οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί επιβάλλουν τη διαπραγμάτευση των μετοχών στο επίσημο χρηματιστήριο.

Η εισαγωγή μιας μετοχής στο χρηματιστήριο αυξάνει τη διασπορά και τη δημοσιότητα στην επιχείρηση. Η ικανοποιητική εμπορευσιμότητα των μετοχών συμβάλλει στην αντανάκλαση της αληθούς αξίας στην τιμή τους αφού στις αγοραπωλησίες συμμετέχει μεγάλος αριθμός αγοραστών και πωλητών με αποτέλεσμα τη θέσπιση τιμής αποδεκτής από όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Αυτό κάνει δυνατή αφενός τη διευκόλυνση της πώλησης

μετοχών από την επιχείρηση, αφετέρου ου τη ρευστοποίηση αυτή αργότερα από τους αγοραστές.

1.4 Οι αξίες που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών

Αν οι τράπεζες θεωρούνται ότι ασκούν την εμπορία του χρήματος και των κεφαλαίων, τα Χρηματιστήρια Αξιών αποτελούν τις οργανωμένες, ιδιόμορφες και με ειδικούς όρους λειτουργούσες κεφαλαιαγορές, όπου ασκείται το εμπόριο των «αξιών», γενικά. Οι «αξίες» εδώ έχουν την έννοια ότι ενσωματώνουν και αντιπροσωπεύουν μετρήσιμα και διαπραγματεύσιμα ποσοτικά μεγέθη.

Στην ευρεία έννοια «αξίες» περιλαμβάνονται τα νομίσματα εγχώρια και ξένα (δηλαδή συναλλάγματα εξωτερικού) καθώς και εγχώρια και ξένα χρεόγραφα ή κινητές αξίες.

Κατεξοχήν, όμως, στα Χρηματιστήρια Αξιών γίνονται διαπραγματεύσεις σε κινητές αξίες (*securities* , *valeurs mobilières*), όπως είναι τα ανώνυμα ομόλογα και οι ανώνυμες ομολογίες δημόσιων δανείων (κρατικά χρεόγραφα) ή ομολογιακών δανείων οργανισμών και επιχειρήσεων και κυρίως οι μετοχές ανώνυμων δανείων οργανισμών και επιχειρήσεων και κυρίως οι μετοχές ανώνυμων εταιρειών, κοινές και προνομιούχες (με ψήφο ή χωρίς).

Χαρακτηριστικά θα λέγαμε ότι στα Χρηματιστήρια Αξιών γίνονται συναλλαγές κυρίως σε μετοχές, ομόλογα και ομολογίες. Ανάλογα δε με τη νομοθεσία που ισχύει σε κάθε κράτος, οι συναλλαγές μπορεί να περιορίζονται μόνο σε ημεδαπές ομολογίες και μετοχές ή να εκτείνονται και σε αλλοδαπές (ομολογίες που εκδίδονται σε ξένα νομίσματα και μετοχές ξένων ανώνυμων εταιρειών). Στα Χρηματιστήρια Αξιών την προσφορά τίτλων (κινητών αξιών) δημιουργούν, ως προς τις ομολογίες και τα ομόλογα το κράτος που αναζητεί μεσοπρόθεσμα κεφάλαια για τις ανάγκες του (για τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες του μέχρι ενός έτους εκδίδει «έντοκα γραμμάτια του δημοσίου»), οργανισμοί ή επιχειρήσεις που εκδίδουν ομολογιακά δάνεια σε δημόσια εγγραφή και ως προς τις

μετοχές, οι ανώνυμες εταιρείες που, θέλοντας να αντλήσουν κεφάλαια κυκλοφορούν ένα μέρος των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο Αξιών.

Τη ζήτηση *τίτλων*, δημιουργούν αποταμιευτές που επιζητούν τοποθέτηση των χρημάτων τους είτε με σταθερή απόδοση (οπότε αγοράζουν ομολογίες) είτε με κυμαινόμενη, αβέβαιη και με κίνδυνο αλλά και ελπίδα, απόδοση (οπότε αγοράζουν μετοχές). Στο βάθος των προθέσεων και των προσδοκιών εκείνων που κατευθύνονται στο Χρηματιστήριο Αξιών υπάρχει το στοιχείο της «κερδοσκοπίας¹».

Αλλά, τη ζήτηση σε μεγάλο βαθμό δημιουργούν ως θεσμικοί επενδυτές και ορισμένες εταιρείες, που είτε έχουν υποχρέωση από το νόμο να έχουν στο ενεργητικό τους μία ποσότητα κινητών αξιών (όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες και κυρίως οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και τα αμοιβαία κεφάλαια) είτε επιδιώκουν να δημιουργήσουν «χαρτοφυλάκιο τίτλων» με την αγορά μιας ποσότητας και ποικιλίας κινητών αξιών.

Τη ζήτηση, σε μετοχές κυρίως, δημιουργούν ακόμα και ορισμένα πρόσωπα που «παίζουν» στο Χρηματιστήριο Αξιών με καθαρά κερδοσκοπικές επιδιώξεις (κυνηγώντας το μέγιστο δυνατό κέρδος), αγοράζοντας και πουλώντας για την πραγματοποίηση αυτών των επιδιώξεων.

Με αυτή τη μορφή και την έννοια, το Χρηματιστήριο Αξιών είναι μια υγιής αγορά, όπου υπό το φως της δημοσιότητας, με αμεσότητα και (κατά το δυνατό) διαφάνεια γίνονται οι συναλλαγές, για τις οποίες μάλιστα παίρνονται και από τα κράτη μέτρα, ώστε να είναι (κατά το δυνατό) αδιάβλητες.

Τώρα μπορούμε να θέσουμε το εξής ερώτημα: «Τι από όλα αυτά ισχύει ακόμα και σήμερα;»

¹ Το Ελληνικό Χρηματιστήριο, Β. Γκιούρδας, σελ. 36.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

2.1 Σύντομη Ιστορική Αναδρομή

Το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) ιδρύθηκε με το βασιλικό Διάταγμα της 30/09/1876 και άρχισε να λειτουργεί από το 1880. Αρχικά είχε το χαρακτήρα ενός αυτοδιοικούμενου Σωματείου που διεπόταν από τις διατάξεις του κανονισμού του και διοικούταν από Διοικούσα Επιτροπή.

Το Σεπτέμβριο του 1876 δημοσιεύτηκε Βασιλικό Διάταγμα, που ενέκρινε τη σύσταση Χρηματιστηρίου, στο οποίο όμως επιτρεπόταν να συναθροίζονται μόνον οι Έμποροι, οι Πλοίαρχοι, οι Κολλυβιστές και οι Μεσίτες. Ένα χρόνο πριν είχε ιδρυθεί Χρηματιστήριο και στον Πειραιά, το οποίο όμως δεν λειτούργησε, αργότερα δε λειτούργησε υποτυπωδώς ως Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων Πειραιώς².

Το Χρηματιστήριο Αθηνών στεγάστηκε στα πρώτα του χρόνια στο ιστορικό «ΜΕΓΑΡΟ ΜΕΛΑ» στη συνέχεια εγκαταστάθηκε στην Οικία Νοταρά στη γωνία των οδών Σοφοκλέους και Αιόλου, στη συνέχεια στην οδό Πεσματζόγλου και τελικά στην οδό Σοφοκλέους 10³.

Ο ρόλος, που διαδραμάτισε το Χρηματιστήριο Αθηνών στην διάρκεια της πρώτης του εκατονταετηρίδας, ήταν σαφώς προσδιορισμένος και επηρεασμένος από την καθόλου πορεία και κατάσταση, που βρισκόταν και η Εθνική Οικονομία. Αυτό άλλωστε ήταν επόμενο να συμβεί, αφού οι δυνατότητες και οι προϋποθέσεις για μια ζωηρή εμφάνισή του στην

² Το Ελληνικό Χρηματιστήριο, Β. Γκιούρδας, σελ. 18.

³ Το Ελληνικό Χρηματιστήριο, Β. Γκιούρδας, σελ. 18.

οικονομικής ζωής του τόπου ήταν περιορισμένες και οι ευκαιρίες για την πραγμάτωση των στόχων και των σκοπών του ασήμαντες⁴.

Πέρα από αυτές τις δυσκολίες επέδρασαν δυσμενών και η μέχρι πριν λίγα χρόνια άσκηση της πολιτικής των υψηλών επιτοκίων, η υψηλή φορολόγηση κερδών, η πολιτική του κρατικού παρεμβατισμού, η στρεβλή αντιμετώπιση των ειδικών θεμάτων, που απασχολούν τις επιχειρήσεις, όπως π.χ. η αντανάπτυξιακή πολιτική των αποσβέσεων των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Οι δυσκολίες αυτές ανάγκασαν το Χρηματιστήριο Αθηνών να κινείται σε ανύπαρκτους σχεδόν ρυθμούς μέχρι πρόσφατα.

Ήταν περιορισμένες οι ευκαιρίες για την έντονη παρουσία του στα οικονομικά πράγματα της Χώρας γιατί και η Βιομηχανική Επανάσταση ήρθε στη Χώρα μας με πάρα πολύ μεγάλη καθυστέρηση και οι επιχειρήσεις είχαν αυστηρά οικογενειακό χαρακτήρα και τα πολιτικά πράγματα δεν παρείχαν τη δυνατότητα για ήρεμο κλίμα, με συνέπεια να υπάρχει μόνιμη η σκέψη της αβεβαιότητας.

Σήμερα βέβαια, που φτάσαμε τα 124 χρόνια ζωής του Χρηματιστηρίου Αθηνών, οι συνθήκες και οι προϋποθέσεις μεταβάλλονται. Σήμερα έγινε αντιληπτό ότι το Χρηματιστήριο στη Χώρα μας πρέπει να κληθεί να παίξει τον ιστορικό του ρόλο στην Οικονομία μας και γίνονται προσπάθειες για να εκσυγχρονιστεί και να οργανωθεί. Και η αρχή έγινε με την ψήφιση του Νόμου 1806/88, που ανοίγει τους ορίζοντες για ένα νέο ξεκίνημα, για μια νέα πορεία, που θα γίνει ενδεχόμενα η αφορμή για Διεθνοποίησή του μέσα στα πλαίσια ασφαλώς της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Κανείς δεν μπορεί να προβλέψει το μέλλον, αλλά το παρελθόν είναι πολλές φορές αποκαλυπτικό και μας δείχνει ότι την τελευταία δεκαετία πολλές μετοχές του Χ.Α. έδωσαν σημαντικότερα κέρδη για τους επενδυτές που τις προτίμησαν. Έτσι μπορούμε να πούμε ότι σε μεσοπρόθεσμη βάση πολλά

⁴ Το Ελληνικό Χρηματιστήριο, Β. Γκιούρδας, σελ. 18.

«χαρτιά» του ελληνικού χρηματιστηρίου μπορούν να νικήσουν τον πληθωρισμό και τα ομόλογα, αρκεί να γίνει εγκαίρως η σωστή επιλογή τους.

Συνεπώς το Χ.Α. δεν είναι μόνο χρήσιμο αλλά συμβαίνει πολλές φορές να είναι και αναγκαίο.

2.2 Αντικείμενο του Χ.Α.

Στο Χ.Α. διαπραγματεύονται μετοχές και ομόλογα. Οι μετοχές διακρίνονται σε διακρίνονται σε ονομαστικές και ανώνυμες. Οι ονομαστικές φέρουν το όνομα του κατόχου τους, ενώ οι ανώνυμες εκδίδονται στον «κομιστή». Επιπρόσθετα, οι ονομαστικές και ανώνυμες μετοχές διακρίνονται σε κοινές και προνομιούχες, οι προνομιούχες μετοχές δίνουν στον κάτοχό τους το δικαίωμα να λαμβάνει μέρος σε περίπτωση μη διανομής μερίσματος από την εταιρεία ή να λαμβάνει υψηλότερο μέρος από αυτό που αναλογεί στους κοινούς μετόχους. Επίσης οι κάτοχοι προνομιακών μετοχών ικανοποιούνται πρώτοι σε περίπτωση που τα κέρδη ή τα μερίσματα δεν αρκούν για το σύνολο των επενδυτών. Οι εταιρείες δεν είναι υποχρεωμένες να εκδώσουν κοινές και προνομιούχες μετοχές, όταν όμως υπάρχουν και οι δύο κατηγορίες, οι προνομιούχες μετοχές είναι λιγότερες από τις κοινές και έχουν συνήθως χαμηλότερη τιμή στην αγορά.

Οι προνομιούχες μετοχές μπορεί να εκδίδονται με / ή χωρίς δικαίωμα ψήφου στην Γενική Συνέλευση των μετόχων. Συνήθως εκδίδονται χωρίς δικαίωμα ψήφου ως αντίτιμο για την προνομιακή μεταχείριση των δικαιούχων τους κατά τη διανομή του μερίσματος. Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειώσουμε ότι τις προνομιακές μετοχές τις δίνει η επιχείρηση στους ιδρυτές της, στους δικηγόρους που βοήθησαν στη σύστασή της, και άλλα εξέχοντα για αυτήν άτομα.

Όσον αφορά τα ομόλογα στο Χ.Α., διαπραγματεύονται Εταιρικά Ομόλογα, Μετατρέψιμες Ομολογίες, Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ) και Ομόλογα Διεθνών Οργανισμών.

Ομόλογα στο Χ.Α.

Οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου εισάγονται υποχρεωτικά στο χρηματιστήριο. Τα εταιρικά ομόλογα αποτελούν για τις επιχειρήσεις εναλλακτική πηγή άντλησης κεφαλαίων έναντι των δανείων από την τράπεζα ή της έκδοσης νέων μετοχών. Συνήθως προτιμούνται όταν τα επιτόκια δανείων στην τράπεζα είναι υψηλά και όταν η εταιρεία δεν επιθυμεί την διασπορά των μετοχών της στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Για την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο απαιτείται σχετική άδεια από το Δ.Σ. του Χ.Α. Τα εταιρικά ομόλογα πολλές εκδίδονται με δυνατότητα μετατροπής τους σε μετοχές, οπότε μιλάμε για μετατρέψιμες ομολογίες, των οποίων οι όροι μετατροπής γνωστοποιούνται στο επενδυτικό κοινό κατά το στάδιο της έκδοσής τους.

2.3 Διαπραγμάτευση μετοχών στις αγορές αξιών του Χ.Α.

Σήμερα στο Χρηματιστήριο Αθηνών λειτουργούν τέσσερις οργανωμένες αγορές αξιών. Αυτές είναι:

- Η Κύρια Αγορά
- Η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA)
- Η Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων κεφαλαιαγορών
- Η Αγορά Αξιών Σταθερού Εισοδήματος

Κύρια Αγορά

Για την εισαγωγή εταιριών στην Κύρια Αγορά του ΧΑ πρέπει να τηρούνται οι παρακάτω προϋποθέσεις:

- Η εταιρία πρέπει να διαθέτει ίδια κεφάλαια τουλάχιστον 12.000.000. Ως ίδια κεφάλαια λαμβάνονται τα υφιστάμενα κατά την υποβολή της αίτησης εισαγωγής ίδια κεφάλαια της αιτούσας εταιρίας, αναμορφωμένα (εφόσον η εταιρία δύναται να προβεί σε αναμορφώσεις) μετά τις παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών.

- Η εταιρία πρέπει να έχει δημοσιεύσει ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ως ανώνυμη εταιρία για τρεις τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της αιτήσεως εισαγωγής και να έχει ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση με βάση τον τελευταίο ισολογισμό της. Εταιρίες με βραχύτερο χρόνο ζωής μπορούν να εισαχθούν στην Κύρια Αγορά κατ' εξαίρεση, μετά από σχετική απόφαση της Επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας και στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της, εφόσον υφίστανται, δεν πρέπει να σημειώνονται παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών κατά την τελευταία δημοσιευμένη χρήση, για θέματα που δύνανται να επηρεάσουν αρνητικά την πραγματική οικονομική της κατάσταση. Αν η εταιρία καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, οι καταστάσεις αυτές, καθώς και οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση της τελευταίας πριν την υποβολή της αίτησης δημοσιευμένης χρήσης, σύμφωνα με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, πρέπει να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή. Η υποχρέωση αυτή εκτείνεται και σε όλες τις χρήσεις που περιλαμβάνονται στο τελικό ΕΔ που θα εγκριθεί εφόσον η εταιρία διατηρεί τις εν λόγω συμμετοχές.
- Πρέπει να έχει διενεργηθεί φορολογικός έλεγχος για όλες τις απολογιστικές χρήσεις που προηγούνται της αιτήσεως εισαγωγής. Τα αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου της εκδότριας εταιρίας πρέπει να έχουν καταστεί οριστικά. Αν η εταιρία υποχρεούται να καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, η υποχρέωση φορολογικού ελέγχου επεκτείνεται και στις εταιρίες που όφειλαν να περιληφθούν στην τελευταία πριν την υποβολή της αίτησης ενοποίησης, με βάση τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης για τις χρήσεις στις οποίες καταρτίζονταν οικονομικές καταστάσεις.
- Η εταιρία πρέπει να παρουσιάζει είτε α) συνολικά αναμορφωμένα προφύρων κέρδη για τις τρεις πριν την υποβολή της αίτησης εισαγωγής

- οικονομικές χρήσεις, τουλάχιστον δώδεκα εκατομμύρια ΕΥΡΩ και τουλάχιστον τρία εκατομμύρια ΕΥΡΩ για κάθε μία εξ αυτών, είτε β) συνολικά αναμορφωμένα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων για τις τρεις πριν την υποβολή της αίτησης εισαγωγής οικονομικές χρήσεις, τουλάχιστον δεκαέξι εκατομμύρια ΕΥΡΩ και τουλάχιστον τέσσερα εκατομμύρια ΕΥΡΩ για κάθε μία εξ αυτών.
- Η εταιρία κατά την εισαγωγή της πρέπει να παρουσιάζει επαρκή διασπορά. Στην Κύρια Αγορά η διασπορά θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό σε ποσοστό τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Σε κάθε περίπτωση για την εκτίμηση της πληρώσεως ή μη της προϋποθέσεως της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό κατά τα παραπάνω, απαιτείται η κατανομή των μετοχών, των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο ΧΑ, σε δύο χιλιάδες (2000) τουλάχιστον πρόσωπα από τα οποία κανένα δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο χρηματιστήριο.
- Πρέπει να υπάρχει σύμβαση με κύριο ανάδοχο ο οποίος θα εγγυάται την πληρότητα και ακρίβεια του περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου.

Εναλλακτική αγορά, μια νέα μορφή αγοράς

Εναλλακτικές αγορές λειτουργούν με επιτυχία σε χρηματιστήρια του εξωτερικού με πιο γνωστή την αγορά AIM του Λονδίνου, στην οποία διαπραγματεύονται μετοχές και ελληνικών εταιριών. Η Εναλλακτική Αγορά (ΕΝ.Α.) είναι ένας πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης και χαρακτηρίζεται «μη οργανωμένη». Η ΕΝ.Α., απευθύνεται κατά κύριο λόγο σε

μικρού και μεσαίου μεγέθους σύγχρονες αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις που αναζητούν χρηματοδότηση στη δευτερογενή αγορά (Χρηματιστήριο).

Επίσης, απευθύνεται σε επενδυτές που αναζητούν εναλλακτικές μορφές επένδυσης για πιθανές υψηλές αποδόσεις, καθώς και σε εταιρίες που θέλουν να προετοιμαστούν για τη μεταφορά τους στην οργανωμένη αγορά μέσω της βαθμιαίας αύξησης της διασποράς και εμπορευσιμότητας των μετοχών τους. Στις 21 Φεβρουαρίου 2008 ξεκίνησε η λειτουργία της Εναλλακτικής Αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών, και ήδη πέντε εταιρίες διαπραγματεύονται στη συγκεκριμένη αγορά, ενώ σύντομα ο αριθμός τους θα φτάσει τις έξι.

Η Εναλλακτική Αγορά είναι σχεδιασμένη κατά τρόπο τέτοιο, ώστε να αποτελέσει μια ευέλικτη αγορά, η οποία μέσω των χαλαρότερων κριτηρίων ένταξης και των χαμηλών χρεώσεων, θα απευθύνεται σε μικρομεσαίες αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις που αναζητούν εναλλακτικά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των αναπτυξιακών τους σχεδίων και την επίτευξη των επιχειρηματικών τους στόχων. Η συγκεκριμένη αγορά είναι σαφώς πιο ευέλικτη από την κύρια αγορά του ΧΑ, όσον αφορά τις προϋποθέσεις που πρέπει να καλύπτει μια εταιρία για να εισαχθεί σε αυτή.

Οι εταιρίες που συμμετέχουν στην ΕΝ.Α. αποκτούν εμπειρία στο περιβάλλον της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, που θα τους φανεί χρήσιμη στην ενδεχόμενη μετάβασή τους στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Αξίζει να σημειωθεί ότι αγορές αντίστοιχες της ΕΝ.Α. λειτουργούν με επιτυχία στα χρηματιστήρια του εξωτερικού με την πιο γνωστή – αντίστοιχη – αγορά να είναι η AIM του Λονδίνου, στην οποία διαπραγματεύονται μετοχές και ελληνικών εταιριών.

Στο πλαίσιο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί η πρόθεση της διοίκησης του Χ.Α., η οποία αποσκοπεί στην προσέλκυση, μέσω της Εναλλακτικής Αγοράς, μικρομεσαίων επιχειρήσεων και από την ευρύτερη περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης. Η Εναλλακτική Αγορά βρίσκεται υπό την εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ιδίως σε θέματα που αφορούν την κατάχρηση της αγοράς, τις δημόσιες προτάσεις και το Ενημερωτικό Δελτίο, εφόσον απαιτείται δημοσίευσή του. Χαρακτηρίζεται «μη οργανωμένη» αγορά και δεν εμπίπτει

στις διατάξεις που υποχρεωτικά εφαρμόζονται στις οργανωμένες αγορές και επιβάλλουν αυστηρές προϋποθέσεις εισαγωγής και παραμονής σε αυτές.

Διαδικασία εισαγωγής

Η εταιρία που ενδιαφέρεται να εισαχθεί στην Εναλλακτική Αγορά καταθέτει τα δικαιολογητικά εισαγωγής μέσω μιας εταιρίας – συμβούλου, η οποία αφενός θα την κατευθύνει κατά την εισαγωγή της στο Χ.Α. και αφετέρου βρίσκεται δίπλα της για τα επόμενα δύο χρόνια παρέχοντάς της συμβουλές.

Παράλληλα, το Χρηματιστήριο Αθηνών έχει δημιουργήσει μια επιτροπή, αποτελούμενη από φορείς της αγοράς, η οποία εξετάζει τις αιτήσεις εισαγωγής εταιριών και στη συνέχεια εισηγείται την εισαγωγή τους στο Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου.

Οι εταιρίες που διαπραγματεύονται στην ΕΝ.Α.

- **EPSILON NET**

Η EPSILON NET, με έδρα τη Θεσσαλονίκη, αποτέλεσε την πρώτη εταιρία που οι μετοχές της διαπραγματεύονται στην ΕΝ.Α., δραστηριοποιείται στον τομέα της Πληροφορικής, αναπτύσσοντας τυποποιημένο λογισμικό για λογιστικά γραφεία και μικρομεσαίες επιχειρήσεις (εμπορολογιστικές εφαρμογές και μισθοδοσία). Οι πωλήσεις της εταιρίας για το 2006 διαμορφώθηκαν σε 6,26 εκατ. ευρώ και τα κέρδη μετά φόρων στα 1,096 εκατ. ευρώ. Η σταθερή αυξητική τάση στα μεγέθη της εταιρίας συνεχίστηκε και το 2007 με την άνοδο στις πωλήσεις να εκτιμάται ότι θα υπερβεί το 20%. Η εταιρία έχει συμπεριληφθεί για τέταρτη συνεχόμενη χρονιά ανάμεσα στις 500 πιο δυναμικές επιχειρήσεις της Ευρώπης (σύμφωνα με την κατάταξη “Europe’s Growth Plus Top 500”). Η διαπραγμάτευση των μετοχών της στην ΕΝ.Α. ξεκίνησε στις 21 Φεβρουαρίου.

- **MEDITERRA**

Η εταιρεία που εδρεύει στη Χίο δημιουργήθηκε το 2002 από την Ένωση Μαστιχοπαραγωγών Χίου με σκοπό την ανάπτυξη των καταστημάτων mastihashop και την παραγωγή προϊόντων μαστίχας. Είναι ο διανομέας της μαστίχας Χίου στην Ελλάδα και διατηρεί 10 καταστήματα mastihashop στην Ελλάδα και 2 στο εξωτερικό. Η εταιρία στη σύντομη ιστορία της πέτυχε να προαγάγει την αξιοπιστία και την αναγνωρισιμότητα της μαστίχας και βεβαίως να καθιερώσει το σήμα mastihashop ως ένα από τα πολλά υποσχόμενα ελληνικά επιχειρηματικά σχέδια.

Με την υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου της περιόδου 2008-2011 προβλέπεται να παραχθούν 200 νέα προϊόντα για τις ανάγκες όλων των εταιρικών business units (mastihashop, mastihatherapy, cultura mediterranea) με στόχο τη διάθεσή τους στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Επιπλέον, για την ίδια πάντα περίοδο, προβλέπεται η διεύρυνση των παραγωγικών υποδομών και δραστηριοτήτων και η ίδρυση νέων καταστημάτων.

Η διαπραγμάτευση των μετοχών της στην EN.A. ξεκίνησε στις 28 Φεβρουαρίου.

- **ENVITEC**

Η ENVITEC δραστηριοποιείται στη μελέτη – κατασκευή - διαχείριση έργων προστασίας του περιβάλλοντος (Αστικά απορρίμματα, Βιολογικοί καθαρισμοί αστικών λυμάτων, διύλιση και διαχείριση πόσιμου νερού και Κατασκευή έργων Α.Π.Ε.) και στον κλάδο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (Αιολική ενέργεια, Ηλιακή ενέργεια, φωτοβολταϊκά και Βιομάζα). Η εταιρία διαθέτει τεχνογνωσία, πείρα σε θέματα έργων προστασίας περιβάλλοντος και έργα παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές και εκτελεί με επιτυχία σημαντικά έργα στον δημόσιο και ιδιωτικό τομέα.

Η διαπραγμάτευση των μετοχών της στην EN.A. ξεκίνησε στις 3 Μαρτίου.

- **ΝΤΟΠΛΕΡ**

Σκοπός της ΝΤΟΠΛΕΡ είναι η σχεδίαση, παραγωγή, εγκατάσταση και συντήρηση ανελκυστήρων, εξαρτημάτων ανελκυστήρων, καθώς επίσης και κάθε είδους μηχανολογικών εξαρτημάτων και κατασκευών. Ακόμη η

εισαγωγή, εξαγωγή, εμπορία των ανωτέρω καθώς και η αντιπροσωπία οίκων εσωτερικού και εξωτερικού.

Η διαπραγμάτευση των μετοχών της στην EN.A. ξεκίνησε στις 7 Μαΐου.

- **EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ**

Η EUROXX παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες σε θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, στην ελληνική και στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, προσφέροντας ευρεία γκάμα επενδυτικών προϊόντων – υπηρεσιών. Η εταιρία είναι μέλος στις ακόλουθες αγορές: Χρηματιστήριο Αθηνών – Χρηματιστήριο Κύπρου – EUREX FRANKFURT.

Η διαπραγμάτευση των μετοχών της στην EN.A. ξεκίνησε στις 12 Μαΐου. Η επόμενη εταιρία, της οποίας οι μετοχές θα βρεθούν στην EN.A., είναι η ENTERSOF

Οι όροι εισαγωγής στην EN.A.

Οι όροι εισαγωγής στην EN.A. είναι οι εξής: Η καθαρή θέση θα πρέπει να είναι τουλάχιστον 1 εκατ. ευρώ, σε ενοποιημένη βάση, κατά το χρόνο έγκρισης της διαπραγμάτευσης. Οι οικονομικές της καταστάσεις, ελεγμένες από τον Ορκωτό Ελεγκτή, θα πρέπει να έχουν δημοσιευτεί για 2 τουλάχιστον χρήσεις πριν από την εισαγωγή. Είναι δυνατή η εισαγωγή και με μία μόνο οικονομική χρήση κατόπιν επαρκούς τεκμηρίωσης από Σύμβουλο Εισαγωγής. Τελευταία οικονομική κατάσταση πριν από την εισαγωγή, με ΔΛΠ/ΔΠΧΠ. Πρέπει να έχει πραγματοποιηθεί Φορολογικός Έλεγχος για όλες πλην των 2 τελευταίων δημοσιευμένων οικονομικών χρήσεων. Είναι δυνατή η εισαγωγή εταιριών με ζημιές, αλλά οι ζημιές δεν θα πρέπει να υπερβαίνουν το 50% των Ιδίων Κεφαλαίων.

Η Διασπορά θεωρείται επαρκής εφόσον το ποσοστό 10% είναι κατανομημένο σε τουλάχιστον 50 πρόσωπα, κανένα από τα οποία δεν κατέχει άνω του 2%. Είναι υποχρεωτική η ύπαρξη Συμβούλου κατά την έγκριση διαπραγμάτευσης και για τα 2 επόμενα χρόνια. Ο Σύμβουλος EN.A. βεβαιώνει και υποστηρίζει

την καταλληλότητα της εταιρίας. Αρχικά η καταλληλότητα κρίνεται από Επιτροπή Αξιολόγησης του Χ.Α.

Δέσμευση (Lock-in) μετοχών: Δέσμευση μετόχων άνω του 5% για μη μεταβίβαση των μετοχών για ένα έτος μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης, α) για τις start up εταιρίες και β) για εταιρίες που εντάσσονται με τουλάχιστον δύο ζημιογόνες χρήσεις. Οι μετοχές πρέπει να είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες. Οι μετοχές κατά την έναρξη διαπραγμάτευσης και μετά από αυτήν θα είναι άυλες. Η συμμόρφωση με τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης του νόμου 3016/2002 δεν είναι υποχρεωτική. Η αίτηση πρέπει να αφορά το σύνολο των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Οι μετοχές πρέπει να είναι άυλες πλήρως αποπληρωμένες. Η νομική κατάσταση της εταιρίας πρέπει να είναι σύμφωνη προς τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκειται, όσον αφορά την ίδρυσή της και την καταστατική της λειτουργία. Η νομική κατάσταση των μετοχών πρέπει να είναι σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκεινται.

Κατηγορίες διαπραγμάτευσης μετοχών

A.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

Βασικές προϋποθέσεις κατά την εισαγωγή

- Ίδια Κεφάλαια (σε ενοποιημένη βάση εφόσον υπάρχουν) > € 15 εκ. κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης εισαγωγής.
- Κέρδη προ φόρων τριετίας ύψους € 12 εκ. (σε ενοποιημένη βάση εφόσον υπάρχουν) και όχι λιγότερα από € 3 εκ. ανά έτος, ή EBITDA τριετίας τουλάχιστον € 16 εκ. και όχι λιγότερα από € 4 εκ. ανά έτος. (Το κριτήριο δεν εφαρμόζεται στις εταιρίες που εισάγονται στο χρηματιστήριο κάνοντας χρήση της εξαίρεσης από την κερδοφορία σύμφωνα με το άρθρο 202 παρ. 2 (α) και (β) του Κανονισμού του ΧΑ).

Ύψος συνολικής κεφαλαιοποίησης της εταιρίας > € 150 εκ. (όπως διαμορφώνεται με βάση τη μικρότερη τιμή του εύρους τιμών της δημόσιας προσφοράς).

Βασικές προϋποθέσεις για την παραμονή (κατά την αναθεώρηση)

- Μέση Κεφαλαιοποίηση > € 100 εκ.
- Εμπορευσιμότητα > 20%
- Διασπορά > 20%
- Η εταιρία δεν έχει, κατά το προηγούμενο της αναθεώρησης εξάμηνο, Σταθμισμένη Κυκλοφοριακή Ταχύτητα μεγαλύτερη από 200%.

Β.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΟΠΟΙΗΣΗΣ

Βασικές προϋποθέσεις για την παραμονή (κατά την αναθεώρηση)

Στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης μεταφέρονται εταιρίες από την κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης εφόσον:

Σε δύο διαδοχικές αναθεωρήσεις διαπιστωθεί τουλάχιστον ένα από τα παρακάτω:

- 18% Διασπορά < 20%
- 15% < Μέση Κεφαλαιοποίηση εξαμήνου < € 100 εκ.

Κατά την τακτική αναθεώρηση διαπιστωθεί τουλάχιστον ένα από τα παρακάτω:

- Διασπορά < 18%
- Εμπορευσιμότητα < 15%
- Μέση Κεφαλαιοποίηση εξαμήνου < € 95 εκ.

Γ.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ, ΕΜΠΟΡ. & Ε.Χ.

Βασικές προϋποθέσεις για την ένταξη

- Διασπορά < 15% των εισηγμένων τίτλων ή
- Εμπορευσιμότητα < 5% ή
- Τιμή διαπραγμάτευσης < € 0.30 ή
- Ετήσια συνολικά έσοδα < € 3 εκ. ή
- Μείωση (<10%) του ποσοστού διασποράς, εφόσον προκύπτει από έκτακτα γεγονότα που ανακοινώνουν οι εταιρίες (π.χ. δημόσια ή άλλες αποκτήσεις συμμετοχών).

Δ.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗΣ

Βασικές προϋποθέσεις για την ένταξη:

α) Στις περιπτώσεις που η εταιρία παρουσιάζει:

- Αρνητική καθαρή θέση ή
- Ζημίες χρήσεως μεγαλύτερες του 30% της καθαρής θέσης χωρίς ταυτόχρονα να υπάρχει πρόσκληση του Γ.Σ. για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, ή
- Σημαντικές ληξιπρόθεσμες οφειλές ή
- Κατάθεση αίτησης για υπαγωγή στα άρθρα 44, 45 και 46 του Ν. 1892/1990 ή
- Ανακοίνωση ή εμφάνιση γεγονότων που δημιουργούν σοβαρές αμφιβολίες ή αβεβαιότητα σχετικά με τη δυνατότητα της εταιρίας να συνεχίσει την επιχειρηματική της δραστηριότητα.

β) Στις περιπτώσεις:

- Έμμεσης υπαγωγής μη εισηγμένης εταιρίας ή
- Εισηγμένης που αποφασίζει τη δραστηριοποίησή της σε κλάδο που δεν είναι συναφής ή συμπληρωματικός με τη δραστηριότητά της,

- Και εφόσον επέρχεται σημαντική επίπτωση στα οικονομικά μεγέθη της εισηγμένης, οι μετοχές της δύνανται να μεταφέρονται στην κατηγορία «επιτήρηση» τουλάχιστον για ένα εξάμηνο και παραμένουν στην κατηγορία αυτή οπωσδήποτε μέχρι τη δημοσίευση των πρώτων εξαμηνιαίων ή ετήσιων οικονομικών καταστάσεων που θα δημοσιευτούν μετά την πάροδο του εξαμήνου και στις οποίες και θα απεικονίζονται τα αποτελέσματα και η περιουσιακή κατάσταση της εισηγμένης και μετά τη δραστηριοποίησή τους στον νέο κλάδο.

γ) Στις περιπτώσεις:

- Εισηγμένης που αποφασίζει τη δραστηριοποίησή της σε κλάδο, για τον οποίο έχουν θεσπιστεί ειδικοί όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής στο χρηματιστήριο ή
- Εισηγμένης που αποφασίζει τη δραστηριοποίησή της σε κλάδο για τον οποίο απαιτείται η απόκτηση ειδικών διοικητικής ή άλλης φύσης αδειών, οι μετοχές των εισηγμένων εταιριών μεταφέρονται στην κατηγορία «επιτήρησης» μέχρι την απόκτηση των αδειών ή την πλήρωση των όρων και προϋποθέσεων, κατά περίπτωση.

δ) Στην επιτήρηση υπάγονται μετοχές εταιριών:

- Οι οποίες παραβαίνουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τις ενότητες 4 και 5 του κανονισμού και
- Στην περίπτωση άρσης της αναστολής (για ένα μήνα).

ε) Στην κατηγορία Επιτήρησης εντάσσονται μετοχές εταιριών εφόσον διαπιστωθούν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (ΕΚ):

- Ασαφείς ή αρνητικές διατυπώσεις στο πιστοποιητικό του Ορκωτού Ελεγκτή,
- Ελλείψεις στις περιοδικές ή ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις,
- Μη συμμόρφωση των εκδοτριών εταιριών με τη νομοθεσία περί της εταιρικής διακυβέρνησης ή ύπαρξης σοβαρών ελλείψεων κατά την εφαρμογή της. Η ένταξη στην κατηγορία επιτήρησης μετά από διαπίστωση των σχετικών λόγων από την ΕΚ ή μετά από αίτημά της, πραγματοποιείται από την αρμόδια Διεύθυνση του ΧΑ ή από άλλο σχετικά εξουσιοδοτημένο όργανο του ΧΑ την επόμενη συνεδρίαση από τη γνωστοποίηση στο ΧΑ της ως άνω διαπίστωσης ή αιτήματος.

Κατά τη διαμόρφωση της κρίσης του για την υπαγωγή ή μη στην Επιτήρηση, το ΔΣ του ΧΑ δύναται να συνεκτιμά στοιχεία που έχουν γνωστοποιηθεί από την εταιρία και τα οποία αιτιολογούν επαρκώς την πλήρωση ή μη των κριτηρίων υπαγωγής.

Για τη μεταφορά στην κατηγορία «Επιτήρηση» μετοχών εταιριών οι οποίες υπόκεινται κατά την άσκηση της δραστηριότητάς τους σε ειδική εποπτεία από αρμόδια εποπτική αρχή, λαμβάνονται επιπλέον υπόψη πληροφορίες ή απόψεις που έχουν γνωστοποιηθεί προς το ΧΑ από την αρχή αυτή.

Είδη μετοχών

Οι μετοχές είναι χρεόγραφα ιδιοκτησίας που η επιχείρηση πουλά στο επενδυτικό κοινό, προκειμένου να αντλήσει κεφάλαια για να χρηματοδοτήσει νέες επενδύσεις. Η επιχείρηση στην περίπτωση αυτή μπορεί να εκδώσει 2 είδη μετοχών. Τις κοινές και τις προνομιούχες.

Αυτές μπορεί να είναι είτε ονομαστικές είτε ανώνυμες κατά περίπτωση. Στην ονομαστική μετοχή είναι υποχρεωτικό να αναγράφεται πάνω στον τίτλο το ονοματεπώνυμο, η διεύθυνση και η ιδιότητα του κατόχου του τίτλου. Για να μπορεί να την μεταβιβάσει σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπει ο νόμος. Αντίθετα στην ανώνυμη μετοχή δεν αναγράφεται το ονοματεπώνυμο

του κατόχου και μπορεί να μεταβιβαστεί με απλή παράδοση. Ιδιαίτερη προσοχή χρειάζονται οι ανώνυμες μετοχές γιατί θα πρέπει να κρατούνται καλά φυλαγμένες σε ασφαλή σημεία (θεματοφυλακή).

Θεματοφυλακή: Είναι η φύλαξη των μετοχών που τις περισσότερες φορές αναλαμβάνει η χρηματιστηριακή εταιρία με την οποία συνεργάζεται ο επενδυτής.

Η κοινή μετοχή παρέχει στον κάτοχό της τα παρακάτω δικαιώματα:

- A) Δικαίωμα ψήφου στις συνελεύσεις της εταιρίας.
- B) Δικαίωμα συμμετοχής στη διανομή των κερδών.
- Γ) Δικαίωμα προτίμησης σε περίπτωση έκδοσης νέων μετοχών.
- Δ) Δικαίωμα συμμετοχής κατά αναλογία του αριθμού των μετοχών στη διανομή του ενεργητικού της Α.Ε. σε περίπτωση διάλυσης ή πτώχευσης. Στις προνομιούχες μετοχές αν υπάρχουν, έχουν αφαιρεθεί ορισμένα από τα προαναφερθέντα δικαιώματα και αντί αυτών ισχύουν άλλα.

Τα επιπλέον των κοινών μετοχών δικαιώματα συνήθως είναι:

- A) Στο μέρισμα έχουν έναντι των κοινών μετοχών προτεραιότητα στη λήψη του πρώτου μερίσματος.
- B) Στη λύση της εταιρίας προηγούνται στη διανομή του ενεργητικού.
- Γ) Ειδικά δικαιώματα (μετοχές μετατρέψιμες, ανακλήσιμες και εξαγοράσιμες).
- Δ) Δικαίωμα σωρευτικού μερίσματος για τις χρήσεις κατά τις οποίες η εταιρία δεν είχε κέρδη.

Οι προνομιούχες μετοχές στερούνται του δικαιώματος ψήφου και δε συμμετέχουν στη διανομή των κερδών όπως οι κοινές.

ΚΛΑΔΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ

Στο χρηματιστήριο οι μετοχές κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες. Στις κατηγορίες αυτές κατατάσσονται ανάλογα με το αντικείμενο δραστηριότητάς τους. Συγκεκριμένα οι κλάδοι των μετοχών που απασχολούν το Χρηματιστήριο Αθηνών είναι οι εξής:

- Πετρέλαιο & Αέριο
- Χημικά
- Πρώτες Ύλες
- Κατασκευές & Υλικά κατασκευών
- Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες
- Τρόφιμα & Ποτά
- Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά
- Υγεία
- Εμπόριο
- Μέσα Ενημέρωσης
- Ταξίδια & Αναψυχή
- Τηλεπικοινωνίες
- Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας
- Τράπεζες
- Ασφάλειες
- Ακίνητη Περιουσία
- Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες
- Τεχνολογία

2.4 Δείκτες τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το Χρηματιστήριο Αθηνών καταρτίζει τους εξής τέσσερις δείκτες που αποτελούν σταθμικούς μέσους όρους ως προς τον τρόπο κατασκευής τους:

1) Γενικός Δείκτης

2) Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη

3) Δείκτης Όλων των Μετοχών

4) Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η σειρά δεικτών FTSE/XA συμπεριλαμβάνει τους εξής δείκτες:

FTSE/ XA 20. Είναι ο δείκτης των μετοχών Υψηλής Κεφαλαιοποίησης και περιλαμβάνει τις 20 μεγαλύτερες εταιρίες της κατηγορίας Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (Big Cap) του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

FTSE/ XA mid 40. Είναι ο δείκτης Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης και περιλαμβάνει τις επόμενες 40 εταιρίες της κατηγορίας μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (Big Cap) του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

FTSE/ XA small cap 80. Είναι ο δείκτης Μικρής Κεφαλαιοποίησης ο οποίος περιλαμβάνει τις 80 μεγαλύτερες εταιρίες της κατηγορίας Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης (Mid and Small Cap).

FTSE/ XA 140. Είναι δείκτης που περιλαμβάνει όλες τις μετοχές που συμμετέχουν στους τρεις προηγούμενους δείκτες. Οι μετοχές του δείκτη αυτού κατηγοριοποιούνται ανάλογα με τον κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στον οποίο ανήκουν, διαμορφώνοντας έτσι τους εξής δείκτες:

- FTSE/ XA Ασφαλειών
- FTSE/ XA Βιομηχανικών Προϊόντων
- FTSE/ XA Εμπορίου
- FTSE/ XA Κατασκευών
- FTSE/ XA Μέσων Ενημέρωσης
- FTSE/ XA Πετρελαίου
- FTSE/ XA Πρώτων Υλών
- FTSE/ XA ταξιδιών και Αναψυχής
- FTSE/ XA Τεχνολογίας
- FTSE/ XA Τηλεπικοινωνιών
- FTSE/ XA Τραπεζών
- FTSE/ XA Τροφίμων και Ποτών

- FTSE/ ΧΑ Υγείας
- FTSE/ ΧΑ Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας
- FTSE/ ΧΑ Χημικών
- FTSE/ ΧΑ Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών

FTSE/ ΧΑ International. Είναι ο δείκτης που περιλαμβάνει τις μετοχές Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (Big Cap) του ΧΑ. Η διαφορά του από τους δύο πρώτους δείκτες είναι ότι περιλαμβάνει εκτός από τις ελληνικές και τις ξένες εταιρίες που διαπραγματεύονται στην κοινή πλατφόρμα διαπραγμάτευσης του ΧΑ και είναι αποδεκτές στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης του ΧΑ.

Οι δείκτες του FTSE/ ΧΑ είναι επίσης δείκτες που κατασκευάζονται ως μέσοι σταθμικοί με συντελεστές στάθμισης τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών. Η διαφορά από τους δείκτες Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι ότι εκτός από την παραπάνω στάθμιση, χρησιμοποιούν και μια δεύτερη στάθμιση, σε σχέση με το εύρος της διασποράς των μετοχών της εταιρίας. Με βάση αυτό το κριτήριο, οι μετοχές με διασπορά 15% δεν γίνονται αποδεκτές για συμμετοχή στο δείκτη. Οι υπόλοιπες μετοχές σταθμίζονται με βάση τον πίνακα:

Διασπορά	Στάθμιση
20% > 15%	20%
30% > 20%	30%
40% > 30%	40%
50% > 40%	50%
75% > 50%	75%
> 75%	100%

Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών

Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΧΑ) όπως υπολογίζεται σήμερα δημιουργήθηκε στις 8 Ιανουαρίου 1988 και έχει ως βάση την 31/12/1980, με τιμή βάσης το 100. Το ίδιο ισχύει και για τους επιμέρους κλαδικούς δείκτες που καταρτίζεται:

Τη στιγμή της δημιουργίας του ο ΓΔΧΑ περιελάμβανε 49 εταιρίες ή 71 μετοχές ενώ σήμερα περιλαμβάνει 60 μετοχές. Ο δείκτης αυτός είναι σταθμισμένος με βάση τη χρηματιστηριακή αξία, ενώ ο έλεγχος των μετοχών που περιλαμβάνονται σε αυτόν πραγματοποιείται δύο φορές το χρόνο. Για να συμπεριληφθεί μια μετοχή στο δείκτη λαμβάνονται υπόψη δύο κριτήρια:

- Η μέση χρηματιστηριακή αγορά
- Η αξία συναλλαγών

Οι μετοχές που συμμετέχουν στον ΓΔΧΑ είναι οι μετοχές που έχουν την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση και παράλληλα πραγματοποιούν τον υψηλότερο όγκο συναλλαγών.

Δείκτης Συνολικής Απόδοσης ΓΔΧΑ

Ο ΓΔΧΑ δεν λαμβάνει υπόψη τα μερίσματα τα οποία εισπράχθηκαν κατά το χρονικό διάστημα από τις μετοχές, γιατί όπως είναι γνωστό οι τιμές των μετοχών δεν προσαρμόζονται μετά την αποκοπή του μερίσματος. Για την αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος έχει κατασκευαστεί ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη. Ο δείκτης αυτός είναι όμοιος με τον Γενικό Δείκτη, με τη μόνη διαφορά ότι κάθε φορά που μία μετοχή καταβάλλει μέρισμα, ο δείκτης προσαρμόζεται για να καταβάλλει την αξία του μερίσματος.

Έτσι, ο δείκτης αυτός δείχνει με τον ακριβέστερο τρόπο τη συνολική απόδοση από την επένδυση σε ένα χαρτοφυλάκιο με τη σύνθεση του Γενικού Δείκτη, απεικονίζοντας όχι μόνο τα κεφαλαιακά κέρδη αλλά και τα μερίσματα που καταβάλλονται περιοδικά από τις μετοχές, καθώς και την επανεπένδυση αυτών των μερισμάτων.

Δείκτης Όλων των Μετοχών

Στον Δείκτη Όλων των Μετοχών συμμετέχουν όλες οι μετοχές που διαπραγματεύονται στο ΧΑ. Έτσι ενώ ο Γενικός Δείκτης δείχνει την απόδοση των μετοχών Υψηλής Κεφαλαιοποίησης, ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την απόδοση όλων των μετοχών που διαπραγματεύονται στο ΧΑ.

Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας περιλαμβάνει μετοχές που παρουσιάζουν υψηλό όγκο συναλλαγών. Τα κριτήρια για τη συμμετοχή στον δείκτη είναι:

- Να έχει σταθμισμένη κυκλοφοριακή ταχύτητα άνω του 200%. Η σταθμισμένη κυκλοφοριακή ταχύτητα προσδιορίζεται ως η αξία των συναλλαγών της μετοχής προς την αξία των μετοχών που βρίσκονται σε ευρεία διασπορά.
- Από τις μετοχές που καλύπτουν το προηγούμενο κριτήριο, εισάγονται κατά σειρά, μέχρι να συμπληρωθεί ο αριθμός 20.
- Εάν οποιαδήποτε μετοχή που συμμετέχει στον δείκτη κατέχει ποσοστό συμμετοχής μεγαλύτερο του 8% θα υπολογίζεται συντελεστής στάθμισης των μετοχών της έτσι ώστε το ποσοστό συμμετοχής της να αντιστοιχεί σε 8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του δείκτη.

Δείκτης FTSE/ ΧΑ 20

Ο δείκτης FTSE/ ΧΑ 20 σχεδιάστηκε για να παρέχει μια διαχρονική απεικόνιση της πορείας του ΧΑ, στον οποίο τα δευτερογενή προϊόντα που συνδέονται με αυτόν μπορεί να γίνουν αντικείμενο συναλλαγής. Ο νέος δείκτης που έχει πλέον διεθνή απήχηση σε μια σταδιακά παγκοσμιοποιημένη κεφαλαιαγορά έχει εξασφαλισμένη μια τέτοια διοίκηση ικανή να συμβάλλει στην αποτελεσματική λειτουργία του. Έτσι, υπάρχουν τρεις ομάδες που είναι υπεύθυνες για τη διαχείριση του δείκτη αυτού:

- Η Συμβουλευτική Επιτροπή Δείκτη FTSE/ ΧΑ 20
- Η FTSE INTERNATIONAL LIMITED (FTSE)
- Το Χρηματιστήριο Αξιών (FTSE)

Ειδικότερα, η Συμβουλευτική Επιτροπή Δείκτη FTSE International και το ΧΑ για να διασφαλιστεί η ανεξάρτητη και διαφανής διαχείριση και λειτουργία του. Ο πρόεδρος του ΧΑ είναι “ex officio” και πρόεδρος της Συμβουλευτικής Επιτροπής, υπάρχουν δε έξι ακόμα μέλη, τρία που αντιπροσωπεύουν την εμπορική και επενδυτική κοινότητα στην Αθήνα και τρία που αντιπροσωπεύουν τους διεθνείς επενδυτές. Η Συμβουλευτική Επιτροπή είναι επίσης υπεύθυνη για την εφαρμογή των εν λόγω κανόνων.

Το ΧΑ είναι υπεύθυνο για την ημερήσια λειτουργία του Δείκτη. Το ΧΑ εποπτεύει όλες τις εταιρικές πράξεις και τις αλλαγές των τιμών και εφαρμόζει όλες τις συστατικές και σταθμικές αλλαγές στο δείκτη.

Η FTSE International Limited είναι υπεύθυνη για την εποπτεία των αλλαγών στο δείκτη και τον έλεγχο της λειτουργίας του και παρέχει στο ΧΑ συμβουλές σε ότι αφορά τη μεταχείριση των περίπλοκων εταιρικών συναλλαγών. Η FTSE International υποβάλλει ελεγκτική έκθεση προς τη Συμβουλευτική Επιτροπή δύο φορές το χρόνο.

Η FTSE International και το ΧΑ εγγυώνται την ευρεία δημοσιοποίηση ακόλουθων πληροφοριών:

- Αξία Δεικτών
- Κατάλογο μετοχών που περιλαμβάνονται στον δείκτη
- Αλλαγές μετοχών
- Αλλαγές και τροποποιήσεις των βασικών κανόνων που διέπουν την κατάρτιση, λειτουργία και αναπροσαρμογή του δείκτη
- Λεπτομέρειες τυχόντων επανυπολογισμών ή τροποποιήσεις υπολογισμών
-

Τιμές που μετέχουν στο δείκτη, σταθμίσεις και άλλα στοιχεία για τους δείκτες διατίθενται σε συνδρομητική βάση από τη FTSE International και το ΧΑ.

2.5 Ώρες και τιμές διαπραγμάτευσης

□ Διαπραγμάτευση Μετοχών

• Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση

- Συγκέντρωση Εντολών (10:15 – 10:24)
- Δημοπρασία σε τυχαίο χρόνο (10:24 – 10:30)
- Συνεχής Διαπραγμάτευση (10:30 – 17:00)
- Συγκέντρωση Εντολών (17:00 – 17:09)
- Δημοπρασία σε τυχαίο χρόνο (17:09 – 17:11)
- Εντολές στην τιμή κλεισίματος (17:11 – 17:20)

• Μεσαία και Μικρή Κεφαλαιοποίηση

- Συγκέντρωση Εντολών (10:15 – 10:24, 12:00 – 13:54)
- Δημοπρασία σε τυχαίο χρόνο (10:24 – 10:30, 13:54 – 14:00)
- Συνεχής Διαπραγμάτευση (10:30 – 12:00, 14:00 – 17:00)
- Εντολές στην τιμή κλεισίματος (17:00 – 17:20)

- **Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών**
 - Συγκέντρωση Εντολών (10:15 – 12:30)
 - Συνεχής Διαπραγμάτευση (12:30 – 13:30)
 - Τιμή κλεισίματος: μέση τιμή ημέρας

- **Υπό επιτήρηση**
 - Συγκέντρωση Εντολών (10:15 – 12:30)
 - Συνεχής Διαπραγμάτευση (12:30 – 13:30)
 - Τιμή κλεισίματος: μέση τιμή ημέρας

- **Εναλλακτική Αγορά**
 - Συγκέντρωση Εντολών (10:15 – 11:00)
 - Συνεχής Διαπραγμάτευση (11:00 – 12:00)
 - Εντολές στην τιμή κλεισίματος (12:00 – 12:30)

- **Μονάδα Διαπραγμάτευσης**

Για όλες τις Μετοχές, ελάχιστη μονάδα διαπραγμάτευσης είναι η μονάδα 1 (1 μετοχή)

- **Όρια Διακύμανσης**
 - Για μετοχές της Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (+/- 30%)
 - Αυτόματος Μηχανισμός Ελέγχου Μεταβλητότητας (AMEM)
 - Για μετοχές όλων των υπόλοιπων κατηγοριών (+/- 10%), αναπροσαρμογή σε +/- 20%)

- **Προϊόντα Ανάλυσης**
 - Ανάλυση Εταιριών
 - Καθημερινό σχόλιο Τμήματος Αναλύσεων - ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

- Καθημερινό σχόλιο Τμήματος Αναλύσεων - ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ
 - Οικονομικά Αποτελέσματα και Εκτιμήσεις
 - Δημόσιες Προσφορές: -
 - Ανακοινώσεις Μερισμάτων 2006 (Οικονομική Χρήση 2005)
 - Ανακοινώσεις Μερισμάτων 2007 (Οικονομική Χρήση 2006)
 - Ανακοινώσεις Μερισμάτων 2008 (Οικονομική Χρήση 2007)
- **Μεταφορές Χαρτοφυλακίων**
- Από άλλες ΑΧΕ στην Ε.Χ.
 - Από την Ε.Χ. σε άλλες ΑΧΕ
- **Συναλλαγές**
- Κώδικας Δεοντολογίας ΑΕΠΕΥ
 - Κανόνες συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών
 - Τιμολόγιο
 - Εξουσιοδότηση Πελάτη (μαζί με επικύρωση – ακριβές αντίγραφο – ταυτότητα όλων των εμπλεκομένων)

2.6 Νομικό πλαίσιο – Διοίκηση - Έλεγχος του Χ.Α.

Η Διοίκηση

Μετά τη δημοσίευση του Ν. 2324/95 το Χ.Α.Α μετατρέπεται σε Α.Ε. με την επωνυμία «Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο Χ.Α.Α. Α.Ε. και διέπεται από τις διατάξεις της νομοθεσίας περί ανωνύμων εταιριών. Με τη διαφορά όμως ότι μοναδικός μέτοχος είναι ακόμη το ελληνικό δημόσιο. Ο τρόπος λειτουργίας του ρυθμίζεται από τους νόμους και τις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς βασική αρμοδιότητα της οποίας είναι η διαφύλαξη των συμφερόντων των επενδυτών καθώς και η εξασφάλιση επαρκούς

ελέγχου και πληροφόρησης για την ομαλή λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς. Το Χ.Α. διοικείται σήμερα από 9μελές διοικητικό συμβούλιο με τριετή θητεία.

Μερικές από τις βασικές αρμοδιότητες του ΔΣ είναι:

- Η διοίκηση του Χ.Α. και η διαχείριση της περιουσίας του
- Η εκπροσώπηση του Χ.Α. δικαστικώς και εξωδίκως.
- Η εποπτεία της ομαλής εκτέλεσης των εργασιών.
- Η άσκηση πειθαρχικής εξουσίας στους χρηματιστές, στις χρηματιστηριακές εταιρίες και τους υπαλλήλους του χρηματιστηρίου.
- Αποφασίζει για την εισαγωγή μετοχών των ενδιαφερομένων Α.Ε. στο Χ.Α.
- Γνωμοδοτεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τη διαγραφή επιχειρήσεων από το χρηματιστήριο.
- Μπορεί να αναστείλει για λίγες μέρες τη λειτουργία της αγοράς μετά από έγκριση του ΥΠ.ΕΘ.Ο.
- Μπορεί να διακόψει τη διαπραγμάτευση μίας μετοχής αν κρίνει ότι έτσι πρέπει να γίνει.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Στο ΥΠ.ΕΘ.Ο. υπάγεται και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η οποία αποτελείται από 11μελές ΔΣ και τον Πρόεδρό της.

Τα μέλη και ο πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διορίζονται από το ΥΠ.ΕΘ.Ο.

Ορισμένα από τα μέλη διορίζονται έπειτα από επιλογή προσώπων που υποδεικνύουν η Τ.Τ.Ε., το Σ.Ε.Β., το Ε.Β.Ε.Α., κ.λπ.

Μερικές από τις αποφασιστικές αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι οι εξής:

- Παρέχει τη σύμφωνη γνώμη για την αναστολή της διαπραγμάτευσης μίας μετοχής.

- Αποφασίζει μετά από πρόταση του ΔΣ τη διαγραφή μίας εταιρίας από την κύρια ή την παράλληλη αγορά του Χ.Α.
- Χορηγεί άδεια σύστασης χρηματιστηριακής εταιρίας.
- Εγκρίνει τον διορισμό χρηματιστηριακού εκπροσώπου εφόσον συγκεντρώνουν τα απαιτούμενα προσόντα και επιτύχουν στις ειδικές εξετάσεις.
- Παύει μέλος της διοίκησης χρηματιστηριακής εταιρίας αν κρίνει ότι συντρέχουν λόγοι.
- Μετά από γνωμοδότηση του ΔΣ του Χ.Α. αποφασίζει την εισαγωγή των μετοχών των ενδιαφερομένων εταιριών στην κύρια και την παράλληλη αγορά.
- Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εποπτεύει μια σειρά λειτουργιών και γνωμοδοτεί προς το ΥΠ.ΕΘ.Ο. για όλα τα ζητήματα που αφορούν τη λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς.

Η Εποπτεία

Η διεύθυνση εποπτείας χρηματιστηρίων, που σήμερα είναι εγκατεστημένη στην οδό Πεσματζόγλου 1, στο κέντρο της Αθήνας, είναι επιφορτισμένη με την άσκηση της κυβερνητικής εποπτείας στο Χ.Α.

Τα όργανα της εποπτείας δικαιούνται να ελέγχουν βιβλία και στοιχεία που τηρούν το Χ.Α., τα μέλη του, χρηματιστές και χρηματιστηριακές εταιρίες, και οι εισηγμένες επιχειρήσεις στο χρηματιστήριο.

Στο παράρτημα υπάρχει ο κατάλογος με όλες τις εταιρίες μέλη του Χ.Α.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

3.Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ Χ.Α. ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΚΑΙ ΕΘΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

3.1 Ποια η χρησιμότητα του Χ.Α. σε γενικές γραμμές

Είναι προϋπόθεση η λειτουργία του χρηματιστηρίου να στηρίζεται σε κανόνες ελεύθερης οικονομικής δράσης. Δηλαδή όταν αναφερόμαστε στην κεφαλαιαγορά και στο χρηματιστήριο είναι αυτονόητο ότι για την ύπαρξη αυτών των θεσμών απαραίτητη είναι η ύπαρξη μιας ελεύθερης οικονομίας.

Το Χρηματιστήριο Αθηνών είναι μια ελεύθερη ανταγωνιστική αγορά που μέσα από τις λειτουργίες της αγοράζονται και πωλούνται χρεόγραφα, των οποίων οι τιμές προσδιορίζονται σαφώς και επηρεάζονται από την κάθε φορά παρουσιαζόμενη προσφορά και ζήτηση⁵.

Το χρηματιστήριο θεωρείται ότι είναι ο άριστος χώρος προβλέψεων των μελλοντικών πραγματοποιήσεων με συνέπεια οι τιμές των μετοχών να απεικονίζουν την καλύτερα πληροφορημένη γνώμη για τις εξελίξεις πέρα από το γεγονός ότι καθρεπτίζουν συνολικά, ότι μέχρι τη στιγμή της διαμόρφωσής τους είναι γνωστό, και προσδοκώμενο. Δηλαδή το χρηματιστήριο Αθηνών είναι ο χώρος και ο τόπος που η παραγωγική διαδικασία συναντάται με το κεφάλαιο, τους επενδυτές και, μέσα από τις λειτουργικές του διαδικασίες και σε ατμόσφαιρα ελεύθερου ανταγωνισμού, τροφοδοτεί την οικονομία με κεφάλαια λειτουργικά σωστά.

Ειδικότερα το χρηματιστήριο Αθηνών θέτει σε λειτουργία τη δράση της βιομηχανίας του εμπορίου και γενικότερα της παραγωγικής διαδικασίας. Εκεί μπορούν να βρουν ανταπόκριση τα μακροπρόθεσμα αναπτυξιακά σχέδια και οδηγεί, με την προσφορά των απαιτούμενων γι αυτό κεφαλαίων στην πραγματοποίηση των οραματισμών, που σχεδιάζουν οι παραγωγικές μονάδες και μάλιστα τις διευκολύνει, στο να συνεχίζουν την πορεία τους βασισμένες σε

⁵ Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Κ. Δελλής, σελ. 83

υγιείς και ορθολογικές βάσεις. Η υλοποίηση αυτής της διαδικασίας γίνεται μόνο με την άντληση κεφαλαίων από το χώρο του μέσω αύξησης κεφαλαίου, για μια συγκεκριμένη επιχείρηση, όπως προβλέπουν οι κείμενες νομοθετικές ρυθμίσεις για την χρηματοδότηση των αναπτυξιακών προγραμμάτων⁶.

Γνωρίζουμε ότι είναι αναγκαίο οι παραγωγικοί τομείς μιας ελεύθερης οικονομίας να απορροφούν την αποταμίευση και αυτό ασφαλώς γίνεται μέσω θεσμών οι οποίοι την διοχετεύουν προς τις παραγωγικές μονάδες. Η αγορά διοχετεύει με τρεις τρόπους την αποταμίευση προς τις παραγωγικές μονάδες:

- 1) Μέσω του μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού,
- 2) Μέσω της πρωτογενούς αγοράς κεφαλαίων,
- 3) Μέσω της δευτερογενούς αγοράς κεφαλαίων.

Είναι βέβαιο ότι όταν συζητάμε για τροφοδοσία των παραγωγικών μονάδων με κεφάλαια, εκείνο το στοιχείο που έχει βαρύνουσα και αποφασιστική σημασία είναι το κόστος αυτού του κεφαλαίου. Κατά συνέπεια αυτός ο παράγοντας θα μετρήσει στην εκλογή του τρόπου απόκτησης κεφαλαίου για την περαιτέρω παραγωγική διαδικασία.

Συνήθως όταν γίνεται δανεισμός ξένων κεφαλαίων δεν υπολογίζεται το ύψος του εκάστοτε επιτοκίου με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν ογκώδη έξοδα.

Έτσι λοιπόν η οικονομία κάθε χώρας συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας επιδιώκει την χρησιμοποίηση του χρηματιστηρίου αξιών, ως χώρου από όπου θα αντληθούν νέα και υγιή κεφάλαια.

⁶ Το Ελληνικό Χρηματιστήριο, Β. Γκιούρδας, σελ. 84.

3.2 Άντληση κεφαλαίων μέσω του Χ.Α.

Πλεονεκτήματα από πλευράς εταιρειών της άντλησης κεφαλαίων από το Χ.Α.

Για την αναζήτηση κεφαλαίων ο σωστότερος και επιβεβλημένος ορθόδοξος τρόπος είναι η εξασφάλισή τους να γίνει από την κεφαλαιαγορά με αύξηση του κεφαλαίου της επιχείρησης με την έκδοση νέων μετοχών.

Τα χρηματιστήρια αξιών είναι καταρχήν μια ελεύθερη αγορά, που μέσα από τις λειτουργίες της η παραγωγική διαδικασία δικαιώνει τους στόχους της.

Οι οποίοι είναι η τροφοδότηση της με υγιή κεφάλαια προκειμένου να πραγματοποιήσει αυτή τους αναπτυξιακούς της οραματισμούς. Τα υγιή αυτά κεφάλαια προσφέρουν οι επενδυτές οι οποίοι αποβλέπουν σε όφελος, σε κέρδος.

Αυτά τα κεφάλαια είναι υγιή για τις παραγωγικές μονάδες, γιατί είναι βασικά απαλλαγμένα από το άγχος της επιστροφής τους. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα το σωστό προγραμματισμό, γεγονός που ίσως είναι και το πιο σημαντικό στοιχείο, που δίνει την έννοια του υγιούς χρήματος που προέρχεται από την κεφαλαιαγορά, είναι η απαλλαγή τους από τα χρηματοοικονομικά έξοδα, τα οποία φρενάρουν κάθε οικονομική δραστηριότητα γιατί η ευκολία στην λήψη δανείου και η αλόγιστη χρήση τους δρα καταλυτικά και αντισοικονομικά στην πορεία κάθε παραγωγικής μονάδας.

Οι ελλειμματικές μονάδες επιθυμούν να αποκτήσουν χρηματοδοτικούς πόρους υπό όρους (που αφορούν την διάρκεια, την εξόφληση, το ύψος της αμοιβής, κ.α.) που εξυπηρετούν τις ανάγκες τους. Έτσι, εκδίδουν τίτλους που έχουν χαρακτηριστικά, που ανταποκρίνονται στις χρηματοδοτικές ανάγκες των ιδίων και όχι τόσο στις επιθυμίες των αποταμιευτών (π.χ. επιθυμούν να πουλούν μακροχρόνιους τίτλους, ενώ οι αποταμιευτές επιδεικνύουν ανάγκη για βραχυχρόνιους).

Κατ' ακολουθία των πιο πάνω ανακύπτει ανάγκη προσαρμογής των επιθυμιών των αποταμιευτών και των χρηματοδοτικών αναγκών των ελλειμματικών μονάδων. Η προσαρμογή αυτή της προσφοράς τίτλων, όπως αυτή εκδηλώνεται από τις πλεονασματικές μονάδες, επιταχύνεται με την μεσολάβηση των καλούμενων χρηματοπιστωτικών οργανισμών.

Συνοψίζοντας, θα λέγαμε ότι το μεγαλύτερο πλεονέκτημα της χρηματιστηριακής επιχείρησης είναι η δυνατότητα χρηματοδότησεως από το επενδυτικό κοινό. Πράγματι αντλούν κεφάλαια σε μέγεθος και κόστος που δεν μπορούν να αναληφθούν από ένα ή από λίγους χρηματοδότες, περιλαμβανομένων και των τραπεζών. Σήμερα η επιβίωση της επιχείρησης είναι συνάρτηση της συνεχούς μεγέθυνσης πράγμα που προϋποθέτει συνεχώς αυξανόμενη χρηματοδότηση που μόνο η μάζα των επενδυτών μπορεί να την κάνει δυνατή στην μεγάλη επιχείρηση. Πολλές φορές οι συνεργασίες και οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί επιβάλλουν την διαπραγμάτευση των μετοχών στο επίσημο Χρηματιστήριο.

Η εισαγωγή αυξάνει επιπλέον την διασπορά και την δημοσιότητα στην επιχείρηση. Η ικανοποιητική εμπορευσιμότητα στις μετοχές συμβάλλει στην αντανάκλαση της αληθούς αξίας στην τιμή τους, αφού στις αγοραπωλησίες συμμετέχει μεγάλος αριθμός αγοραστών και πωλητών με αποτέλεσμα την θέσπιση τιμής αποδεκτής από όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Αυτό κάνει δυνατή αφενός την διευκόλυνση της πώλησης μετοχών από την επιχείρηση, αφού κανείς δεν αμφισβητεί την αποτίμηση των δημοπρασιών και αφετέρου την ρευστοποίηση αυτών αργότερα από τους προηγούμενους αγοραστές.

Οι διαπιστώσεις μας αυτές μας οδηγούν στην σκέψη ότι πρέπει να γίνει μια συντονισμένη προσπάθεια, με πρωταγωνιστές τις επιχειρήσεις και τους φορείς τους. Πρέπει πρώτα από όλα εκείνοι να πιστέψουν ότι ο θεσμός του Χρηματιστηρίου Αξιών είναι χρήσιμος. Πρέπει να αλλάξουν ριζικά νοοτροπία και να κάνουν στροφή προς την κεφαλαιαγορά και το Χρηματιστήριο Αξιών προκειμένου να αντλήσουν υγιή κεφάλαια.

Τρόποι άντλησης κεφαλαίων από το Χ.Α. στο παρελθόν

Στο άμεσο παρελθόν οι επιχειρήσεις που εισήγαγαν τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεν ακολούθησαν τον ορθόδοξο τρόπο της αύξησης του κεφαλαίου, που θα είχε σαν συνέπεια να αντλήσει η ίδια η επιχείρηση υγιή κεφάλαια για να μπορέσει απρόσκοπτα να αναπτυχθεί πράγμα που είναι άλλωστε και ο στόχος της εισαγωγής μετοχών στο χρηματιστήριο. Η εισαγωγή γινόταν με προσφορά ενός ποσοστού μετοχών των φορέων της επιχείρησης (της πλειοψηφίας) τούτο όμως είχε την οδυνηρή συνέπεια ούτε η επιχείρηση να ωφελείται ούτε οι επενδυτές μετοχικών τίτλων να πραγματοποιούν τους στόχους τους γιατί κατ' αυτόν τον τρόπο ο φορέας της επιχείρησης μετατρέπεται σε «τζογαδόρο» και ενδιαφερόταν πλέον μόνο για την πορεία της τιμής της μετοχής στο χρηματιστηριακό ταμπλό και όχι για την ανάπτυξη της επιχείρησής του. Αυτή η τακτική αποδυναμώνει και διασύρει την αγορά και αναιρεί κύρος και δυνατότητα επηρεασμού των οικονομικών εξελίξεων.

Τρόποι άντλησης κεφαλαίων από το Χ.Α. στο προϊόν

Εδώ θα πρέπει να αναφέρουμε τους δύο τρόπους των εταιριών άντλησης κεφαλαίων από το ΧΑ που υπάρχουν τώρα.

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων δηλαδή η κάλυψη του ελλείμματος σε χρηματοδοτικούς πόρους που παρουσιάζουν οι ελλειμματικές μονάδες, κατά τη διάρκεια δεδομένης περιόδου, γίνεται σε διάφορες μορφές άμεσα ή έμμεσα.

α) Άμεση χρηματοδότηση, όπου ο πρωτογενής τίτλος (που εκδίδεται από τελικό χρήστη των αποταμιευτικών πόρων), αγοράζεται απευθείας από οικονομική μονάδα, που αποτελεί πρωτογενή πηγή κεφαλαίων. Κατά την άμεση χρηματοδότηση οι ενδιαφερόμενες πλεονασματικές και ελλειμματικές μονάδες διαπραγματεύονται απευθείας. Η άμεση χρηματοδότηση διευκολύνεται με την παρέμβαση ειδικευμένων οργανισμών. Τράπεζες

επενδύσεων ΚΕΑ όπου αναλαμβάνουν να πωλήσουν τους τίτλους έναντι κάποιου κέρδους φυσικά.

β) Έμμεση χρηματοδότηση. Όταν η διοχέτευση πόρων από τις πλεονασματικές μονάδες, γίνεται μέσω χρηματοπιστωτικών οργανισμών η χρηματοδότηση αποκαλείται έμμεση. Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί συλλέγουν τις αποταμιεύσεις των πλεονασματικών μονάδων και εκδίδουν τίτλους που καλούνται ενδιάμεσοι τίτλοι, στη συνέχεια μεταβιβάζουν τους πόρους που συλλέγουν στις ελλειμματικές μονάδες, και παίρνουν ως αντάλλαγμα πρωτογενείς τίτλους.

Η έμμεση χρηματοδότηση είναι πιο αναπτυγμένη από την άμεση λόγω λιγότερου κόστους, λιγότερης συλλογής πληροφοριών, αφού φροντίζουν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και τέλος δυνατότητα αγοράς υψηλότεμων τίτλων.

Εισαγωγή μετοχών με δημόσια εγγραφή

Η εισαγωγή μετοχών με δημόσια εγγραφή είναι η πιο απλή μορφή άντλησης κεφαλαίων για την επιχείρηση από τους επενδυτές.

Η νεοεισηγμένη εταιρεία που προχωρά σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή αναθέτει σε ένα ανάδοχο, που μπορεί να είναι τράπεζα ή ΕΠΕΥ, με μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 3.000.000 € να την διεκπεραιώσει.

Ο ανάδοχος αναλαμβάνει τη διαδικασία εγγραφής και διάθεσης των μετοχών της έκδοσης και, σε συνεργασία με την εταιρεία, προσδιορίζει την τιμή διάθεσης των μετοχών.

Ο εκάστοτε επενδυτής πριν αποφασίσει να συμμετάσχει σε δημόσια εγγραφή, πρέπει να μελετήσει προσεκτικά το ενημερωτικό δελτίο που διατίθεται από τον ανάδοχο και στον οποίο δίνονται αναλυτικά στοιχεία για την εκδότρια εταιρεία, τη διοίκηση και την οικονομική της κατάσταση, τα αποτελέσματά της και τις προοπτικές της.

Η προσφορά μετοχών σε δημόσια εγγραφή από νεοεισηγμένες στο Χρηματιστήριο εταιρείες πραγματοποιείται πλέον με άυλους τίτλους.

Για να συμμετάσχει ο επενδυτής σε δημόσια εγγραφή, πρέπει να συμπληρώσει στην αίτηση συμμετοχής τον κωδικό αριθμό Μεριδας Επενδυτή και να ορίσει το χειριστή που θέλει για τις μετοχές που θα του κατανεμηθούν, συμπληρώνοντας τον κωδικό αριθμό χειριστή στην αίτηση συμμετοχής. Χειριστής είναι μια ΑΧΕ ή ΕΛΔΕ που χειρίζεται τις μετοχές των πελατών της προβαίνοντας σε χρηματιστηριακές πράξεις.

Αν ο επενδυτής δεν θέλει να ορίσει χειριστή, αναγράφεται στην αίτηση εγγραφής ο κωδικός αριθμός του Αποθετηρίου για να μεταφερθούν οι μετοχές σε Ειδικό Λογαριασμό. Βέβαια, συνιστάται να ορίζεται χειριστής, για να μπορούν να διενεργούνται πράξεις επί των μετοχών που θα κατανεμηθούν.

Πρέπει ακόμη να σημειωθεί ότι αν οι αναγραφόμενοι αριθμοί είναι λανθασμένοι ή αν η αίτηση δεν έχει συμπληρωθεί πλήρως, ο επενδυτής αποκλείεται από την εγγραφή.

Διάφορες αυξήσεις κεφαλαίων

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου αποτελεί πράξη πολύπλοκη με ιδιαίτερη σπουδαιότητα. Η πρακτική εφαρμογή θέτει νομικά, φορολογικά και χρηματοοικονομικά προβλήματα. Εδώ δεν γίνεται αναφορά στη φορολογική και στη νομική πλευρά του θέματος, που αφορά τους όρους του μετοχικού κεφαλαίου.

Όπως ήδη αναφέρθηκε, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να γίνει:

(α) με την έκδοση νέων μετοχών και την πώλησή τους τοις μετρητοίς, σε χρήμα ή σε είδος δια καταβολής νέων εισφορών των μετόχων,

(β) δια της κεφαλαιοποίησεως αποθεματικών (ή της υπεραξίας των πάγιων στοιχείων της εταιρίας).

Κατά κανόνα κάθε πράξη, που αφορά το κεφάλαιο της εταιρίας, επηρεάζει την αξία της μετοχής. Κυρίως για το λόγο αυτό, στις περιπτώσεις αυτές, επιφυλάσσεται νομοθετικώς δικαίωμα προτιμήσεως υπέρ των παλαιών μετόχων. Η έκδοση νέων μετοχών (ως και μετατρέψιμων ομολογιών) γίνεται υπέρ των παλαιών μετόχων της εταιρίας. Προφανώς, όσοι δεν επιθυμούν να ασκήσουν το εν λόγω δικαίωμα, δηλαδή να εγγραφούν για την αύξηση του κεφαλαίου, μπορούν να το μεταβιβάσουν σε τρίτους.

Τα κύρια χρηματοοικονομικά προβλήματα που χρειάζεται να μελετηθούν για να εξασφαλιστεί η επιτυχία της πράξεως αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου αφορούν την επιλογή της κατάλληλης χρονική στιγμής και τον προσδιορισμό της τιμής εκδόσεως των νέων μετοχών. Με το πρόβλημα του προσδιορισμού της τιμής εκδόσεως συνδέεται το πρόβλημα του προσδιορισμού της «θεωρητικής» αξίας του «προτιμησιακού δικαιώματος», που παρέχεται με σκοπό την προστασία των συμφερόντων των παλαιών μετόχων. Εδώ, περιγράφεται μόνον υπολογισμός της θεωρητικής τιμής της μετοχής μετά την αύξηση του κεφαλαίου και της θεωρητικής αξίας του δικαιώματος προτιμήσεως των παλαιών μετόχων⁷.

Σχετικά με το χρόνο προσφοράς των νέων τίτλων στην αγορά και με το ύψος της τιμής εκδόσεως, αναφέρεται εδώ μόνο το γεγονός ότι η εταιρία βρίσκεται ενώπιον ορισμένων στρατηγικών επιλογών που προϋποθέτουν ανάλυση της καταστάσεως του χρηματιστηρίου και της διαμορφώσεως της χρηματιστηριακής αξίας των τίτλων της. Όπως αναπτύσσεται στο αντίστοιχο κεφάλαιο η τιμή μιας μετοχής αντανακλά την «παρούσα αξία» των προσδοκώμενων μερισμάτων, δηλαδή αντανακλά τα ελπιζόμενα μελλοντικά μερίσματα (ανοιγμένα-προεξοφλημένα) στο παρόν με το επιτόκιο που επιθυμεί η χρηματιστηριακή αγορά. Εάν πράγματι οι εκτιμήσεις της χρηματιστηριακής αγοράς είναι ορθές, δηλαδή εάν η τιμή της μετοχής είναι ίση με την παρούσα αξία των μερισμάτων, που θα καταβάλλει η εταιρία, τότε η εταιρία που θα εκδώσει νέες μετοχές σε τιμή που δεν θα διαφέρει σημαντικά από τη χρηματιστηριακή τιμή, οφείλει και με τις νέες επενδύσεις που θα χρηματοδοτήσει με την αύξηση του κεφαλαίου, να παρέχει απόδοση

⁷ Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Κ. Χολέβας, Β' Έκδοση, σελ. 65.

τουλάχιστον ίση προς την προσδοκώμενη και απαιτούμενη από τους μετόχους, της. Αντίθετα, εάν η χρηματοδοτική αγορά υπερτιμά τις μετοχές της εταιρίας, που σημαίνει ότι πληρώνει για τη μετοχή τιμή ανώτερη από την παρούσα αξία των μερισμάτων που σχεδιάζει να καταβάλει η εταιρία, η αύξηση του κεφαλαίου της εταιρίας μπορεί να γίνει με σχετικώς χαμηλότερο κόστος γι' αυτήν. Εντούτοις, στην περίπτωση αυτή οι νέοι μέτοχοι, που θα έχουν αγοράσει τις μετοχές σε σχετικώς υπερτιμημένη τιμή, διατρέχουν τον κίνδυνο ζημίας, όταν θα αποκαλυφθούν, στη χρηματιστηριακή αγορά, οι εσφαλμένες προβλέψεις και εκτιμήσεις και γίνει προσαρμογή της τιμής της μετοχής προς τα κάτω.

Η εταιρία, ενδιαφερόμενη να επιτύχει αύξηση του κεφαλαίου με το χαμηλότερο κόστος, οφείλει να προσφύγει στην χρηματιστηριακή αγορά κατά την πιο κατάλληλη στιγμή και υπό την πιο κατάλληλη μορφή. Τούτο απαιτεί προφανώς ότι η εταιρία γνωρίζει τη διαμόρφωση της τιμής της στο χρηματιστήριο και ότι έχει αρκετή εμπιστοσύνη στις προβλέψεις της τις σχετικές με την εξέλιξη της εν λόγω τιμής. Εν τούτοις, η εν λόγω εξέλιξη εξαρτάται από πλήθος παραγόντων μεταξύ των οποίων είναι και οι αμέσως πιο κάτω:

- Το μέγεθος των εκδόσεων που ασκεί γενικώς πτωτική τάση.
- Το επίπεδο των τιμών των τίτλων και η συνολική απόδοση των μετοχών, όπως αξιολογούνται σε σχέση προς τους άλλους τίτλους⁸.

3.3 Ο ρόλος των επενδύων

Πλεονεκτήματα από πλευράς επενδύων της επένδυσης στο Χ.Α.

Οι πλεονασματικές μονάδες αναζητούν να αγοράσουν τίτλους που ικανοποιούν τις επιθυμίες και επιδιώξεις τους. Μεταξύ των επιδιώξεων πρωτεύουσα θέση κατέχει η επίτευξη αμοιβής ικανοποιητικής ώστε να αντισταθμίσει τη στέρηση που υφίστανται παραχωρώντας τη χρήση των

⁸ Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Κ. Χολέβας, Β' Έκδοση, σελ. 95.

πόρων τους. Η επιθυμητή αμοιβή εκφράζεται κατά κανόνα ως ποσοστό του κεφαλαίου που δεσμεύεται. Επίσης, κύρια επιδίωξη αποτελεί προφανώς η εξασφάλιση της επανάκτησης των πόρων⁹.

Δεδομένου ότι οι μελλοντικές εξελίξεις είναι αβέβαιες, υπάρχει η πιθανότητα μη πραγματοποίησης των προσδοκιών. Οι μετοχές επί παραδείγματι, ενέχουν τον κίνδυνο της μη είσπραξης του προσδοκώμενου μερίσματος ή της πώλησής τους σε τιμή μικρότερη από την τιμή αγοράς. Οι ομολογίες έχουν τον κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους κατά τη διάρκεια της ζωής τους και πραγματοποίησης ζημίας στην περίπτωση πώλησής τους πριν από τη λήξη τους. Έτσι η επιδίωξη του επενδυτή για υψηλότερη αμοιβή συναρτάται από τον κίνδυνο που συνεπάγεται η κάθε τοποθέτηση, η επιδίωξη αυτή εξαρτάται από την ένταση ή τον βαθμό στον οποίο ο επενδυτής αποστρέφεται τον κίνδυνο.

Στα πλαίσια αυτά, ιδιαίτερη σπουδαιότητα αποδίδεται στη ρευστότητα, η οποία χαρακτηρίζει κάθε τίτλο. Η ρευστότητα αποτελεί την ιδιότητα κάθε περιουσιακού στοιχείου να μετασχηματίζεται σε χρήμα χωρίς απώλεια κεφαλαίου.

Το χρήμα αποτελεί το κατεξοχήν ρευστό περιουσιακό στοιχείο καθόσον επιτρέπει την άμεση απόκτηση αγαθών ή την άμεση εξόφληση χρεών χωρίς αυτή η άμεση χρησιμοποίησή του να συνοδεύεται από απώλεια κεφαλαίου. Η ρευστότητα ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, εξαρτάται από τη δυνατότητα που υπάρχει για άμεση διαπραγματέυσή του. Με άλλα λόγια εξαρτάται από την εμπορευσιμότητά του και από το βαθμό βεβαιότητας ότι μπορεί να πωληθεί. Δηλαδή να μετασχηματιστεί σε χρήμα. Χωρίς απώλεια κεφαλαίου. Γενικώς οι χρηματοπιστωτικοί τίτλοι δεν διαθέτουν πλήρως την ιδιότητα της ρευστότητας. Δηλαδή δεν αποτελούν τέλεια υποκατάστατα του χρήματος¹⁰.

Ο κίνδυνος απώλειας κεφαλαίου σε περίπτωση πώλησης σε δεδομένη στιγμή πριν από τη λήξη του τίτλου είναι τόσο μεγαλύτερη όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική διάρκεια ζωής, που απομένει από την δεδομένη στιγμή μέχρι τη λήξη

⁹ Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Κ. Δελλής, σελ. 69.

¹⁰ Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Κ. Δελλής, σελ. 48.

του τίτλου. Το γεγονός αυτό έχει ως συνέπεια μια προτίμηση των αποταμιευτών για αγορά τίτλων σχετικώς βραχύτερης διάρκειας¹¹.

Οι αποταμιευτές επενδυτές με σκοπό να μειώσουν τον κίνδυνο της μη πραγματοποίησης των προσδοκιών τους, επιθυμούν να αποκτήσουν συνδυασμούς περισσότερων διαφοροποιημένων ή ασυσχέτιστων τίτλων, δηλαδή όπως λέγεται να δημιουργήσουν διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο τίτλων. Η διαφοροποίηση αυτή συνίσταται στην απόκτηση περισσότερων τίτλων δηλαδή συνδυασμών τίτλων των οποίων οι προσδοκώμενες αποδόσεις είναι ανεξάρτητες ή συσχετίζονται αρνητικά ή ακόμη παρουσιάζουν μικρή θετική συσχέτιση. Το γεγονός ότι οι αποδόσεις των τίτλων είναι ασυσχέτιστες, διότι δεν επηρεάζονται από τους ίδιους προσδιοριστικούς παράγοντες προς την ίδια κατεύθυνση, συντελεί στην μείωση του συνολικού κινδύνου, που χαρακτηρίζει το χαρτοφυλάκιο¹².

Έτσι οι αποταμιευτές επενδυτές για να επιτύχουν χαμηλότερο κίνδυνο, αφενός επιδιώκουν σχετική προτίμηση για πιο βραχυχρόνιους τίτλους, που παρουσιάζουν μεγαλύτερη ρευστότητα, και αφετέρου επιδιώκουν διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου.

Κριτήρια επιλογής των τίτλων από τους επενδυτές

Οι επενδυτές θέλοντας την καλύτερη αξιοποίηση των χρημάτων τους επιλέγουν σύμφωνα με κάποια κριτήρια.

Έτσι τα κριτήρια επιλογής των τίτλων αφορούν γενικώς:

- Την ασφάλεια, δηλαδή τον βαθμό βεβαιότητας επανάκτησης του κεφαλαίου και είσπραξης της επιθυμητής απόδοσης.
- Τη ρευστότητα, δηλαδή τη δυνατότητα μετασχηματισμού του τίτλου σε χρήμα χωρίς απώλεια της αξίας τους.

¹¹ Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Κ. Δελλής, σελ. 48-55.

¹² Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Κ. Δελλής, σελ. 48-55.

- Την εμπορευσιμότητα, δηλαδή τη δυνατότητα εξεύρεσης αγοραστή ή πωλητή.
- Την αποδοτικότητα, δηλαδή πραγματοποίηση υψηλής αμοιβής ανά μονάδα κεφαλαίου.
- Την πραγμάτωση υπεραξίας κατ' ακολουθία της συμμετοχής στην ανάπτυξη των επιχειρηματικών και οικονομικών δραστηριοτήτων.
- Την προστασία έναντι της υποτίμησης του χρήματος.

Κατηγορίες επενδυτών

Οι κατηγορίες αυτές διακρίνονται ως εξής:

1) *Θεσμικοί επενδυτές*. Λέγονται έτσι οι επενδυτές (Α.Ε. και Ν.Π.Ι.Δ.) που υφίστανται λόγω «θεσμού», εξαιτίας του οποίου είναι υποχρεωμένοι ή έχουν τη δυνατότητα να αγοράζουν τίτλους. Το κάνουν για να συμπληρώσουν ή διαμορφώνουν το «χαρτοφυλάκιό» τους. Σε αυτή την κατηγορία υπάγονται οι Εταιρίες Ενδύσεων – χαρτοφυλακίου, τα Αμοιβαία Κεφάλαια, και κατά δεύτερο λόγο, οι Ασφαλιστικές Α.Ε. και οι Τράπεζες (με την Πράξη Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδας 1621/1989 δόθηκε η ευχέρεια στα πιστωτικά ιδρύματα να επενδύουν διαθέσιμά τους σε τίτλους νεοϊδρυομένων επιχειρήσεων ή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε. χωρίς προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδας)¹³.

Η αύξηση σε αριθμό ορισμένων Θεσμικών επενδυτών (Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Εταιριών Επενδύσεων - χαρτοφυλακίου) και η επέκταση της δράσης τους, αποτέλεσαν σημαντικό παράγοντα στη ζήτηση τίτλων. Φαίνεται όμως ότι το Χ.Α. υπήρξε πηγή προμήθειας τίτλων και από θεσμικούς επενδυτές του εξωτερικού.

¹³ Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Ανάλυση και Διαχείριση, Γ. Παπούλιας, σελ. 114.

2) *Ιδιώτες συστηματικοί επενδυτές*. Είναι αυτοί που θα μπορούσαν να αποκληθούν συστηματικοί «παίκτες», δηλαδή πρόσωπα που παρακολουθούν (ή που προβλέπουν ή και κατά κάποιο τρόπο επηρεάζουν ή προσπαθούν) το Χρηματιστήριο Αθηνών και αυτή η δραστηριότητα αποτελεί την κύρια απασχόλησή τους. Επωφελούμενοι από το γεγονός ότι η αγοραπωλησία τίτλων δεν υπόκειται σε φορολογία και έχοντας την οικονομική δυνατότητα να αγοράζουν ακόμα και μεγάλες ποσότητες τίτλων, μπορούν να κερδοσκοπούν, αγοράζοντας και πουλώντας τίτλους. Βρίσκονται μέσα στο ορθόδοξο πλαίσιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών και κατά κανένα τρόπο δεν θεωρούνται «παράσιτα» ή «αποδιοπομπαία» στοιχεία. Εφόσον κινούνται μέσα στα όρια της νομιμότητας, ουδείς εναντίον τους ψόγος¹⁴.

Είναι πολύ πιθανό (σχεδόν βέβαιο) ότι και ξένοι αυτής της κατηγορίας συστηματικοί επενδυτές μπήκαν στο «παιχνίδι» του Χ.Α. όταν μυρίστηκαν ότι θα μπορούσε να δώσει σημαντικά κέρδη.

Άλλωστε και (αυτό ισχύει για όλες τις κατηγορίες των επενδυτών εξωτερικού, ξένων και Ελλήνων) είναι σημαντικές οι ευκολίες και τα πλεονεκτήματα που παρέχονται σε αυτούς που εισάγουν ελεύθερο συνάλλαγμα και το δραχμοποιούν για αγορά τίτλων, έχοντας το δικαίωμα επανεξαγωγής του, ώστε και από αυτή την άποψη να υπάρχει ένα πρόσθετο κίνητρο.

3) *Ιδιώτες αποταμιευτές – επενδυτές*. Είναι αυτοί που στράφηκαν προς το Χ.Α. όταν, μελετώντας τις δυνατότητες που είχαν για τοποθέτηση των οικονομιών τους, διαπίστωσαν ότι άλλες λύσεις (όπως π.χ. οι καταθέσεις προθεσμίας) δεν απέδιδαν «θετικό» επιτόκιο (παρά το ονομαστικό μέγεθός του) με δεδομένο τον υψηλό πληθωρισμό¹⁵.

4) *Καιροσκόποι περιστασιακοί επενδυτές*. Η ευφορία που προκλήθηκε στο Χ.Α. με τους υψηλούς ρυθμούς αύξησης των τιμών των μετοχών άνοιξε την όρεξη των καιροσκόπων-κερδοσκόπων, που έγιναν έτσι περιστασιακοί επενδυτές για την πραγματοποίηση γρήγορων και άνετων κερδών. Ο καιροσκοπισμός και η παθολογική κερδοσκοπία βραβεύτηκαν σε μεγάλο

¹⁴ Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Ανάλυση και Διαχείριση, Γ. Παπούλιας, σελ. 116.

¹⁵ Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Ανάλυση και Διαχείριση, Γ. Παπούλιας, σελ. 116,117.

βαθμό και έκταση. Δόθηκε η δυνατότητα σε σύντομο χρονικό διάστημα να πραγματοποιηθούν κέρδη δυσθεώρητα¹⁶.

5) *Αποταμιευτές – επενδυτές του «συρμού»*. Αυτοί αποτελούν χωριστή κατηγορία και δεν ανήκουν ούτε στην παραπάνω (αριθμ.3) των αποταμιευτών που μετά από μελέτη και συγκρίσεις οδηγήθηκαν στο Χ.Α. ούτε στην κατηγορία (αριθμ.4). Είναι αυτοί που τοποθέτησαν τις οικονομίες τους στο Χ.Α., χωρίς καμία μελέτη, χωρίς να γνωρίζουν το θεσμό και τους κανόνες του, αλλά από «μίμηση», γιατί το Χ.Α. έγινε ένα ελκυστικό άντρο «του συρμού» (της μόδας)¹⁷.

Ανάπτυξη ενδιαφέροντος από επενδυτές από το παρελθόν μέχρι σήμερα

Στη χώρα μας μέχρι πριν από λίγο καιρό, το μέγιστο μέρος για άντληση κεφαλαίων ήλεγχαν μέχρι σήμερα οι τράπεζες, διαμέσου της παροχής δανείων με συνέπεια να έχει καταστεί το Χρηματιστήριο Αθηνών μια ρηχή και μικρή αγορά, όπου οι κάτοχοι τίτλων δεν συναντούσαν μεγάλη ευκολία στη ρευστοποίησή τους και οι ενδιαφερόμενοι αγοραστές δεν είχαν ευκολία για απόκτηση τίτλων χωρίς να διαταραχθεί η τιμή σημαντικά¹⁸.

Έπειτα από μια τεράστια προσπάθεια του Χρηματιστηρίου Αθηνών να ενημερώσει καταρχήν το ευρύτερο κοινό και κατόπιν να το κατατοπίσει για τους σκοπούς του και τους στόχους, που επιτυγχάνονται με τη λειτουργία του, κατάφερε να καταλάβει το επενδυτικό κοινό ότι το Χρηματιστήριο Αθηνών προσφέρεται για μια επωφελή επένδυση¹⁹.

Ακόμα πρέπει να καταλάβουν οι επενδυτές που ανήκουν στα ευρεία λαϊκά στρώματα για το ότι με τη συμμετοχή τους στη μετοχική ιδέα, με την επένδυση σε μετοχικούς τίτλους, δεν χρηματοδοτούν τους επιχειρηματίες, τους βιομήχανους, τους εμπόρους και έτσι δεν τους βοηθούν να πλουτίσουν γιατί

¹⁶ Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Ανάλυση και Διαχείριση, Γ. Παπούλιας, σελ. 116,117.

¹⁷ Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Ανάλυση και Διαχείριση, Γ. Παπούλιας, σελ. 116,117.

¹⁸ www.reuters.com

¹⁹ www.reuters.com

αυτό το κάνουν και μάλιστα απλόχερα μέσω των καταθέσεών τους, αλλά βοηθούν διπλά την ορθολογική ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας.

Το Χρηματιστήριο Αθηνών πρέπει να γίνει η πηγή άνετης χρηματοδότησης των δυναμικών επιχειρήσεων, που επιθυμούν ταχεία ανάπτυξη και ο λαός πρέπει να είναι μέτοχος, συνέταιρος, συνιδιοκτήτης του σχηματιζόμενου επιχειρησιακού πλούτου της χώρας και όχι δανειστής του, με έναν εικονικό τόκο που τον τρώει ο εκάστοτε πληθωρισμός με την τροφή του λαού στην κεφαλαιαγορά η οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας δεν θα βασιζόταν στο πνεύμα της στείρας χρυσοφιλίας ή της οικοπεδομανίας ή του αποθησαυρισμού ή της υπερκατανάλωσης, αλλά στο πνεύμα της παραγωγικής επένδυσης στις παραγωγικές μονάδες του τόπου. Οι λαοί της Δύσης δεν κατέκτησαν την ευημερία τους με αναχρονιστικές επενδύσεις, αλλά με την τοποθέτηση των οικονομιών τους στις επιχειρήσεις των χωρών τους.

Η κεφαλαιαγορά, το Χρηματιστήριο Αθηνών, οι εισηγμένες σε αυτό μετοχές αποτελούν τη μοναδική λύση για τη διασπορά του σχηματιζόμενου πλούτου στο κοινωνικό σύνολο, την δικαιότερη κατανομή των αγαθών, την αποσυγκράτηση από τη σπατάλη και τη διασφάλιση του λαϊκού εισοδήματος από τον πληθωρισμό, γιατί τα άτομα όταν δεν επενδύουν, ως γνωστό, καταναλίσκουν. Γι' αυτό είναι απαραίτητο να μετατραπούν ο αποταμιευτές σε επενδυτές και οι δανειστές σε μετόχους για την ισοκατανομή του σχηματιζόμενου πλούτου.

3.4 Εξέλιξη της χρηματιστηριακής αγοράς τα τελευταία χρόνια

Είναι γεγονός και γνωστό από όλους μας ότι τα τελευταία χρόνια και ειδικότερα τους τελευταίους μήνες το Χρηματιστήριο Αθηνών έχει κάνει μια τρομακτική άνοδο. Η άνοδος αυτή πραγματοποιείται σε οτιδήποτε έχει σχέση με το χρηματιστήριο.

Το χρηματιστήριο, όπως έχουμε πει και σε προηγούμενο σημείο, είναι ένας από τους κύριους χρηματοδότες των επιχειρήσεων. Με αποτέλεσμα πολλές εταιρείες να αποφασίζουν την είσοδό τους στον ναό του χρήματος, για να

βρουν τα απαραίτητα κεφάλαια. Σε συνδυασμό μάλιστα και με την πτώση της τιμής των επιτοκίων και στο πλαίσιο της εναρμόνισης τους με τα ευρωπαϊκά πρότυπα, η αποταμίευση στην τράπεζα με σκοπό το κέρδος καταστάσασύμφορη για τους μικροεπενδυτές. Με αποτέλεσμα, αυτοί να στρέφονται στο χρηματιστήριο.

Έτσι μέσα από αυτή την αλυσίδα το χρηματιστήριο έγινε προσιτό σε όλους μας, από τον αγρότη που θέλει να κερδίσει χρήματα γρήγορα και εύκολα, μέχρι τον οικονομολόγο και τον σύμβουλο επιχειρήσεων που δίνει συμβουλές στους μεγάλους πελάτες του για την οικονομική τους ευημερία.

Όλα ξεκίνησαν και είχαν αυτή την σταθερή και ανοδική (ευτυχώς) πορεία τα τελευταία χρόνια και αυτό ύστερα από την απόφαση για την νομισματική και οικονομική ενοποίηση με την Ευρώπη. Τα αλληλεξαρτώμενα αποτελέσματα και οι υποχρεωτικές οικονομικές παρεμβάσεις από την μια μεριά της κυβέρνησης βοήθησαν σε αυτή την άνοδο. Και συγκεκριμένα, η πτώση του πληθωρισμού, η πτώση των επιτοκίων καταθέσεων, η ελευθερία στις συναλλαγές, και άλλοι παράγοντες.

Οι θεσμικοί επενδυτές κατάφεραν να βρουν στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά μια αγορά «παρθένα», και ανοιχτή για εύκολα κέρδη. Στην αρχή τα χαρτιά που κυκλοφορούσαν ήταν μόνο τα ισχυρά χαρτιά των μεγάλων εταιρειών και ο κύριος σκοπός των αγοραστών, ήταν να τοποθετήσουν ένα ποσό σε αυτές τις μετοχές, ούτως ώστε μακροπρόθεσμα να τους δώσουν ένα κέρδος 20% - 30%. Όταν όμως στο παιχνίδι μπήκαν και οι μικρές εταιρείες, τότε η φιλοσοφία των επενδυτών άλλαξε. Διατήρησαν το υπάρχον χαρτοφυλάκιο τους και παράλληλα προτίμησαν και τις μετοχές εκείνες που βραχυπρόθεσμα θα τους επέφεραν κέρδος μεγαλύτερο από τις προηγούμενες.

Τα πέτρινα χρόνια:

Είναι γεγονός ότι πριν το 1998 ο δείκτης του Χ.Α. κυμαινόταν σε πραγματικά πολύ χαμηλά επίπεδα. Το χρηματιστήριο αυτή την περίοδο, ήταν λες και βρισκόταν σε χειμερία νάρκη. Στις αρχές του 1989 ο δείκτης του Χ.Α. ήταν γύρω στις 300 μονάδες, είχε μια καλή ανοδική πορεία, στα μέσα Ιουνίου 1990 αλλά μετά έμεινε σχεδόν σταθερός με μικρές αυξομειώσεις στα πλαίσια των 600 έως 1200 μονάδων²⁰.

Αυτό είναι φυσιολογικό για μερικούς οικονομικούς αναλυτές. Στις αρχές της δεκαετίας του 1980 η διεθνής οικονομία έβγαινε τραυματισμένη από τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση, ο πληθωρισμός και η ανεργία κάλπαζαν και τα επιτόκια είχαν φτάσει σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Ενώ όμως σε όλο τον κόσμο οι κυβερνήσεις επιχείρησαν να προσαρμοστούν στις νέες συνθήκες μέσω του περιορισμού των δημοσίων δαπανών, μέσω των ιδιωτικοποιήσεων κλπ. στην Ελλάδα η άνοδος σοσιαλιστικής κυβέρνησης στην εξουσία σηματοδότησε μια αντίστροφη πορεία.

Το δημόσιο χρέος αυξήθηκε, οι επιχειρήσεις γίνονται προβληματικές και οι προβληματικές κρατικοποιούνται, ο πληθωρισμός και τα επιτόκια εκτοξεύονται στα ύψη.

Η άνοδος των τιμών των πρώτων υλών, των μισθών και ημερομισθίων ανέβασαν σημαντικά το κόστος παραγωγής, ενώ η παραγωγικότητα μειωνόταν συνεχώς.

Η μείωση των κερδών επέφερε μείωση των επενδύσεων και διαρροή κεφαλαίων στο εξωτερικό με δυσάρεστες συνέπειες.

Στο χρηματιστήριο, όπως ήταν φυσικό, οι τιμές των μετοχών μέσα σε μια πενταετία παρουσίασαν πτώση κατά 30% ενώ ο ημερήσιος τζίρος στο χρηματιστήριο δεν ξεπέρασε κατά μέσο όρο τα 30.000 €. Οι επενδυτές στράφηκαν οριστικά στα κρατικά ομόλογα και έντοκα, όπου οι αποδόσεις ήταν υψηλές και σίγουρες.

²⁰ www.bloomberg.com

Αυτό όμως μέχρι τη δεκαετία του 1990 γιατί ειδικά τα τρία τελευταία χρόνια, το χρηματιστήριο και γενικότερα η ελληνική οικονομία βαδίζει σε πολύ καλό και σίγουρο δρόμο. Αλλά ειδικότερα για τα τρία τελευταία χρόνια, θα αναφερθούμε πιο αναλυτικά στην επόμενη παράγραφο.

Εξέλιξη δείκτη χρηματιστηρίου

Το Χρηματιστήριο Αθηνών έχει σημειώσει τα τελευταία χρόνια μία κατακόρυφη άνοδο. Από 03/06/1999 έως και 02/12/1999, ο δείκτης με μία ματιά έκανε άλμα προς τα επάνω. Με μέγιστο όριο στην ιστορία του τις 6450 μονάδες. Δηλαδή άνοδο της τάξης του 67%.

Φυσικά, μετά από αυτό το σημείο παρατηρούμε μια μικρή πτώση, σχεδόν απότομη, και μετά μία πάλι άνοδο. Από εκεί και πέρα οι αυξομειώσεις είναι συνεχείς κι μια έρευνα έδειξε ότι τους τελευταίους μήνες οι απώλειες έφτασαν στο ύψος των 235.000.000 €.

Η εξέλιξη αυτής της ανόδου εκτιμήθηκε φυσιολογική από έμπειρους οικονομικούς αναλυτές και αυτό γιατί πολλές νέες εταιρείες εισάχθηκαν στο Χ.Α. και αυτό ήταν που έδωσε το πράσινο φως στον απλό πολίτη να ξεκινήσει και αυτός να ασχολείται με το χρηματιστήριο.

Στον αντίποδα η πτώση του μπορεί να επηρεάστηκε από ορισμένες δηλώσεις ανώτατων οικονομικών στελεχών της χώρας, καθώς και παράγοντες του χρηματιστηρίου για την ύπαρξη ορισμένων μετοχών των οποίων δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα η τιμή τους. Αυτές είναι οι λεγόμενες μετοχές «Φούσκες», κατά την αργκό του χρηματιστηρίου.

Σύμφωνα με τον υπουργό Οικονομικών για την προστασία των επενδυτών θα υπάρξουν κάποια μέτρα από την μεριά των εποπτικών αρχών.

Στα μέτρα που θέτουν σε ενέργεια οι εποπτικές αρχές για τις χρηματιστηριακές «φούσκες» περιλαμβάνονται: Η δημιουργία «μαύρης λίστας», στην οποία θα μπαίνουν όλες οι μετοχές των προβληματικών εταιρειών από άποψη οικονομικών μεγεθών και δραστηριότητας που

«κλειδώνονται» αδικαιολόγητα, επί σειρά συνεδριάσεων, στα ανώτατα όρια ανόδου ή τα κατώτατα της πτώσης (συν, πλην 8%).

Θα επιβάλλεται σε όλους τους μεγαλομετόχους των εταιρειών αυτών να γνωστοποιούν στις αρχές τις συναλλαγές τους, ώστε να σχηματίζεται πλήρης εικόνα για το πώς ανεβαίνουν ή πέφτουν οι τιμές συγκεκριμένων μετοχών.

Οι χρηματιστηριακές αρχές θα γνωστοποιούν, σε τακτική βάση, τις «ανησυχίες» τους για την πορεία ορισμένων μετοχών που έχουν εντοπίσει να κινούνται ύποπτα και πιθανώς να χειραγωγούνται, ώστε ο κάθε επενδυτής της Σοφοκλέους να έχει πλήρη επίγνωση των κινδύνων που διατρέχει επιλέγοντας τη μετοχή αυτή. Το τι θα πράξει ο ίδιος στη συνέχεια, δεν είναι βεβαίως θέμα των εποπτικών αρχών.

Πέραν των ισολογισμών, όπου καταγράφονται τα οικονομικά μεγέθη μιας εταιρίας και διαφαίνονται οι προοπτικές τους, θα γνωστοποιούνται στους επενδυτές και τα αποτελέσματα των αυξήσεων των μετοχικών κεφαλαίων μέσω Χρηματιστηρίου. Θα γνωρίζει, δηλαδή ο κάθε ενδιαφερόμενος εάν τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τη Σοφοκλέους κατευθύνονται πράγματι στα ταμεία της συγκεκριμένης εταιρίας για την ανάπτυξή της ή την πιθανή εξυγίανσή της ή εάν κατευθύνονται στις τσέπες κάποιων «αετονύχηδων» επιχειρηματιών που λυμαίνονται τον πακτωλό της Σοφοκλέους.

Εξέλιξη του όγκου των συναλλαγών και που οφείλεται

Πάνω από 600.000.000.000 € - ποσόν που ισοδυναμεί με το ήμισυ του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος – κατευθύνθηκαν από την αρχή του έτους 2002 στις δημόσιες εγγραφές 22 επιχειρήσεων που διάβηκαν την πόρτα της Σοφοκλέους, υπερκαλύπτοντας σε κάποιες περιπτώσεις έως και 700 φορές τα κεφάλαια που ζητούσαν από την αγορά οι ιδιοκτήτες των εταιριών.

Αρκετές φορές μάλιστα οι «εκτελεστές» του τριημέρου – όσο δηλαδή διαρκεί η ελεύθερη διακύμανση έως και 100% μιας νεοεισηγμένης εταιρίας – πέραν του ονόματος της εταιρίας που επενδύουν, δεν γνωρίζουν και πάρα πολλά για το

αντικείμενο των εργασιών και τα οικονομικά τους μεγέθη. Ωστόσο, θα μπορούσαμε άνετα να τους κατατάξουμε στους στυλοβάτες της αναπτυξιακής πορείας της οικονομίας αφού με τα κεφάλαιά τους στηρίζουν και δίνουν νέα πνοή σε επιχειρήσεις που πατούν στο χρηματιστηριακό βατήρα για ένα καλύτερο μέλλον.

Αυτές οι τρομερές υπερκαλύψεις, πάντως, που σημειώνονται στην Σοφοκλέους οφείλονται κατά βάση, αφενός στην τεράστια ρευστότητα που επικρατεί στην αγορά και ζητεί άλλη μια διέξοδο στις εισαγωγές νέων εταιριών, και αφετέρου στον ελάχιστο αριθμό των νέων επιχειρήσεων που παίρνουν τη θέση τους στο ταμπλό του ελληνικού χρηματιστηρίου.

Είναι άκρως ενδεικτικό ότι μόνο 22 εταιρίες κατόρθωσαν να μπουν στη Σοφοκλέους από την αρχή του χρόνου, ενώ έχουν συσσωρευτεί εκατοντάδες αιτήσεις εισαγωγής από κερδοφόρες εταιρίες όλων των κλάδων της οικονομίας.

Εξέλιξη του αριθμού των μικροεπενδυτών και η συνέπεια στην εθνική οικονομία

Συνοφασμένα και άρρηκτα συνδεδεμένα με τα προηγούμενα στοιχεία είναι και τα επόμενα που θα παραθέσουμε. Ο αριθμός των επενδυτών, αλλά πολύ περισσότερο ο αριθμός των μικροεπενδυτών, *(και θα παρατηρήσουμε εδώ ότι οι μεγαλοεπενδυτές υπήρχαν πάντα στο χρηματιστήριο, και αυτούς που προσπαθούσε να προσελκύσει ήταν οι μικροεπενδυτές)* έχει αυξηθεί πάρα πολύ. Έχει φτάσει σε ένα αρκετά υψηλό σημείο και συνεχώς κάθε μέρα αυξάνονται όλο και σε μεγαλύτερο βαθμό. Στοιχεία υπάρχουν που λένε ότι κατά τους προηγούμενους μήνες, ο αριθμός των επενδυτών είχε φτάσει σε 12000.000 φυσικά υπάρχουν και επενδυτές οι οποίοι έχουν και περισσότερους από έναν κωδικούς σε χρηματιστηριακό ή χρηματιστηριακά γραφεία. Μάλιστα ο ρυθμός εγγραφής σε αυτά είχε φτάσει και στον αριθμό των 6.000. Δηλαδή σε μία μέρα 6.000 επενδυτές είχαν ζητήσει να ανοίξουν

κωδικό σε κάποιο γραφείο για να μπορούν να επενδύσουν στο χρηματιστήριο.

Όλα αυτά το 2^ο εξάμηνο του 1999 αλλά και τους πρώτους μήνες του 2000 ήταν εφικτά και πραγματοποιήσιμα, όμως τον Μάρτιο του 2000 είχαμε τεράστιες αλλαγές, στην αρχή μια απρόσμενη αύξησης του χρηματιστηριακού δείκτη με αποτέλεσμα οι επενδυτές να τρομοκρατηθούν γιατί δεν ήταν ώριμοι αρκετά για μια τέτοια μεγάλη άνοδο του χρηματιστηριακού δείκτη.

Από τα μέσα Μαρτίου του 2000 τα πρώτα μαύρα σύννεφα άρχιζαν να μαζεύονται στον «ουρανό της Σοφοκλέους», και ο δείκτης άρχισε να κλυδωνίζεται. Αρχές Απριλίου υπήρξε μια περίοδος σταθερότητας, αλλά μόνο προσωρινή, γιατί μετά η πτώση ήταν συνεχόμενη με αποτέλεσμα ο Γενικός Δείκτης να κατακυλήσει μετά από την πάροδο 5 μηνών κάτω από το επίπεδο των 3000.

Φυσικά αυτή η κατάσταση είναι αποτέλεσμα πολλών παραγόντων, καταρχήν, «εγκλωβισμός» των μικροεπενδυτών, οι οποίοι είχαν τοποθετήσει τις οικονομίες τους στο Χ.Α. και δεν μπόρεσαν να αποσυρθούν νωρίς, είτε γιατί δεν μπόρεσαν να πουλήσουν είτε γιατί πίστευαν ότι ήταν μια παροδική κατάσταση και θα μπορούσαν να ανακτήσουν τα χαμένα κέρδη τους. Αλλά αυτό είχε ως αποτέλεσμα όχι μόνο να μην υπάρξει ανάκαμψη του δείκτη, όχι μόνο να χάσουν τα κέρδη τους, αλλά και πολλοί από αυτούς να χάσουν και τα αρχικά κεφάλαια που είχαν επενδύσει.

Με τους μικροεπενδυτές να μη μπορούν να κινηθούν στην χρηματιστηριακή αγορά, και τους μεγαλοεπενδυτές και τους θεσμικούς να περιμένουν καλύτερες μέρες, το χρηματιστήριο έχανε μέρα με τη μέρα έδαφος και ο δείκτης υποχωρούσε.

Το καλοκαίρι ήταν προ των πυλών και, όπως συμβαίνει κάθε χρόνο κατά τους θερινούς μήνες, το χρηματιστήριο έχασε και άλλο έδαφος, και σαν να μην έφταναν όλα αυτά, υπήρξε και η διεθνής άνοδος της τιμής του πετρελαίου, η οποία συμπαρέσυρε μαζί της την πτώση σε όλα τα διεθνή χρηματιστήρια.

Τα διεθνή χρηματιστήρια έπεφταν, το δολάριο έκανε τρελή κούρσα προς τις 400 δραχμές, και επόμενο στάδιο ήταν οι μη γνωρίζοντες να τρομάζουν. Έτσι,

ένας δεύτερος λόγος που οι Έλληνες επενδυτές προτίμησαν να απέχουν από το χρηματιστήριο και τις εξελίξεις του για ένα διάστημα, αυτό όμως ήταν αρνητικό γιατί όπως προαναφέρθηκε υπήρξε πτώση του Γενικού Δείκτη πάνω από 3000 μονάδες.

Πιθανή κατάληξη αυτής της εξέλιξης

Αυξήσεις κερδών κατά 50-60% πραγματοποίησαν το 2005 έναντι του 2002 οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις.

Τα θεαματικά αυτά ποσοστά ανεβάζουν για άλλη μια χρονιά τα επιχειρηματικά κέρδη στην Ελλάδα στις πρώτες θέσεις διεθνώς, μαζί με τις ΗΠΑ. Η Ελλάδα, βεβαίως, έρχεται πρώτη σε κερδοφορία επιχειρήσεων σε ολόκληρη την Ευρώπη.

Στο μεταξύ, οι αυξήσεις των μισθών για το έτος 2000 προβλέπονται σε 3-3,5%. Με αυτά τα δεδομένα, «η διαμόρφωση του ελληνικού χρηματιστηριακού δείκτη στις 5.200-5.500 μονάδες είναι διατηρήσιμη και στα επίπεδα αυτά πρέπει να καθίσει και να ωριμάσει».

Τα παραπάνω στοιχεία και οι διαπιστώσεις προέρχονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία παρακολουθεί εκ του σύνεγγυς τα τεκταινόμενα στο ελληνικό χρηματιστήριο, λόγω της σημασίας του στις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις.

Οι διαπιστώσεις αυτές, αλλά και οι προβλέψεις της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας, έρχονται σε αντίθεση με τη σπερμολογία που αναπτύχθηκε από χρηματιστηριακούς παράγοντες στη χρηματιστηριακή αγορά, για βίαιη πτώση ακόμη και στα επίπεδα των 4200 μονάδων. Απαντώντας, μάλιστα, ευθέως στις φήμες, ανώτερος παράγοντας της Τράπεζας έλεγε: «Δεν υπάρχει κανένας οικονομικός λόγος για πτώση του Δείκτη κάτω από τις 5.000-5.200 μονάδες. Αν συμβεί αυτό, θα οφείλεται μόνον στη φημολογία και σε διαδόσεις και στην ανησυχία που μπορεί να προκαλέσουν έτσι στους επενδυτές». Από

τη συζήτηση που είχαμε με τον παράγοντα της Τράπεζας της Ελλάδος, αποκομίσαμε την εντύπωση ότι η Κεντρική Τράπεζα θεωρεί ως «κατώφλι», μάλιστα ρεαλιστικό και επιδιώξιμο, το επίπεδο των 5.200-5.500 μονάδων στη Σοφοκλέους.

Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι η κερδοφορία των επιχειρήσεων θα συνεχιστεί ανοδικά και τα επόμενα χρόνια, με μικρότερους ρυθμούς. Έτσι, μεσοπρόθεσμα, και το ελληνικό χρηματιστήριο θα έχει συγκρατημένα ανοδικούς ρυθμούς. Οι μετοχές, μαζί με τα ομόλογα, θα αποτελούν πόλο έλξης των ξένων κεφαλαίων, ικανοποιώντας και τις ανάγκες της νομισματικής πολιτικής, στο δεύτερο εξάμηνο του 2000, όταν η δραχμή ήρθε προς τη ζώνη του Ευρώ.

Όπως όμως προαναφέρθηκε και στο προηγούμενο υποκεφάλαιο, τα πράγματα δεν ήταν όπως περιμέναμε, το ελληνικό χρηματιστήριο, δυστυχώς δεν δείχνει να είναι τόσο ώριμο, τα συνεχή скаμπανεβάσματα δεν αφήνουν περιθώρια στους επενδυτές να ελπίζουν για τα κέρδη που είχαν συνηθίσει το 1999, όταν ο δείκτης ήταν στις 3500 μονάδες, το χρηματιστήριο έκανε 9 συνεχόμενες συνεδριάσεις σημειώνοντας άνοδο στις 4500 μονάδες, αλλά μετά από αυτό άρχισαν πάλι οι πτωτικές συνεδριάσεις. Τα θετικά του χρηματιστηρίου είναι πολλά, αλλά οι επενδυτές πρέπει να δείξουν την απαιτούμενη προσοχή και υπομονή για να μπορέσουν να έχουν κερδοφόρες επενδύσεις.

Σιγά-σιγά η αγορά ωριμάζει, και μπορούμε να πούμε ότι σίγουρα οι επενδυτές μαθαίνουν από τα «λάθη τους» ή από τις αυξομειώσεις του ΧΑ.

Το μέλλον θα δείξει κατά πόσο είναι ώριμοι και κατά πόσο το ελληνικό χρηματιστήριο μπορεί να θεωρηθεί ισάξιο ή και καλύτερο από ορισμένα ευρωπαϊκά.

3.5 Νέες χρηματιστηριακές αγορές

Χρηματιστήριο Παραγώγων

Με το Νόμο 2533/97 τέθηκε το αναγκαίο θεσμικό πλαίσιο για τη δημιουργία επίσημης και οργανωμένης αγοράς παραγώγων προϊόντων στην Ελλάδα. Για την οργάνωση, τη λειτουργία και την ανάπτυξη της αγοράς, έχουν ιδρυθεί το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών Α.Ε. – ΧΠΑ (Athens Derivatives Exchange S.A. – ADEX) και η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων Α.Ε. – ΕΤΕΣΕΠ²¹.

Σκοπός του ADEX είναι η οργάνωση και η υποστήριξη των συναλλαγών στη χρηματιστηριακή αγορά παραγώγων, η οργάνωση της λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών αυτών, καθώς και κάθε συναφής δραστηριότητα²².

Σκοπός της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤΕΣΕΠ) είναι η συμμετοχή στις συμβάσεις που συνάπτονται στο ADEX επί παραγώγων, η εκκαθάριση των συναλλαγών που διενεργούνται σε άλλες αγορές, η διασφάλιση της προσήκουσας εκπλήρωσης εκ μέρους των συμβαλλομένων με αυτή μερών, των υποχρεώσεων που απορρέουν από τις συναλλαγές αυτές και κάθε συναφής δραστηριότητα. Τον έλεγχο και την εποπτεία επί της λειτουργίας του ADEX και της ΕΤΕΣΕΠ, ως προς την τήρηση των σχετικών διατάξεων και νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς, ασκεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Το μετοχικό κεφάλαιο του ADEX ανέρχεται σε 9.000.000 € και της ΕΤΕΣΕΠ σε 25.000.000 €. Βασικοί μέτοχοι των δύο εταιριών είναι το Χρηματιστήριο Αθηνών με συμμετοχή 35% σε κάθε εταιρία, οι τράπεζες (28% και 30% αντιστοίχως), οι εταιρίες-μέλη του ΧΑ (14% και 9%), το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (14% και 1,1%), οι θεσμικοί επενδυτές (7% και 4,4%), το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (10% ΕΤΕΣΕΠ) και το ADEX (9% ΕΤΕΣΕΠ)²³.

²¹ Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Χολέβας, Β΄ Έκδοση, σελ. 47,48.

²² Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Χολέβας, Β΄ Έκδοση, σελ. 47,48.

²³ Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Χολέβας, Β΄ Έκδοση, σελ. 50-52.

Το ADEX, με μια αρχική σειρά από προϊόντα, όπως τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (ΣΜΕ), τα δικαιώματα στον δείκτη FTSE/ASE-20 του ΧΑ, τα ΣΜΕ στο τριμηνιαίο ATHIBOR, στα δεκαετή ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου αλλά και τα Συμβόλαια Δανεισμού τίτλων, έρχεται να καλύψει μια επενδυτική ανάγκη η οποία υπήρχε αλλά μόλις τα 4 τελευταία χρόνια είχε αρχίσει να γίνεται ιδιαίτερα επιτακτική²⁴.

Κατ' αυτόν τον τρόπο δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές να αντισταθμίσουν τους κινδύνους των επενδύσεών τους, αλλά και να αυξήσουν περαιτέρω τις αποδόσεις τους.

Για παράδειγμα, ο δείκτης FTSE/ASE-20 προσφέρεται για παράγωγα προϊόντα, κυρίως λόγω του γεγονότος ότι όλες σχεδόν οι εταιρίες Υψηλής Κεφαλαιοποίησης που ανήκουν σε αυτόν εμπεριέχονται, επίσης, στον FT/SP AWI Europe benchmark²⁵.

Επίσης, οι επενδυτές με τη χρήση παραγώγων μπορούν:

- Να υλοποιήσουν γρήγορα τις επενδυτικές τους τακτικές με μια μόνο απόφαση, την αγορά του ΣΜΕ στο δείκτη. Αυτό είναι πολύ σημαντικό σε μια παγκόσμια αγορά, που παρουσιάζει πολύ μεγάλες ημερήσιες διακυμάνσεις.
- Να συμμετέχουν σε ανοδικές κινήσεις της αγοράς χρησιμοποιώντας λογαριασμούς ασφάλειας (margins), όπου ο επενδυτής χρειάζεται να έχει μόνο ένα μέρος από το αρχικό κεφάλαιο και, συνεπώς, επιτυγχάνει μεγαλύτερες ποσοστιαίες αποδόσεις.
- Να προστατεύουν την υποκείμενη επένδυσή τους σε μετοχές του ΧΑ χωρίς να βρίσκονται στην ανάγκη να ρευστοποιούν τη θέση τους, μέσω στατικών ή δυναμικών τακτικών αντιστάθμισης κινδύνου.
- Να διοχετεύουν στους πελάτες τους προϊόντα που παρουσιάζουν αποδόσεις παρόμοιες με αυτές του Γενικού Δείκτη Αθηνών, χωρίς να

²⁴ Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Χολέβας, Β' Έκδοση, σελ. 50-52.

²⁵ Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο, Γιάννης Χολέβας, Β' Έκδοση, σελ. 50-52.

βρίσκονται στην ανάγκη να καταφεύγουν στην υποκείμενη αγορά, εκμεταλλεούμενοι την υψηλή συσχέτιση, της τάξης του 0,90 των δύο δεικτών.

Το Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης

Το Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης δημιουργήθηκε τον Σεπτέμβριο του 1995 από το Χρηματιστήριο Αθηνών, από το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Θεσσαλονίκης, από τον Σύνδεσμο Βιομηχάνων Βορείου Ελλάδος, από την Εθνική Τράπεζα, την Εμπορική, την Ιονική, την Πίστεις, την Εργασίας και την Τράπεζα Μακεδονίας – Θράκης και όλες τις χρηματιστηριακές εταιρίες.

Το Κέντρο στεγάζεται στην περιοχή «Λαδάδικα» της Θεσσαλονίκης, σε ένα νεοκλασικό κτίριο το οποίο αναπλάστηκε πρόσφατα και αποτελεί ένα από τα ωραιότερα κτίρια της πόλης. Έχει δημιουργηθεί η κατάλληλη μηχανολογική, ηλεκτρολογική και ηλεκτρονική υποδομή ώστε να καλυφθούν όλες οι παρούσες και μελλοντικές ανάγκες λειτουργίας.

Ο σκοπός της δημιουργίας του Κέντρου είναι πολλαπλός. Αρχικά δημιουργήθηκε για να οργανώσει και να αναπτύξει την Αγορά Κεφαλαίου της Βόρειας Ελλάδας, και να προσφέρει Χρηματιστηριακές υπηρεσίες συνδέοντας on-line το Χρηματιστηριακό Κέντρο με το Χρηματιστήριο Αθηνών. Έτσι, θα εξυπηρετεί το Βορειοελλαδικό χώρο και ταυτόχρονα θα αποκεντρώσει τις εργασίες της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς.

Ταυτόχρονα θα έλξει νέες εγγραφές δυναμικών εταιριών από τη Βόρεια Ελλάδα, με αποτέλεσμα ολόκληρη η Ελληνική Κεφαλαιαγορά να είναι σε θέση να προσφέρει περισσότερες επενδυτικές ευκαιρίες. Η ανάπτυξη της Κεφαλαιαγοράς στην Βόρεια Ελλάδα θα έχει σαν αποτέλεσμα να προσφέρει στις μεσαίες επιχειρήσεις του χώρου τη δυνατότητα να αντλήσουν κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών τους σχεδίων, και να επεκτείνουν τις εργασίες τους στην Ελλάδα και στα Βαλκάνια. Αποτέλεσμα αυτών θα είναι η δημιουργία επιχειρήσεων ικανών να αντιμετωπίσουν τον αυξανόμενο

ανταγωνισμό. Το αποτέλεσμα της απελευθέρωσης κίνησης κεφαλαίων θα είναι η δρομολόγηση μιας αναπτυξιακής διαδικασίας της οικονομίας στο σύνολο.

Τέλος, το Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης θα αποτελέσει πόλο έλξης δυναμικών βαλκανικών εταιριών, στις οποίες θα δοθεί η δυνατότητα να αντλήσουν κεφάλαια από την οργανωμένη Ελληνική Κεφαλαιαγορά, να γίνουν επώνυμες στον Έλληνα καταναλωτή και από την άλλη πλευρά, το γεγονός αυτό θα προσφέρει στον Έλληνα επενδυτή τη δυνατότητα να διασπείρει τον επενδυτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου του, επενδύοντας σε μετοχές εταιριών οι οποίες δραστηριοποιούνται σε διαφορετικούς οικονομικούς χώρους. Επιπλέον, θα γίνει πόλος έλξης των διεθνών επενδυτών, οι οποίοι θέλουν να επενδύσουν στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, αλλά αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην πληροφόρηση, τους κανονισμούς και νόμους, στις ισοτιμίες νομισμάτων, κ.λ.π.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

4. Διεθνή και ευρωπαϊκά χρηματιστήρια

Εδώ θα έπρεπε να αναφερθούμε και στην ύπαρξη άλλων χρηματιστηριακών κέντρων. Υπάρχουν διεθνή και ευρωπαϊκά χρηματιστήρια, τα οποία μεταξύ τους συναλλάσσονται, άλλα σε μεγαλύτερο και άλλα σε μικρότερο βαθμό. Το βασικό λειτουργικό πρόβλημα στη συνεργασία των χρηματιστηρίων είναι η διαφορά της ώρας. Π.χ. δεν υπάρχει κάποια κοινή ώρα λειτουργίας δύο χρηματιστηρίων που ανήκουν σε διαφορετική ζώνη ώρας. Γι' αυτό και το καλύτερο χρηματιστήριο της Ευρώπης θεωρείται του Λονδίνου και αυτό γιατί προλαβαίνει ανοιχτά τα χρηματιστήρια του Τόκιο, της Γερμανίας και της Νέας Υόρκης (κατά το άνοιγμά της).

4.1 Τα σημαντικότερα Χρηματιστήρια του κόσμου

Με βάση τον όγκο συναλλαγών τα σημαντικότερα χρηματιστήρια του κόσμου είναι: της Νέας Υόρκης, του Τόκιο, του Λονδίνου, της Φρανκφούρτης, της Ζυρίχης, του Παρισιού, των Βρυξελλών, του Μιλάνου και του Άμστερνταμ.

Οι κυριότεροι δείκτες τιμών χρηματιστηρίου είναι ο DOW JONES της Νέας Υόρκης, ο Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE100) του Λονδίνου, ο Νικκεί του Τόκιο και ο ΦΑ 2 Ακρον της Φρανκφούρτης.

Χρηματιστήριο Λονδίνου

Το χρηματιστήριο του Λονδίνου (British Stock Exchange) άρχισε να λειτουργεί το 1773, όταν στα καφενεία της βρετανικής πρωτεύουσας γίνονταν άτυπες και ανεπίσημες συναλλαγές. Ο πλήρης τίτλος του σήμερα είναι International Stock Exchange of the United Kingdom and the Republic of Ireland (Διεθνές

Χρηματιστήριο Αξιών του Ηνωμένου Βασιλείου και της Δημοκρατίας της Ιρλανδίας). Είναι ιδιωτικός οργανισμός, διέπεται από κανονισμό, διοικείται από Συμβούλιο και λειτουργεί με Computers. Από αυτό εκδίδεται αυτοματοποιημένο δελτίο τιμών κινητών αξιών, (Stock Exchange Automated Quotation SEAQ). Μέχρι τον Οκτώβριο του 1986 τα μέλη του διαιρούνταν σε jobbers ή dealers, που ήταν έμποροι τίτλων, αλλά δεν είχαν το δικαίωμα να συναλλάσσονται απευθείας με το κοινό και σε Stock-Brokers (μεσίτες χρηματιστηρίου). Από τότε κάθε μέλος μπορεί να συναλλάσσεται ελεύθερα με το κοινό. Στις 31/12/1986 οι αξίες που ήταν εισηγμένες στο κύριο Χρηματιστήριο του Λονδίνου ανέρχονταν σε 6744 και ο κύκλος εργασιών του χρηματιστηρίου το 1986 ήταν 570.310.400 εκατομμύρια λίρες Αγγλίας.

Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης

Το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (The New York Stock Exchange) από την ίδρυσή του το 1792 είναι εγκατεστημένο στην WALL STREET, αποτελεί δε ιδιωτικό οργανισμό, τα μέλη του οποίου έχουν το αποκλειστικό προνόμιο διενέργειας χρηματιστηριακών πράξεων. Τη λειτουργία τη ρυθμίζει η Securities and Exchange Commission (SEC). Τα μέλη του διακρίνονται όπως και στο Λονδίνο σε Dealers ή Traders που εμπορεύονται τίτλους ενεργώντας για λογαριασμό τους και σε Brokers (μεσίτες). Στο πλάνο που λειτουργεί η Stock Clearing Corporation (Γραφείο συμψηφισμών Χρηματιστηρίου), που ενεργεί τους συμψηφισμούς μεταξύ των μελών του Χρηματιστηρίου. Χαρακτηριστική του ιδιομορφία ήταν ότι σε αυτό δεν διενεργούνταν προθεσμιακές συναλλαγές. Πρέπει να σημειωθεί ότι στις ΗΠΑ ιδιαίτερα μετά το 1982 παρουσιάζει αύξηση συναλλαγών (κυρίως σε μελλοντικές αγοραπωλησίες Futures Trading) το Χρηματιστήριο του Σικάγο (Chicago Mercantile Exchange)

Χρηματιστήριο Παρισιού

Στο Χρηματιστήριο Παρισιού (Bourse De Paris) οι χρηματιστές (Agents de change) του Παρισιού του Μπορντό, της Λυών, της Λιλ, της Μασσαλίας, της Ναντ και της Τουλούζης είχαν το αποκλειστικό προνόμιο διενέργειας συναλλαγών. Ο κύκλος, δηλαδή το κυκλικό κιγκλίδωμα γύρω από το οποίο γίνονται οι συναλλαγές, λέγεται Parquet. Συναλλαγές όμως γίνονται και «εκτός parquet» στο παρασκήνιο, που από το 1941 είναι η δεύτερη ανεπίσημη, ελεύθερη, παράλληλη αγορά.

Σημειώνουμε τέλος τη λειτουργία του International Securities Regulatory Organization (ISPO) που ρυθμίζει τις διαπραγματεύσεις σε διεθνείς ομολογίες, όπως οι Ευρωομολογίες (eurobonds) που κυκλοφορούν στις ευρωπαϊκές αγορές (euromarkets) και οι μετοχές που επίσης κυκλοφορούν διεθνώς.

4.2 Ο ρόλος των ξένων χρηματιστηριακών δεικτών στην ελληνική αγορά

Όπως είπαμε και στην αρχή αυτής της πτυχιακής, το Ελληνικό Χρηματιστήριο, το οποίο είναι ακόμα σε εφηβικό στάδιο, αποτελεί πόλο έλξης για επενδυτές από το εξωτερικό. Οι κυριότερες αγορές που επηρεάζουν το Χ.Α είναι αυτές του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης. Φυσικά η χρηματιστηριακή αγορά του Λονδίνου είναι η πιο προνομιούχα από όλες γιατί η συνεδρίασή της συμπίπτει με τις συνεδριάσεις (σε ένα σημείο) των κυριότερων χρηματιστηριακών αγορών της Γερμανίας, της Νέας Υόρκης, του Τόκιο, της Ελλάδας και άλλες ευρωπαϊκές. Πολλές φορές η Τράπεζα της Ελλάδος είχε φτάσει στο σημείο να κάνει διορθωτικές κινήσεις για να στηρίξει τη δραχμή σε περίοδο υψηλών πιέσεων από το εξωτερικό.

Ακόμα δεν είναι λίγοι οι θεσμικοί επενδυτές, οι οποίοι βλέπουν να χάνουν κεφάλαια από τις τοπικές τους αγορές, και να ψάχνουν άλλες προσφορές για να καλύψουν τη χασούρα τους αυτή. Φυσικά κάτι αντίστοιχο γίνεται και με τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές, οι οποίοι επενδύουν σε αγορές του εξωτερικού για να καλύψουν την απώλεια κεφαλαίων από την ελληνική αγορά.

Η συνάφεια λοιπόν και η σχέση των ξένων χρηματιστηριακών δεικτών και του δείκτη του Χ.Α. είναι απόλυτα σχετική και ορισμένες φορές και καταλυτική για την πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου.

4.3 Πανευρωπαϊκό Χρηματιστήριο

Κλείνοντας αυτή την σύντομη αναφορά στο Ελληνικό Χρηματιστήριο και στον επενδυτικό σκοπό και ρόλο που καλείται να παίξει σύμφωνα με τα νέα οικονομικά και πολιτικά δρώμενα, θα ήταν μεγάλη μας παράλειψη να μην αναφέρουμε το Πανευρωπαϊκό Χρηματιστήριο. Οι ελληνικές επιχειρήσεις θα έχουν την δυνατότητα να εισάγουν τις μετοχές τους στο Πανευρωπαϊκό Χρηματιστήριο, αφού σύμφωνα με τις τελευταίες εξελίξεις το νέο χρηματιστήριο θα προσφέρει τις υπηρεσίες του και στην ελληνική αγορά.

Το Πανευρωπαϊκό Χρηματιστήριο δημιουργήθηκε με σκοπό να συνδυάζει: αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές στη μεγάλη πανευρωπαϊκή αγορά με πολύ μεγάλη ρευστότητα. Δεν είναι κάποια αίθουσα, στην οποία γίνονται οι χρηματιστηριακές πράξεις. Είναι ένα μεγάλο δίκτυο ηλεκτρονικών υπολογιστών, το οποίο παρέχει εξουσιοδοτημένα τερματικά στις χρηματιστηριακές εταιρίες-μέλη του. Οι πράξεις γίνονται μέσω αυτού του δικτύου. Είναι κάτι αντίστοιχο με αυτό του Χρηματιστηρίου των ΗΠΑ. Η επίσημη έναρξη του Πανευρωπαϊκού Χρηματιστηρίου έγινε στις 30 Σεπτεμβρίου 1996 και περίπου 15 μετοχές ξεκίνησαν τις πράξεις τους.

Το Πανευρωπαϊκό Χρηματιστήριο είναι μια σημαντική επενδυτική ευκαιρία για τους επενδυτές, διότι παρουσιάζει υψηλότερη ρευστότητα και κατά συνέπεια θα βρίσκονται ευκολότερα κεφάλαια για περαιτέρω αυξήσεις και του μετοχικού κεφαλαίου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

5. ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό κόσμο οι εξελίξεις είναι ραγδαίες. Η απελευθέρωση των αγορών, η γρήγορη και απρόσκοπτη μεταφορά κεφαλαίων, η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας, καθώς και η εκρηκτική ανάπτυξη της τεχνολογίας έδωσαν ιδιαίτερη ώθηση στις κεφαλαιαγορές. Νέα σύνθετα προϊόντα έρχονται να αντικαταστήσουν τις παραδοσιακές επενδυτικές επιλογές. Νέες υπηρεσίες επιτρέπουν την άμεση διεκπεραίωση των συναλλαγών από οποιοδήποτε σημείο της υφελίου. Μέσα στο νέο αυτό περιβάλλον ο επενδυτής καλείται να χαράξει την κατάλληλη στρατηγική διαχείρισης των επενδυτικών κεφαλαίων του, μεγιστοποιώντας τις ωφέλειές του.

Τον τελευταίο καιρό το Χρηματιστήριο Αθηνών εμφανίζει αρνητικές επιδόσεις δεδομένου ότι οι ξένοι θεσμικοί επενδυτές βρέθηκαν στην πλευρά των πωλητών για άλλη μια φορά. Παρόλο που η πίεση θα μπορούσε να συνεχιστεί, αναμένουμε ότι το επιλεκτικό ενδιαφέρον θα συνεχίσει να υπάρχει, ιδιαίτερα σε τίτλους της Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης.

Το κλείσιμο των μετοχών στο Χ.Α. είναι αρνητικό για τις περισσότερες μετοχές τις τελευταίες μέρες και έτσι θα συνεχίσει για πολύ καιρό ακόμα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Π.1 – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΚΑΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ

Α.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

Επωνυμία Εταιρίας	Κωδικός Μετοχής
ALAPIS A.B.E.E.	ΑΛΑΠΙΣ
ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΑΛΦΑ
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΟΤΟΕΛ
COCA-COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	ΕΕΕΚ
EUROBANK PROPERTIES ΑΕΕΑΠ	ΕΥΠΡΟ
F.G. EUROPE Α.Ε.	ΕΦΤΖΙ
FOLLI - FOLLIE Α.Β.Ε.Ε.	ΦΟΛΙ
Forthnet Α.Ε.	ΦΟΡΘ
FOURLIS Α.Ε ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΦΡΛΚ
FRIGOGLASS Α.Β.Ε.Ε.	ΦΡΙΓΟ
Info-Quest Α.Ε.Β.Ε.	ΚΟΥΕΣ
J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε.	ΑΒΑΞ
JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΠΕΛΑ
LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.	ΛΑΜΔΑ
LAVIPHARM Α.Ε.	ΛΑΒΙ
MARFIN INVESTMENT GROUP Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΜΙΓ
MARFIN POPULAR BANK PUBLIC CO LTD	ΜΑΡΦΒ
PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΠΡΟ
S & B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	ΑΡΒΑ
SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΣΙΕΝΣ
SINGULARLOGIC S.A.	ΛΟΔΙΣ
SPRIDER STORES Α.Ε.	ΣΠΡΙ
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΑΤΕ
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε	ΑΡΑΙΓ
ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	ΑΒΚ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΑΝΕΚ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΑΝΕΠΟ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΑΝΕΠ
ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΑΣΠΤ
ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	ΒΙΟΧΚ
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	ΓΕΚΤΕΡΝΑ
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΓΤΕ
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΑΡ
ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ ΑΕ	ΔΕΗ
ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	ΔΟΛ
ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ & ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	ΥΓΕΙΑ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΕΤΕ
ΕΛΒΑΛ Α.Ε ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ.	ΕΛΒΑ
ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	ΕΛΛΑΚΤΩΡ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	ΕΛΠΕ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΕΧΑΕ
ΕΤ. ΥΔΡΕΥΣΗΣ & ΑΠΟΧΕΤΕΥΣΗΣ ΘΕΣ/ΚΗΣ Α.Ε.	ΕΥΑΠΣ
Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.	ΕΥΔΑΠ
Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ Α.Ε.	ΚΑΘΗ
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	ΗΛΕΑΘ
Ι. ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ - Ι. ΛΑΠΠΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΚΛΜ
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	ΙΑΤΡ
ΙΝΤΡΑΚΟΜ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΙΝΤΚΑ
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	ΙΝΛΟΤ
ΜΕΤΚΑ Α.Ε.	ΜΕΤΚ
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	ΜΗΧΠ
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	ΜΗΧΚ

ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	ΜΙΝΟΑ
ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ	ΜΟΗ
ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	ΒΩΒΟΣ
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. - ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	ΜΥΤΙΑ
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΝΗΡ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε.	ΟΛΘ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΝΩΝ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ Α.Ε.	ΟΠΑΠ
ΟΤΕ Α.Ε.	ΟΤΕ
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	ΠΛΑΙΣ
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε. (ΠΡΩΗΝ ΕΡΛΙΚΟΝ)	ΣΙΔΕ
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΦΑ
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	ΣΩΛΚ
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Τ.Ε.	ΤΤ
ΤΙΤΑΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	ΤΙΤΚ
ΤΙΤΑΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	ΤΙΤΠ
ΤΡ. ΕFG EUROBANK ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΕ.	ΕΥΡΩΒ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΙΜΙΤΕΔ	ΚΥΠΡ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	ΠΕΙΡ
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε (ΠΡΩΗΝ ΒΕΚΤΩΡ)	ΧΑΚΟΡ

Β.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ
ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

Επωνυμία Εταιρίας	Κωδικός Μετοχής
ALPHA TRUST ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ ΑΕΕΧ	ΑΝΔΡΟ
ALSINCO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ-ΥΠΟ	ΑΛΣΙΝ
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	ΑΛΤΙ
A.S. ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜ. ΕΤΑΙΡΙΑ Η/Υ & ΠΑΙΧΝΙΔΙΩΝ Α.Ε.	ΑΣΚΟ
ΑΤΤΙΚΑ BANK Α.Τ.Ε.	ΑΤΤ
ΒΥΤΕ COMPUTER Α.Β.Ε.Ε.	ΒΥΤΕ
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	ΣΕΝΤΡ
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.& Ε. Λιπαντικών & Πετρ/ών	ΣΑΙΚΛ
DIONIC ΑΕΒΕ	ΔΙΟΝ
EURODRIP Α.Β.Ε.Γ.Ε.	ΕΔΡΙΠ
EUROMEDICA Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	ΕΥΡΟΜ
FASHION BOX ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	ΒΟΧ
FHL MERMEREN KOMBINAT A.D. PRILEP	ΜΕΡΚΟ
FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	ΦΛΕΞΟ
HELLAS ONLINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	ΗΟΛ
INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	ΛΥΚ
INTERINVEST Δ.Ε.Α.Ε.Ε.Χ.	ΙΝΤΕΡ
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	ΚΛΕΜ
Logismos ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	ΛΟΓΟΣ
MEVACO ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	ΜΕΒΑ
M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΜΛΣ
MULTIRAMA Α.Ε.Β.Ε ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝ. & ΗΛΕΚΤΡΟΝ. ΥΛΙΚΟΥ	ΜΟΥΛΤ
NEXANS ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	ΑΛΚΑΤ
PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΠΑΣΑΛ
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	ΠΡΟΦ
RAINBOW Α.Ε.	ΡΕΙΝ
REDS Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ &	ΚΑΜΠ

ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	
RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ Α.Ε.	ΡΙΛΚΕ
ΣΑΤΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ	ΣΑΤΟΚ
SPACE HELLAS	ΣΠΕΙΣ
ΥΑΛCO - ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Ε.	ΥΑΛΚΟ
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	ΑΓΡΑΣ
ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΠΥΡ
ΑΙΟΛΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	ΑΙΟΛΚ
ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε.	ΑΚΡΙΤ
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΑΛΚΟ
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ ΒΙΟΜ. ΑΛΟΥΜ. Α.Ε.	ΑΛΜΥ
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ Α.Ε.	ΑΓΚΡΙ
ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	ΚΜΟΛ
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.	ΑΣΤΗΡ
ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε.	ΑΤΛΑ
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΑΤΕΚ
ΑΦΟΙ Ι.& Β. ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε."ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	ΜΙΝ
ΑΦΟΙ Χ. ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΚΟΡΔΕ
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΑΧΟΝ
ΒΑΛΚΑΝ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	ΒΑΛΚ
ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	ΒΑΡΓ
ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ	ΒΑΡΔΑ
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	ΒΙΟΚΑ
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	ΒΙΟΤ
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS Α.Ε.	ΒΟΣΥΣ
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	ΓΑΛΑΞ
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	ΓΕΒΚΑ
ΓΙΟΥΡΟΜΠΡΟΚΕΡΣ ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε.	ΕΥΒΡΚ
ΔΑΙΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΑΒΕΕ	ΔΑΙΟΣ
ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ.	ΔΙΑΣ
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΔΙΧΘ
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΔΟΜΙΚ
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	ΔΟΥΡΟ

Ε. ΠΑΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΠΑΙΡ
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ ΑΒΕΕ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ	ΕΒΡΟΦ
ΕΔΡΑΣΗ - Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	ΕΔΡΑ
ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Ε.	ΝΙΟΥΣ
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	ΕΚΤΕΡ
ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ. & Ε.	ΜΟΥΖΚ
ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε. - ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	ΕΛΣΤΡ
ΕΛΒΕ - ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	ΕΛΒΕ
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	ΕΛΓΕΚ
ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ Α.Ε.	ΑΛΤΕΡ
ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε	ΕΛΙΝ
ΕΛΛ. ΒΙΟΜ. ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	ΕΒΖ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	ΕΛΚΑ
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	ΕΛΥΦ
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ	ΕΛΤΟΝ
ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	ΕΛΤΚ
ΕΛΦΙΚΟ Α.Ε.Ε.	ΕΛΦΚ
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΗ ΔΙΤΡΟΧΩΝ ΚΑΙ ΜΗΧΑΝΩΝ ΘΑΛΑΣΣΗΣ	ΜΟΤΟ
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΕΜΠ
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	ΕΠΙΛΚ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΟΣ Α.Ε.	ΑΒΕ
ΕΤΕΜ Α.Ε.	ΕΤΕΜ
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Γ.Α.	ΕΥΠΙΚ
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. ΣΥΜΒ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝ/ΓΙΑΣ	ΕΣΥΜΒ
ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	ΖΑΜΠΑ
ΖΗΝΩΝ ΑΕ	ΖΗΝΩΝ
Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ - Π. ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΗΣ & ΣΙΑ Α.Ε.	ΝΑΥΤ
ΙΑΣΩ Α.Ε.	ΙΑΣΩ
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. - ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΜΑΡΜΑΡΩΝ	ΙΚΤΙΝ
ΙΛΥΔΑ ΑΕ	ΙΛΥΔΑ
ΙΜΠΕΡΙΟ-ΑΡΓΩ ΓΚΡΟΥΠ	ΙΜΠΕ
ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	ΙΝΤΕΤ
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.ΤΕΧΝ. ΕΡΓΩΝ &	ΙΝΚΑΤ

ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	
ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	ΣΕΛΟ
ΚΑΡΑΤΖΗ Α.Ε.	ΚΑΡΤΖ
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.	ΚΑΡΔ
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	ΚΑΕ
ΚΛΩΣΤΟΥΨΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΑΥΠ
ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	ΚΟΡΡΕΣ
ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΚΟΥΜ
ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	ΚΡΕΚΑ
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ ΑΒΕΕ	ΚΡΕΤΑ
ΚΡΙ-ΚΡΙ ΑΕ	ΚΡΙ
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	ΚΤΗΛΑ
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	ΣΑΡΑΝ
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ Μ.Κ.Ν. Α.Ε.	ΚΥΡΙΟ
ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ	ΛΙΒΑΝ
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ Α.Ε.	ΜΑΘΙΟ
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε	ΜΑΡΑΚ
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	ΜΠΤΚ
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	ΚΕΠΕΝ
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	ΛΟΥΛΗ
Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ-MODA BAGNO Α.Ε.	ΜΟΝΤΑ
Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	ΛΕΒΚ
Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	ΛΕΒΠ
ΝΑΚΑΣ ΜΟΥΣΙΚΗ	ΝΑΚΑΣ
ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΝΕΩΡΣ
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ	ΔΡΟΥΚ
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.	ΞΥΛΚ
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.	ΞΥΛΠ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	ΟΛΠ
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ ΑΒΕΕΑ - ΔΡΟΜΕΑΣ	ΔΡΟΜΕ
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	ΠΑΡΝ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	ΠΕΑ

ΠΕΤΡΟΣ ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΠΕΤΡΟ
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.	ΠΗΓΑΣ
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΠΛΑΘ
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΠΛΑΚΡ
ΡΕΒΟΪΛ Α.Ε.Ε.Π	ΡΕΒ
ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΡΙΝΤΕ
ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.	ΣΙΔΜΑ
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	ΚΑΝΑΚ
ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΜΙΚΡΟΎΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ Α.Ε.	ΠΣΥΣΤ
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	ΤΖΚΑ
ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	ΤΕΝΕΡΓ
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΤΕΚΔΟ
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	ΤΗΛΕΤ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	ΕΛΛ
ΥΙΟΙ Ε.ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ - ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜ. ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	ΧΚΡΑΝ
ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.	ΦΙΕΡ
Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	ΜΠΕΝΚ
ΧΑΙΔΕΜΕΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΧΑΙΔΕ

Γ.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ

Επωνυμία Εταιρίας	Κωδικός Μετοχής
ΑΛΡΗΑ ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	ΑΣΤΑΚ
ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΑΤΤΙΚΑ
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ ΑΒΕΕ	ΚΟΜΠ
ΣΡΙ Α.Ε ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ	ΣΠΙ
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	ΕΛΑΣΚ
ΕΛΒΙΣΚΟ Α.Ε ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΕΛΜΠΙ

ELMEC SPORT A.B.E.T.E.	ΕΛΜΕΚ
EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	ΕΛΑΙΝ
F.H.L. Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ - ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΚΥΡΜ
INFORMER A.E.	ΙΝΦΟ
INTERFISH ΑΕ	ΙΝΦΙΣ
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΓΝΑΚ
MEDICON ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΝΤΙ
OLYMPIC CATERING A.E.	ΟΛΚΑΤ
PAPERPACK - ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ Ι. Α.Β.Ε.Ε.	ΤΣΟΥΚ
QUALITY AND RELIABILITY A.B.E.E.	ΚΟΥΑΛ
SPIDER ΜΕΤ/ΝΙΑ Ν. ΠΕΤΣΙΟΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.	ΣΠΙΝΤ
UNIBIOS Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΒΙΟΣΚ
VELL GROUP A.E.	ΒΕΛΛ
VIVARTIA Α.Β.Ε.Ε.	ΒΙΒΑΡΤ
VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΒΙΒΕΡ
Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	ΗΡΑΚ
ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΑΘΗΝΑ
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	ΑΤΤΙΚ
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	ΒΑΡΝΗ
ΒΙΣ Α.Ε.	ΒΙΣ
ΓΕΚΕ Α.Ε.	ΠΡΕΖΤ
ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΓΡΗΓΟ
ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ Α.Ε.Ε.	ΙΚΟΝΑ
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Α.Ε.	ΛΥΜΠΕ
ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.	ΑΑΑΠ
ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.	ΑΑΑΚ
Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	ΜΠΟΠΑ
Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	ΜΠΟΚΑ
ΙΜΑΚΟ ΜΗΝΤΙΑ Α.Ε. Μ.Μ.Ε.	ΙΜΑΚΟ
ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	ΙΟΝΑ
ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΚΑΡΕΛ
ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε.	ΚΕΚΡ
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	ΛΑΜΨΑ
ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε.	ΛΑΝΑΚ
Μ. Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΜΑΙΚ

ΜΑΞΙΜ - ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	ΜΑΞΙΜ
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	ΜΟΧΛ
Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΙΚΑΣ
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΑΝΥΟ
ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ. ΕΠΕΞ. ΞΥΛΟΥ Α.Ε.	ΣΕΛΜΚ
ΤΕΞΑΠΡΕΤ Α.Ε.	ΤΕΞΤ
ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ Α.Β.Ε.Ε.	ΚΑΤΣΚ
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	ΦΙΝΤΟ
ΧΑΤΖΗΓΩΑΝΝΟΥ ΑΒΕΕ	ΧΑΤΖΚ
Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΤΕΓΟ
ΩΜΕΓΑ Α.Ε.Ε.Χ.	ΑΣΤΡΑ

Δ.ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗΣ

Επωνυμία Εταιρίας	Κωδικός Μετοχής
ΑΛΜΑ- ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	ΑΤΕΡΜ
ΑΛΤΕC ΑΒΕΕ	ΑΛΤΕΚ
MICROLAND COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	ΜΛΑΝΤ
ΡΛΙΑΣ ΑΒΕΕ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	ΠΛΑΣ
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	ΑΕΓΕΚ
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΗΣ ΔΟΜΗΣΗΣ	ΒΕΤΑΝ
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	ΕΛΒΙΟ
ΕΛΛΗΝΙΚΑΙ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ Α.Β.Ε.Ε.	ΕΛΙΧΘ
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε	ΕΜΔΚΟ
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε	ΕΜΔΠΟ
ΕΝΩΜΕΝΗ ΚΛΩΣΤΟΨΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	ΕΝΚΛΩ
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	ΕΥΡΩΣ
ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	ΙΠΠΚ
ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	ΚΕΡΑΛ
ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	ΚΛΩΝΠ
ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	ΚΛΩΝΚ
ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε.Δ.Ε.	ΙΝΤΕΚ
ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε.Δ.Ε.	ΙΝΤΕΠ

ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΠΕΡΣ
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ Α.Ε.	ΠΕΤΖΚ
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ Α.Ε.	ΠΡΑΞΠ
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ Α.Ε.	ΠΡΑΞΚ
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	ΠΡΔ
ΣΑΟΣ Α.Ν.Ε. ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ	ΣΑΟΣ
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	ΟΛΥΜΠ

Ε.ΣΕ ΑΝΑΣΤΟΛΗ

Επωνυμία Εταιρίας	Κωδικός Μετοχής
ΗΙΤΕCH SNT Α.Ε.	ΗΙΤ
ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΑΛΥΣΚ
ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΑΛΥΣΠ
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	ΑΣΑΣΚ
ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.	ΜΕΣΟΧ
ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	ΓΕΝΕΡ
ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	ΔΙΕΚΑ
ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	ΕΡΓΑΣ
ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	ΕΤΜΑΠ
ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	ΕΤΜΑΚ
ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	ΛΑΝΕΤ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	ΝΕΛ
Χ. ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ	ΡΟΚΠΑ
Χ. ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ	ΡΟΚΚΑ
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ	ΧΑΛΥΒ
ΧΑΤΖΗΪΩΑΝΝΟΥ ΑΒΕΕ	ΧΑΤΖΠ

Π.2 - Ωράριο Λειτουργίας Αγοράς Χρηματιστηρίου Αθηνών (Ισχύει από 29 / 09 /2008)

Επιμέρους αγορές	Ωράριο Λειτουργίας Αγοράς		Ωράριο:Ειδικής Διαπραγμάτευσης, Λήξης και Τιμής Εκκαθάρισης			
	Εναρξη Συνεδρίασης	Λήξη Συνεδρίασης	Ώρα Λήξης Συναλλαγών την Ημέρα Λήξης του παραγώγου	Ώρα Προσδιορισμού ημερήσιας τιμής Εκκαθάρισης παραγώγου	Έναρξη	Λήξη
ΣΜΕ σε δείκτες	10:00	17:20	13:45 (*)	16:50 – 17:00	10:35	17:00
Δικαιώματα σε δείκτες	10:00	17:20	13:45 (*)	-	10:35	17:00
ΣΜΕ σε μετοχές	10:00	17:20	13:45 (**)	16:50 – 17:00	10:45	17:00
Δικαιώματα σε μετοχές	10:00	17:20	13:45 (**)	-	10:45	17:00
Stock repos	10:00	17:20	-	Από ΕΧΑΕ	-	-
Stock Reverse repos -RA- STRAS	10:00	17:20	-	-	-	-

Έναρξη Εκκαθάρισης: 17:50

Ημερήσιος Διακανονισμός (T+1): 9:45

Περιθώρια Ασφάλισης (T+1): 9:45

(*) Τελική Τιμή Εκκαθάρισης: Η τιμή του δείκτη που υπολογίζεται από τις Τιμές της Ενδιάμεσης Δημοπρασίας 13:45 – 14:00 των μετοχών της Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης ή/και της τιμής της ενδιάμεσης δημοπρασίας 12:00 – 14:00 των μετοχών της μεσαίας και μεγάλης κεφαλαιοποίησης. Στις παραπάνω περιπτώσεις οι συναλλαγές καταρτίζονται σε τυχαίο χρόνο στο διάστημα 13:58 – 14:00.

Προθεσμία για διορθώσεις συναλλαγών : 17:50

Προθεσμία για ακήσεις σε Stock repo : 15:20

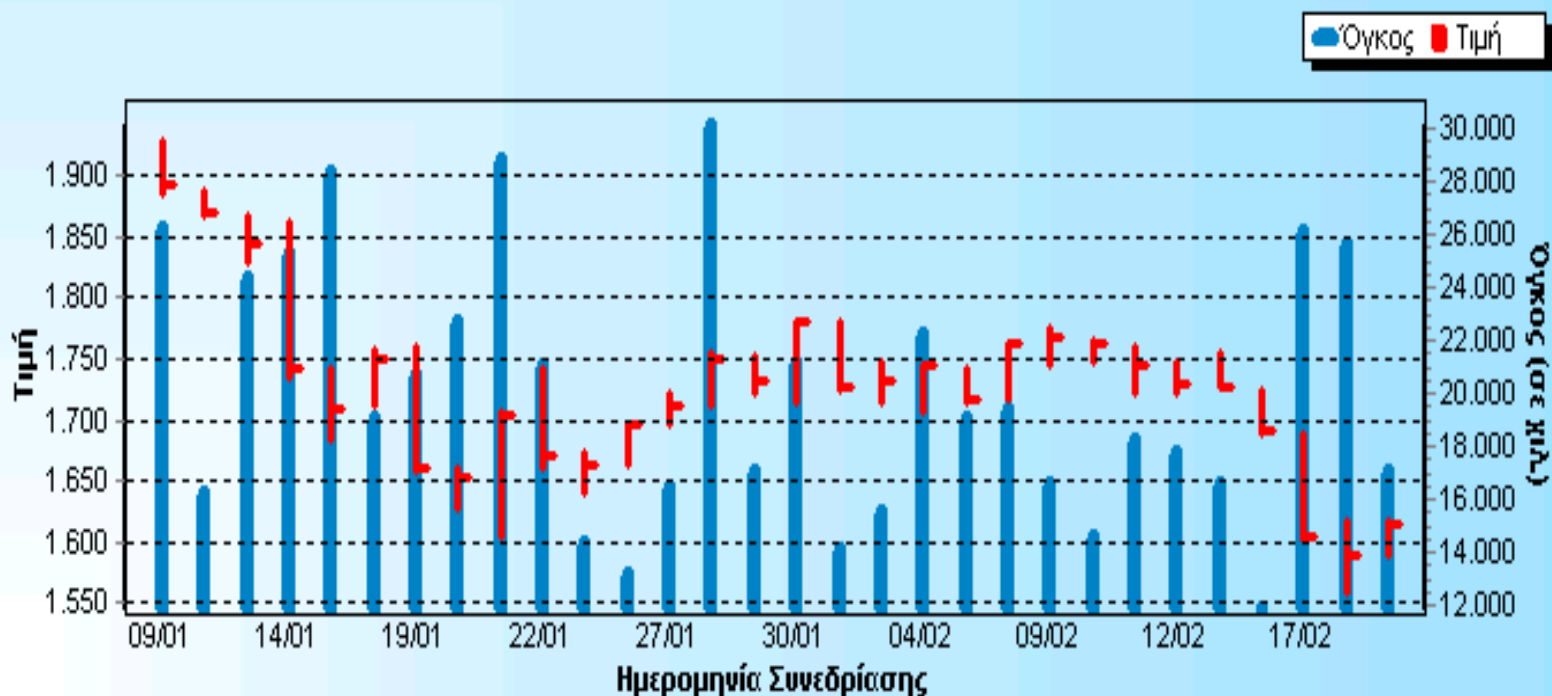
Προθεσμία για λοιπές ασκήσεις : 17:50

(**) Τελική Τιμή Εκκαθάρισης: Η τιμή της ενδιάμεσης δημοπρασίας 13:45 – 14:00 στις μετοχές της κατηγορίας μενάλης κεφαλαιοποίησης

Π.3 – Γράφημα Γενικού δείκτη Τιμών Χ.Α

Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.

Γράφημα από 09/01/2009 μέχρι 19/02/2009



Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.			
Ημερομηνία ρίασης	19/02/2009	Σύμβολο Δείκτη	ΓΔ (Σύνθεση)
Κλείσιμο	1.615,06	Προηγούμενο	1.589,18
Διαφορά	25,88	Διαφορά %	1,63
Ελάχιστο Ημέρας	1.590,45	Μέγιστο Ημέρας	1.618,18
Ελάχιστο Έτους	1.558,58	Μέγιστο Έτους	1.941,81
Διαφ. % από 2008	-9,60		
Όγκος Συναλλαγών			
Τεμάχια	17.014.117	% επί του Συνόλου	82,90
Αξία Συναλλαγών			
Χιλιάδες Ευρώ	97.523,24	% επί του Συνόλου	95,20
Χρηματιστηριακή Αξία			
Χιλιάδες Ευρώ	46.364.557,63	% επί του Συνόλου	76,10

Π.4 - ΗΜΕΡΟΛΟΓΙΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2009



ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ - JANUARY

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
1					1	2	3
2	4	5	6	7	8	9	10
3	11	12	13	14	15	16	17
4	18	19	20	21	22	23	24
5	25	26	27	28	29	30	31

ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ - FEBRUARY

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
5	1	2	3	4	5	6	7
6	8	9	10	11	12	13	14
7	15	16	17	18	19	20	21
8	22	23	24	25	26	27	28
9							

ΜΑΡΤΙΟΣ - MARCH

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
9	1	2	3	4	5	6	7
10	8	9	10	11	12	13	14
11	15	16	17	18	19	20	21
12	22	23	24	25	26	27	28
13	29	30	31				

ΑΠΡΙΛΗΣ - APRIL

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
14				1	2	3	4
15	5	6	7	8	9	10	11
16	12	13	14	15	16	17	18
17	19	20	21	22	23	24	25
18	26	27	28	29	30		

ΜΑΙΟΣ - MAY

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
18						1	2
19	3	4	5	6	7	8	9
20	10	11	12	13	14	15	16
21	17	18	19	20	21	22	23
22	24	25	26	27	28	29	30
23	31						

ΙΟΥΝΙΟΣ - JUNE

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
23		1	2	3	4	5	6
24	7	8	9	10	11	12	13
25	14	15	16	17	18	19	20
26	21	22	23	24	25	26	27
27	28	29	30				

ΙΟΥΛΙΟΣ - JULY

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
28				1	2	3	4
29	5	6	7	8	9	10	11
30	12	13	14	15	16	17	18
31	19	20	21	22	23	24	25
32	26	27	28	29	30	31	

ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ - AUGUST

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
32							1
33	2	3	4	5	6	7	8
34	9	10	11	12	13	14	15
35	16	17	18	19	20	21	22
36	23	24	25	26	27	28	29
37	30	31					

ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ - SEPTEMBER

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
37			1	2	3	4	5
38	6	7	8	9	10	11	12
39	13	14	15	16	17	18	19
40	20	21	22	23	24	25	26
41	27	28	29	30			

ΟΚΤΩΜΒΡΙΟΣ - OCTOBER

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
42					1	2	3
43	4	5	6	7	8	9	10
44	11	12	13	14	15	16	17
45	18	19	20	21	22	23	24
46	25	26	27	28	29	30	31

ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ - NOVEMBER

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
46	1	2	3	4	5	6	7
47	8	9	10	11	12	13	14
48	15	16	17	18	19	20	21
49	22	23	24	25	26	27	28
50	29	30					

ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ - DECEMBER

ΕΒ. WK	ΚΥ SUN	ΔΕ MON	ΤΡ TUE	ΤΕ WED	ΠΕ THU	ΠΑ FRI	ΣΑ SAT
50			1	2	3	4	5
51	6	7	8	9	10	11	12
52	13	14	15	16	17	18	19
53	20	21	22	23	24	25	26
54	27	28	29	30	31		



Επίσημες αργίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Ημέρα λήξης των ΣΜΕ στο Δείκτη FTSE/ATHEX Mid 40 και Δικαιωμάτων στους δείκτες FTSE/ATHEX 20, FTSE/ATHEX Mid 40

Ημέρα λήξης των ΣΜΕ και Δικαιωμάτων σε μετοχές και ΣΜΕ στο Δείκτη FTSE/ATHEX 20

Stock Repo και Stock Reverse Repo: Τελευταία ημέρα διαπραμάτευσης των σειρών του 2009.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ

- ❖ Χολέβα Κ. Γιάννη, *Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το Χρηματιστήριο*, Β έκδοση, σελ. 47-48,50-52,65,95.
- ❖ Παπούλια Γ., *Χρηματιστηριακές επενδύσεις Ανάλυση και διαχείριση*, σελ. 114,116,117.
- ❖ Δελλή Κ., *Αγορές χρήματος και κεφαλαίου*, σελ. 48-55,69,83.
- ❖ Γκιούρδα Β., *Το ελληνικό Χρηματιστήριο*, σελ.18-36,84.
- ❖ Σκούπα Κώστα, *Το αλφαβητάρι του Χρηματιστηρίου*.

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- ❖ <http://www.ase.gr>
- ❖ <http://www.bloomberg.com>
- ❖ <http://www.reuters.com>
- ❖ <http://el.wikipedia.org>

