

ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

ΣΧΟΛΗ : ΣΔΟ

ΤΜΗΜΑ : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ

**Πτυχιακή εργασία
με θέμα**

**<<Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών
και διαδικασία εισαγωγής μετοχών
στο Χρηματιστήριο>>**



**Εισηγητής: κ. Κατσάρα
Κωνσταντίνα**

**Σπουδαστής:
Κλέτσας Κωνσταντίνος**

Περιεχόμενα

Μέρος Πρώτο:

- Ιστορική Ανασκόπηση
- Οργανωτικές δομές-λειτουργία
- Σκοποί και στόχοι

Μέρος Δεύτερο:

- Έννοια και ιστορία των Χρηματιστηρίων
- Το ιστορικό ίδρυσης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
- Σκοπός των Χρηματιστηρίων Αξιών

Μέρος τρίτο:

- Δομή του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών Α.Ε.
- Υποχρεώσεις και κυρώσεις των μελών του Χ.Α.Α.
- Όργανα διοίκησης και εποπτείας Χ.Α.Α.
- Υποχρεώσεις οργάνων διοίκησης και εποπτείας Χ.Α.Α.

Μέρος τέταρτο:

- Μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.Α.
- Όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων στο Χ.Α.Α.
- Σύστημα διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α.Α

Μέρος πέμπτο:

- Χρηματιστηριακοί δείκτες
- Στατιστικά δεικτών

Μέρος έκτο:

- Απεικόνιση των χρηματιστηριακών εξελίξεων
- Ανάλυση οικονομικών στοιχείων πίνακα 1 και πίνακα 2
- Συγκεντρωτικοί πίνακες όλων των κλάδων

Μέρος έβδομο:

- Ανασκόπηση της πορείας του Χ.Α.Α

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Ένας θεσμός που σε άλλες χώρες-ιδιαίτερα τις πιο προοδευμένες οικονομικά-είχε μεγάλη ανάπτυξη, ενώ στη χώρα μας βρισκόταν σε κατάσταση νάρκης-ίσως και...αναμονής από τα μέσα του 1989, κυρίως όμως από την αρχή του 1990 και σ' όλο το πρώτο εξάμηνο αυτού του έτους, σημείωσε μια αληθινή έκρηξη. Πρόκειται φυσικά για το Χρηματιστήριο Αξιών που, μολονότι τυπικά στην Ελλάδα (ως Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών) έκλεισε ζωή ενός αιώνα περίπου, στην πραγματικότητα βρισκόταν σχεδόν όλα αυτά τα χρόνια στο περιθώριο της οικονομικής ζωής του τόπου.

Αγνοούνταν και ως μορφή εξωτραπεζικής κεφαλαιαγοράς από όπου θα μπορούσαν να αντλούν κεφάλαια οι επιχειρήσεις(που θα συγκέντρωναν ορισμένες προϋποθέσεις), αλλά και ως δυνατότητα επενδυτικής δραστηριότητας, δηλ. ως πεδίο τοποθέτησης οικονομιών των αποταμιευτών. Τώρα το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, «η Σοφοκλέους» όπως συνήθως λέγεται (από την οδό όπου αυτό βρίσκεται) έχει έρθει στο προσκήνιο του ενδιαφέροντος και των επιχειρήσεων που αναζητούν (φθηνά κεφάλαια και των επενδυτών που επιδιώκουν «καλές»(αποδοτικές με ευρεία έννοια)τοποθετήσεις. Τα «χαρτιά(οι τίτλοι, οι κινητές αξίες)που άλλοτε συγκέντρωναν την περιφρόνηση, την άγνοια και το φόβο του κοινού, σήμερα προσεγγίζονται, και προσκαλούν.

Θα ρωτούσε κανείς: έγινε έτσι ξαφνικά, μαζί με την έκρηξη των τιμών και τη στροφή προς τη Σοφοκλέους, γνωστός ο θεσμός και ως προς τη δομή του, τη λειτουργία του, τις λεπτομέρειές του; Ασφαλώς όχι.

Στον επιστημονικό χώρο, τελευταία, έχει καταβληθεί μια αξιόλογη προσπάθεια από νέους καθηγητές κ.ά. να προβάλλουν, θεωρητικά περισσότερο, το θεσμό αυτό, σαν τομέα της κεφαλαιαγοράς,

Αλλά, έλειπε ένα βοήθημα που απλά και εκλαϊκευμένα θα ανέλυε το θεσμό του Χρηματιστηρίου Αξιών (γενικά) και του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ειδικότερα) στις λεπτομέρειές του, με λίγα θεωρητικά και πλείστα πρακτικά στοιχεία.

Διαπιστώσαμε αυτή την έλλειψη, παρ' όλον ότι-πρέπει να το τονίσουμε-στοιχεία για την κίνηση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών παρέχονται και από το ίδιο και από Ανώνυμες Εταιρείες που εισάγονται σ' αυτό ή είναι εισηγμένες και αυξάνουν το μετοχικό τους κεφάλαιο και από τον (ημερήσιο και περιοδικό, οικονομικό και γενικής ύλης) τύπο, όπως και από άλλα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, ραδιόφωνο (με τις δεκάδες των σταθμών)και τηλεόραση(με τους ελληνικούς και ξένους τηλεοπτικούς σταθμούς).

Μέρος Πρώτο:



Ιστορική Ανασκόπηση
Οργανωτικές δομές-λειτουργία
Σκοποί και στόχοι

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Έννοια και ιστορία των Χρηματιστηρίων

Χρηματιστήριο είναι ο τόπος όπου γίνονται αγοραπωλησίες αξιών ή αντικειμένων, των οποίων οι τιμές διαμορφώνονται σύμφωνα με τους κανόνες της προσφοράς και της ζήτησης.

Τα σημερινά Χρηματιστήρια έχουν τις ρίζες τους στις οργανωμένες αγορές της αρχαιότητας, όπου οι έμποροι συγκεντρώνονταν για να αγοράσουν και να πουλήσουν εμπορεύματα και στην Ελλάδα ονομάζονταν Αγοραί ή Εμπορείαι. Αργότερα στη Ρώμη τέτοιου είδους συναλλαγές γίνονταν στις Collegiae Mercatorum και στο Μεσαίωνα στις εμποροπανηγύρεις (Foires). Με το πέρασμα των χρόνων, καθώς αυξανόταν ο αριθμός των εμπορευμάτων δημιουργήθηκαν μόνιμες εμπορικές εκθέσεις χωρίς τα αντικείμενα συναλλαγής να είναι παρόντα.

Πολύ αργότερα εμφανίστηκαν στο εμπόριο τα διάφορα χαρτιά (γραμμάτια, συναλλαγματικές, μετοχές, ομολογίες) και έγινε μεγαλύτερη η ανάγκη οι συναλλασσόμενοι να συγκεντρώνονται σε συγκεκριμένο τόπο και χρόνο καθημερινά. Από την άλλη πλευρά το πλήθος των πραγμάτων, που διαπραγματεύονταν οι ενδιαφερόμενοι, ήταν μεγάλο και έτσι τα χρηματιστήρια χωρίστηκαν σε κατηγορίες ανάλογα με το αντικείμενό τους. Σήμερα υπάρχουν:

- Χρηματιστήρια Αξιών (όπου γίνονται αγοραπωλησίες κινητών αξιών)
- Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων
- Χρηματιστήρια Ναύλων
- Χρηματιστήρια Λουλουδιών
- Χρηματιστήρια Έργων Τέχνης, κ.λ.π.

Το πρώτο Χρηματιστήριο, με τη σημερινή έννοια, άρχισε να λειτουργεί στα μέσα του 15^{ου} αιώνα και ήταν της Αμβέρσας. Είχε μικτό χαρακτήρα, δηλαδή ήταν χρηματιστήριο αξιών και εμπορευμάτων.

Στην Ελλάδα ιδρύθηκε το πρώτο Χρηματιστήριο Αξιών στον Πειραιά στις 22/3/1875, το οποίο όμως δε λειτούργησε ποτέ και ένα χρόνο μετά στα 30/9/1876 το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Επίσης στις 22/3/1875 ιδρύθηκε Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων στον Πειραιά, που όμως διαλύθηκε μετά από εξάμηνη λειτουργία και ξαναλειτούργησε στις 2/11/1923. Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων στη Θεσσαλονίκη ιδρύθηκε το 1925.

Το Ιστορικό ίδρυσης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

Το 1864 στην Ερμούπολη της Σύρου, που αποτελούσε την πρώτη εμπορική και ναυτική πόλη της Ελλάδας, πραγματοποιείτο στην

εμπορική λέσχη αξιόλογη συναλλακτική κίνηση σε ξένα νομίσματα, τα οποία διαπραγματεύονταν ελεύθερα σε τιμές που διέφεραν από τις επίσημες. Την εποχή εκείνη μάλιστα εκδιδόταν και εφημερίδα με το όνομα Χρηματιστήριο χωρίς όμως να υπάρχει Χρηματιστήριο. Η έλλειψη όμως μεγάλου αριθμού συναλλασσομένων και το μικρό μέγεθος της πόλης εμπόδισε την μετεξέλιξη της εμπορικής λέσχης σε Χρηματιστήριο.

Το 1870 πάνω από το καφενείο Η Ωραία Ελλάς στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου βρισκόταν η Λέσχη των Εμπόρων Αθηνών. Εκεί συγκεντρώνονταν οι έμποροι και μεταξύ των άλλων υποθέσεων που συζητούσαν διαπραγματεύονταν τις ομολογίες δυο Εθνικών Δανείων, που εκδίδονταν τότε.

Τον Οκτώβριο του 1872 ιδρύθηκε η Πιστωτική Τράπεζα, το Μάρτιο του 1873 η Εταιρεία Λαυρίου και το Μάιο του ίδιου έτους η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως της Ελλάδας. Τότε οι συναλλαγές αυξήθηκαν, η κερδοσκοπία βρήκε πρόσφορο έδαφος και η Εμπορική Λέσχη μετονομάστηκε Χρηματιστήριο και τα μέλη της εξέλεξαν Πρόεδρο. Η κυβέρνηση Δεληγιώργη μελετούσε τη δημιουργία Χρηματιστηρίου για να περιορίσει την κερδοσκοπία που είχε αναπτυχθεί στην ελεύθερη αγορά χρεογράφων.

Τρία χρόνια μετά, το Σεπτέμβριο του 1876 επί κυβερνήσεως Κουμουνδούρου δημοσιεύτηκε Βασιλικό Διάταγμα που έλεγε ότι εγκρίνεται η σύσταση Χρηματιστηρίου Αξιών στην Αθήνα και ότι εκεί και μόνο μπορούσαν να συγκεντρώνονται και να συναλλάσσονται έμποροι, πλοίαρχοι, μεσίτες και κολλυβιστές (οι ασχολούμενοι με την ανταλλαγή νομισμάτων) από τους οποίους προήλθαν και οι πρώτοι χρηματιστές.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) στεγάστηκε πρώτα στο Μέγαρο Μελά, στην πλατεία Κοτζιά, εκεί που στεγάζονταν πριν από χρόνια τα Κεντρικά Ταχυδρομεία και σήμερα ανήκει στην Εθνική Τράπεζα. Κατόπιν μέχρι το 1890 εγκαταστάθηκε στην οικία Νοταρά, όπου σήμερα είναι το Κεντρικό Κατάστημα της Εμπορικής Τράπεζας. Από το 1891 έως το 1934 στεγαζόταν στην οδό Πεσμαζόγλου δίπλα στην Τράπεζα Κοσμοδοπούλου. Από το 1934 έως σήμερα βρίσκεται σε κτίριο ιδιοκτησίας της Εθνικής Τράπεζας (Σοφοκλέους 10), γι' αυτό συνηθίζεται το Χ.Α.Α. να αποκαλείται **Η Σοφοκλέους**.

Εμβλημά του είναι ο Ερμής, του οποίου μπρούτζινο άγαλμα στολίζει τον τρίτο όροφο, αρχικά έμβλημα της Λέσχης των Εμπόρων.

Οι πρώτες συναλλαγές στο Χ.Α.Α. αφορούσαν τα εξής χρεόγραφα:

- Ομολογίες Εθνικών Δανείων
- Μετοχές: της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΕΤΕ), της Ναυτικής Τράπεζας ο Αρχάγγελος, της Γενικής Πιστωτικής Τράπεζας, της Τράπεζας Βιομηχανικής Πίστεως, της Ανώνυμης Μεταλλευτικής Εταιρείας « Ο Λαυρεωτικός Όλυμπος», της

Ελληνικής Μεταλλευτικής Εταιρείας, της Μεταλλευτικής Εταιρείας η «Κάρυστος», της Μεταλλουργίας Λαυρίου, της Ασφαλιστικής Εταιρείας ο «Φοίνιξ» και της Εθνικής Ατμοπλοΐας Ελλάδος.

Ο πρώτος κανονισμός λειτουργίας του δημοσιεύτηκε το Νοέμβριο του 1876. Ο κανονισμός αυτός προέβλεπε εκλογές των μελών της Επιτροπής του Χρηματιστηρίου. Τελικά λόγω απραξίας των συναλλαγών ο κανονισμός αυτός δεν εφαρμόστηκε και τον Ιανουάριο του 1880 αντικαταστάθηκε μ' έναν πιο πλήρη. Τα εγκαίνια της επίσημης λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και οι αρχαιρεσίες για την ανάδειξη της πρώτης Διοικούσας Επιτροπής έγιναν το Μάιο του 1880.

Με το νόμο 2324/95 μετατράπηκε σε ανώνυμη εταιρεία μη κερδοσκοπικού σκοπού με την επωνυμία «Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Ανώνυμη Εταιρεία». Το Μάρτιο του 2000 συστάθηκε η εταιρεία "ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ" (ΕΧΑΕ) η οποία είναι και ο μοναδικός μέτοχος της ανώνυμης εταιρίας του Χ.Α.Α.

Σκοπός των Χρηματιστηρίων Αξιών

Σήμερα για να δημιουργηθεί μια αξιόλογη επιχείρηση χρειάζονται μεγάλα κεφάλαια. Επίσης οι επιχειρήσεις, που ήδη λειτουργούν, χρειάζονται κεφάλαια για να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους ή να εκσυγχρονίσουν τον εξοπλισμό και τις εγκαταστάσεις τους.

Οι επιχειρηματίες λοιπόν ή καταφεύγουν στον τραπεζικό δανεισμό, που όμως είναι βραχυπρόθεσμος και ακριβός (τόκοι, διάφορες εγγυήσεις που ζητούν οι τράπεζες) ή στη χρηματιστηριακή αγορά. Στο Χρηματιστήριο Αξιών (Χ.Α.Α.) με τη διάθεση τίτλων στο ευρύ επενδυτικό κοινό, επιτυγχάνουν όπως λέγεται πρωτογενή χρηματοδότηση. Τα κεφάλαια αντλούνται απ' ευθείας από τους επενδυτές, ώστε το χρήμα που πλεονάζει να εξυπηρετεί παραγωγικούς σκοπούς. Επίσης η εισαγωγή μιας εταιρίας στο Χ.Α. της δίνει κύρος και την κάνει γνωστή στο ευρύ κοινό.

Εκτός από τις επιχειρήσεις μπορούν να αντλούν κεφάλαια από το ευρύ επενδυτικό κοινό, μέσω του Χρηματιστηρίου, το Κράτος, οι Δημόσιοι Οργανισμοί και οι Τράπεζες εκδίδοντας ομολογιακά δάνεια.

Το Χ.Α. δίνει την εναλλακτική δυνατότητα στους αποταμιευτές να τοποθετήσουν τις οικονομίες τους σε μετοχές και ομολογίες που θα τους αποφέρουν κέρδη ή ένα σταθερό εισόδημα. Είναι μια επενδυτική επιλογή με τεράστια πλεονεκτήματα και συντριπτική υπεροχή στις αποδόσεις, έναντι των καταθέσεων σε Τράπεζες, επενδύσεων σε γη, ακίνητα ή συνάλλαγμα.

Στο Χ.Α. η προσφορά και η ζήτηση τίτλων γίνεται καθημερινά και με συνθήκες πλήρους δημοσιότητας. Αν δεν υπήρχε το Χ.Α. θα ήταν δύσκολο να συναντηθούν οι αγοραστές και πωλητές τίτλων και να οριστούν οι τιμές στις οποίες θα γίνονταν οι συναλλαγές. Στο Χ.Α. οι τιμές των συναλλαγών διαμορφώνονται από την προσφορά και τη ζήτηση τίτλων και δημοσιεύονται για να γίνονται σε όλους γνωστές. Εμπειροί επαγγελματίες που είναι μέλη του Χ.Α. διενεργούν τις συναλλαγές για λογαριασμό των πελατών τους, γεγονός που συμβάλλει στην ταχύτητα της διεκπαιραίωσής τους.

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι αν δεν υπήρχαν τα Χρηματιστήρια Αξιών θα έπρεπε να εφευρεθούν.

Μέρος Δεύτερο:



Έννοια και ιστορία των Χρηματιστηρίων
Το ιστορικό ίδρυσης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
Σκοπός των Χρηματιστηρίων Αξιών

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΕΣ ΔΟΜΕΣ ΚΑΙ Ο ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ

Οι οργανωτικές δομές για την λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών διέπονται από διάφορους Νόμους και διατάγματα, που ρυθμίζουν σήμερα τα της λειτουργίας του και οι βασικότεροι από αυτούς είναι: ο Νόμος 3632/1928, Β.Δ. 148/67, Ν.1806/88 Ν.2324/1995 Ν.2396/1996, και Π.Δ. 348/85, 350/85, 360/85.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ήτανε Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου, και λειτουργούσε με ιδιωτικά κριτήρια και τελεί υπό την εποπτεία της πολιτείας, την οποία ασκεί σήμερα ο Υπουργός Εθνικής Οικονομίας μέσω του διορισμένου Κυβερνητικού Επόπτη. Ο Κυβερνητικός επόπτης είναι ανώτερος υπάλληλος του αρμόδιου Υπουργείου και παρίσταται καθημερινά στις Δημόσιες συνεδριάσεις του Χρηματιστηρίου, τις οποίες και παρακολουθεί και ελέγχει.

Σήμερα μετά την δημοσίευση του Ν. 2324/95 το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μετετράπη σε Ανώνυμη Εταιρία με την Επωνυμία:»ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΝ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ» Α.Ε. και διέπεται από τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρίες με την διαφορά όμως ότι **μ ο ν α δ ι κ ό ς μ έ τ ο χ ο ς ε ί ν α ι α κ ό μ η τ ο Ε λ λ η ν ι κ ό Δ η μ ό σ ι ο .**

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών διοικείται σήμερα από εννεαμελές Διοικητικό Συμβούλιο. Τα μέλη του διακρίνονται σε τακτικά, που είναι οι χρηματιστές και οι χρηματιστηριακές εταιρίες, οι οποίες εκπροσωπούνται από τους διορισμένους χρηματιστηριακούς τους εκπροσώπους και σε έκτακτα, που είναι οι αντικριστές.

Για να διορισθεί χρηματιστής ή χρηματιστηριακός εκπρόσωπος σήμερα απαιτείται ο υποψήφιος να συγκεντρώνει τα εξής προσόντα:

1. Να έχει ηλικία τουλάχιστον 25 ετών
2. Να είναι πτυχιούχος Α.Ε.Ι. ή Τ.Ε.Ι.
3. Να έχει εκπληρώσει τις στρατιωτικές του υποχρεώσεις, αν έχει αυτήν την υποχρέωση, ή να έχει απαλλαγεί από αυτές.
4. Να μην έχει καταδικασθεί για αδικήματα τέτοια, που αποτελούν κώλυμα διορισμού σε θέση Δημοσίου Υπαλλήλου.
5. Να έχει ασχοληθεί επαγγελματικά, με πλήρη απασχόληση για μια τριετία τουλάχιστον, με χρηματιστηριακό αντικείμενο.

Ο υποψήφιος που συγκεντρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις, θα υποβληθεί σε εξετάσεις, που ο τρόπος διεξαγωγής τους ρυθμίζεται με απόφαση του αρμόδιου Υπουργού ύστερα από γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Μετά την επιτυχία του στις

εξετάσεις χρειάζεται απαραίτητως για το διορισμό του και η έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Για να εκδοθεί άδεια σύστασης Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας πέραν από το ότι αυτή πρέπει να πληροί τις διατάξεις της περί Α.Ε. νομοθεσίας, απαιτείται να κατατεθεί προηγουμένως σε ειδικό λογ/σμό σε Τράπεζα, που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας, καθώς και να έχει δοθεί άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Για την χορήγηση της άδειας η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεκτιμά την οργάνωση, τα τεχνικά και οικονομικά μέσα της Εταιρίας, την αξιοπιστία και την πείρα των προσώπων που πρόκειται να την διοικήσουν, καθώς και την καταλληλότητα των μετόχων, που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 10% του μετοχικού κεφαλαίου· έτσι διασφαλίζεται η χρηστή διαχείριση της Εταιρίας. Για τις χρηματιστηριακές της συναλλαγές η Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρία διορίζει εκπροσώπους, οι οποίοι ονομάζονται Χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι· αυτοί διορίζονται βάσει των προϋποθέσεων και δικαιολογητικών, που απαιτούνται για το διορισμό Χρηματιστού, αφού προηγουμένως πετύχουν σε ειδικές εξετάσεις.

Πέρα από αυτές τις τυπικές προϋποθέσεις οι υποψήφιοι Χρηματιστές και Χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι πρέπει να έχουν και ουσιαστικές ικανότητες και προσόντα· δηλαδή θα πρέπει να είναι γνώστες όχι μόνο της Χρηματιστηριακής αγοράς, αλλά να έχουν απασχοληθεί σε αυτή, για να έχουν αφενός τη σχετική εμπειρία και αφ' ετέρου τη μαρτυρία σα φερέγγυα πρόσωπα. Επίσης ο Χρηματιστής ή Χρηματιστηριακός εκπρόσωπος πρέπει να είναι ο εμπνευσμένος εκείνος άνθρωπος, που με την ικανότητά και δυνατότητα να σκέπτεται οικονομικά και μέσα από την επιστημονική του κατάρτιση και εμπειρία, να έχει τη δυνατότητα να παρακολουθεί, να ψυχολογεί, να αναλύει και να προβλέπει τα μελλούμενα τόσο για τις Διεθνείς εξελίξεις, όσο και για τις εξελίξεις στη Χώρα του· επίσης πρέπει να έχει την ικανότητα να αναλύει με επιστημονικό τρόπο τα οικονομικά στοιχεία κάθε παραγωγικής μονάδας και με εμπειριστατωμένες μελέτες να προσφέρει το χρήσιμο και κατάλληλο εκείνο υλικό, που οι ενδιαφερόμενοι θα χρησιμοποιήσουν προκειμένου να αποφασίσουν πως θα δραστηριοποιηθούν στο Χρηματιστηριακό χώρο.

Αντιλαμβάνεστε οι αναλύσεις και οι μελέτες του χρηματιστού ή της χρηματιστηριακής εταιρίας με πόση σοβαρότητα και υπευθυνότητα μα και γνώση θα πρέπει να συντάσσονται, για να μη δημιουργούν προβλήματα στην ομαλή λειτουργία του θεσμού· δηλαδή ο χρηματιστής και ο χρηματιστηριακός εκπρόσωπος πρέπει να είναι πρόσωπα με επιστημονικές γνώσεις υψηλής στάθμης και ακέραιο ήθος, για να μπορεί ο θεσμός να λειτουργεί σωστά.

Ο διοριζόμενος νέος Χρηματιστής πέραν αυτών είναι υποχρεωμένος πριν από την έναρξη των επαγγελματικών του εργασιών να καταβάλλει και να καταθέσει σαν εγγύηση, στο

«Κοινό Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Ασφαλείας Των Χρηματιστηριακών Συναλλαγών» την ατομική του μερίδα, της οποίας το ύψος κάθε φορά προσδιορίζεται έτσι ώστε να διασφαλίζονται οι χρηματιστηριακές συναλλαγές. Αυτό ισχύει και για τις Α.Χ.Ε.

Πέραν των τακτικών μελών του Χρηματιστηρίου, που είναι οι Χρηματιστές και οι χρηματιστηριακές εταιρίες, υπάρχουν και τα έκτακτα μέλη, όπως αναφέραμε και πιο πάνω, τα οποία είναι οι αντικριστές· αυτοί είναι υπάλληλοι και βοηθούν τους Χρηματιστές στο έργο τους· δεσμεύουν με τις πράξεις τους και τις συναλλαγές τους τους Χρηματιστές και τις Χρηματιστηριακές εταιρίες, που είναι εργοδότες τους. Στον αντικριστή χορηγείται κατά κανόνα και το δικαίωμα εκφώνησης.

Η κείμενη νομοθεσία ρυθμίζει τις λεπτομέρειες για την άψογη λειτουργία του Χρηματιστηρίου και τις υποχρεώσεις των Χρηματιστών και των Χρηματιστηριακών εταιριών και προβλέπει σαν όργανα για την παρακολούθηση και τον έλεγχο τόσο των συναλλαγών όσο και των συνεδριάσεων του Χρηματιστηρίου, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και τον Κυβερνητικό επόπτη. Οι υπηρεσίες του Χρηματιστηρίου διέπονται από τον εσωτερικό οργανισμό και οι υπάλληλοι του υπάγονται στις διατάξεις του Κώδικα Δημοσίων Υπαλλήλων.

Η λειτουργία του Χρηματιστηρίου ρυθμίζεται από την κείμενη Νομοθεσία και πρακτική. Έτσι σε πρώτη φάση της λειτουργίας του, γίνεται προσδιορισμός των Χρηματιστηριακών συναλλαγών, που είναι δικαιπραξίες, που συνάπτονται χρηματιστηριακά· τούτο προσδιορίζεται από τον τύπο της εκφώνησης και αντιφώνησης από χρηματιστή ή εκφωνητή, το χρόνο, τις ώρες συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου και τον τόπο, που είναι η αίθουσα συναλλαγών του Χρηματιστηρίου· αν δεν πληρούνται αυτά τα στοιχεία οι συναλλαγές είναι **ά κ υ ρ ε ς**. Οι χρηματιστηριακές συναλλαγές έχουν αντικείμενο τα Χρηματιστηριακά πράγματα, τα οποία είναι οι **κ ι ν η τ έ ς α ξ ί ε ς**. Κινητές αξίες είναι οι τίτλοι, που εκδίδουν το Κράτος, Δημόσιοι Οργανισμοί, Τράπεζες, Ανώνυμες Εταιρίες και που παρέχουν ορισμένα δικαιώματα στους κατόχους τους. Οι κινητές αυτές αξίες προσφέρουν τη δυνατότητα ρευστοποίησης των ακινητοποιηθέντων κεφαλαίων μέσω μιας νόμιμης μεταβίβασής τους.

Στο Χρηματιστήριο Αξιών, όταν αναφερόμαστε στις κινητές αξίες, εννοούμε κυρίως τις μετοχές, τις ομολογίες και τα Ομόλογα· αυτές τις αξίες τις αποκαλούμε γενικώς χρεόγραφα.

Αυτές είναι:

1. Τα ανώνυμα Δημόσια χρεόγραφα ημεδαπά ή αλλοδαπά.
2. Τα ανώνυμα Ελληνικά χρεόγραφα κάθε Νομικού Προσώπου Δημοσίου Δικαίου.

3. Οι μετοχές και οι ομολογίες Ελληνικών Ανωνύμων Εταιριών, που πρέπει να έχουν καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 500 εκ. δρχ. και να έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Στο σημείο αυτό θα αναλύσουμε την έννοια της μετοχής. Προκειμένου να ιδρυθεί μια Ανώνυμη Εταιρία συγκεντρώνει ένα κεφάλαιο, το οποίο βάσει του Νόμου 2190/20 διαιρεί σε μικρότερα ίσα μερίδια, τα οποία ονομάζονται **μ ε τ ο χ έ ς**. Η κατανομή του κεφαλαίου σε μικρότερα μερίδια δίνει την δυνατότητα συμμετοχής πολλών προσώπων στο κεφάλαιο της Α.Ε. **Μ ε τ ο χ ή** κατά συνέπεια είναι μια αποτυπωμένη έγγραφη βεβαίωση, που δηλώνει και αποδεικνύει ότι ο κάτοχός της, που ονομάζεται μέτοχος, είναι συνεταίρος, συμμετοχος στην Α.Ε. και έχει το δικαίωμα να συμμετέχει στα διανεμόμενα κέρδη, στην ανάληψη του ενεργητικού της Α.Ε. σε περίπτωση διάλυσής της ανάλογα με τις μετοχές του. Οι μετοχές διακρίνονται σε δυο βασικές κατηγορίες, τις κοινές και τις προνομιούχες. Οι κοινές κατά κανόνα έχουν δικαίωμα ψήφου· οι προνομιούχες κατά κανόνα δεν έχουν δικαίωμα ψήφου, αλλά απολαμβάνουν προνομιακά μερίσματα με τη μορφή τόκου σε περίπτωση μη διανομής κερδών. Υπάρχουν ανώνυμες μετοχές, στις οποίες δεν αναγράφεται το όνομα του κατόχου και ονομαστικές στις οποίες αναγράφονται τα στοιχεία του κατόχου και μεταβιβάζονται με οπισθογράφηση από αυτόν.
4. Οι μετοχές και ομολογίες Ανωνύμων Εταιριών κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις.
5. Το συνάλλαγμα, τα νομίσματα, ο χρυσός σε ράβδους και ο άργυρος.
6. Τα Τραπεζικά ομόλογα. Είναι τίτλοι ομολογιακών δανείων, που εκδίδονται μόνο από Τράπεζες.
7. Τα έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου.

Το 1981 καθορίστηκαν για πρώτη φορά στην ιστορία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών όροι και προϋποθέσεις, που πρέπει να πληρούν οι επιχειρήσεις, που επιθυμούν να εισαγάγουν τα χρεόγραφα τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Σήμερα ισχύουν οι προϋποθέσεις, που απαιτεί η Κοινοτική Νομοθεσία (βλέπε Π.Δ. 350/85).

Οι Χρηματιστηριακές συναλλαγές, που θεωρούνται εμπορικές πράξεις, ορίζονται από το Νόμο 3632/28 και περιορίζονται στις:

1. **ΠΡΑΞΕΙΣ ΤΟΙΣ ΜΕΤΡΗΤΟΙΣ:** που σημαίνει ότι η παράδοση του χρηματιστηριακού πράγματος και η αντίστοιχη καταβολή του τιμήματος της αξίας του από τους υπόχρεους πρέπει

να γίνει εντός 48 ωρών από τη σύναψη της συναλλαγής ή την επόμενη εργάσιμη ημέρα.

2. **ΠΡΑΞΕΙΣ ΕΠΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑ:** των οποίων η εκκαθάριση είναι απαραίτητο να γίνει στο τέλος κάθε 15ημέρου κάθε μήνα, οπότε ο μεν πωλητής πρέπει να παραδώσει τους τίτλους, ο δε αγοραστής πρέπει να καταβάλλει το ισόποσο τίμημά τους. Βεβαίως για την πραγμάτωση της πράξης αυτής ακολουθείται η σχετική νομοθετική διαδικασία και καταβάλλονται ανάλογες εγγυήσεις από μέρους των αγοραστών και των πωλητών. Σήμερα οι πράξεις αυτές δεν πραγματοποιούνται σχεδόν καθόλου στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών λόγω των ειδικών συνθηκών, που επεκράτησαν κατά τα τελευταία χρόνια σε αυτό.

Πέραν από αυτούς τους συνηθείς τρόπους συναλλαγών προβλέπονται και οι εξής:

- **ΣΥΜΒΑΣΗ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ:** Αυτές είναι πράξεις με προθεσμία μιας ή περισσοτέρων χρηματιστηριακών περιόδων (15ημέρων), που τελούν όμως υπό αίρεση και συνήθως οι εκκαθαρίσεις γίνονται στις τιμές κλεισίματος τοις μετρητοίς στο τέλος κάθε 15ημέρου. Στις τιμές αυτές προστίθεται κατόπιν το ΡΕΠΟΡ ή αφαιρείται το ΝΤΕΠΟΡ, τα οποία είναι στην ουσία η αμοιβή του κεφαλαίου για ένα 15θήμερο.
- **ΠΡΑΞΕΙΣ ΕΠΙ ΔΩΡΟ:** Είναι πράξεις με προθεσμία ή μεταφορά, που τελούν όμως υπό αίρεση. Δηλαδή ο ενδιαφερόμενος αγοραστής συμφωνεί με τον ενδιαφερόμενο πωλητή, μέσω του χρηματιστού πάντοτε, να καταβάλλει κάποιοι ΔΩΡΟ (πριμ) στο τέλος του 15ημέρου. Ανάλογα με την πορεία της τιμής της συγκεκριμένης μετοχής, που έχουν συμφωνήσει, προχωρεί στην πραγματοποίηση της πράξης ή στην ακύρωσή της, οπότε καταβάλλει αποζημίωση και ανάλογα ή κερδίζει, αν η τιμή της μετοχής έχει ανέβει, ή χάνει, αν η τιμή της έχει πέσει.

Στη χρηματιστηριακή νομοθεσία προβλέπονται και άλλες πράξεις όπως: Πράξεις απλής, STELLAGE, Διπλού και πολλαπλού δικαιώματος, Δώρου προθεσμίας μιας ημέρας, πράξεις επί διπλασιασμού, Αρμπιτράζ. Πλην όμως όλες οι κατηγορίες αυτές δεν πραγματοποιούνται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σήμερα και από πολλά χρόνια, γιατί αυτές καθαυτές οι πράξεις έχουν αυξημένο ποσοστό κερδοσκοπίας. Η κερδοσκοπία για να επιτευχθεί θα πρέπει εκείνος, που παίρνει μέρος σε αυτές, να έχει αυξημένη δυνατότητα να αναλύει οικονομικά στοιχεία κάθε επιχείρησης, τη μετοχή της οποίας θα χρησιμοποιήσει για κερδοσκοπία, πράγμα που δυστυχώς στη χώρα μας είναι ακόμη

δύσκολο και σπάνιο. Με την έλλειψη της δυνατότητας ανάλυσης των στοιχείων θα ασχοληθούμε πιο κάτω, όπου θα εντοπίσουμε και τους λόγους, για τους οποίους δεν αναπτύσσεται η μετοχική ιδέα στους Έλληνες.

Όλες αυτές οι πράξεις συνάπτονται χρηματιστηριακά μόνο όταν γίνουν στον «κύκλο» της αίθουσας των συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αξιών, με εκφώνηση και αντιφώνηση στις ώρες που έχουν καθορισθεί για τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Η συνεδρίαση αυτή γίνεται καθημερινά, εκτός Σαββάτου, από τις 8.30 π.μ. έως 12.30 μ.μ. Βεβαίως ο Ν. 1806/88 προβλέπει και πράξεις εκτός κύκλου.

Οι συνεδριάσεις αυτές του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών γίνονται πάντοτε Δημόσια και, όπως έχουμε προαναφέρει, κάτω από την επίβλεψη του Κυβερνητικού Επόπτη.

Κατά την έναρξη κάθε συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών οι Χρηματιστές και οι Χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι μαζί με τους αντικριστές τους, προσέρχονται με τις εντολές των πελατών τους, οι οποίες δίδονται σε αυτούς ως εξής:

1. **ΣΤΟ ΚΑΛΥΤΕΡΟ** : Αυτό σημαίνει ότι ο εντολέας δίνει την εντολή του και επαφίεται στην κρίση του χρηματιστού για το τι εκτιμά αυτός σαν καλύτερο.
2. **ΣΕ ΟΡΙΣΜΕΝΗ ΤΙΜΗ**: Δηλαδή ο εντολέας καθορίζει ο ίδιος την τιμή, που θα εκτελέσει την εντολή ο χρηματιστής ή ο χρηματιστηριακός εκπρόσωπος.
3. **ΠΕΡΙΠΟΥ ΣΕ ΜΙΑ ΤΙΜΗ**: Δηλαδή καθορίζει ο εντολέας μια τιμή και αφήνει ένα ποσοστό απόκλισης στην κρίση του εντολοδόχου.
4. **ΣΤΗΝ ΤΙΜΗ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ Η ΣΤΗΝ ΤΙΜΗ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ**: Ο εντολέας είναι σαφής και δίνει οδηγίες είτε ότι θα εκτελεσθεί η εντολή του στην τιμή, στην οποία θα ανοίξει η μετοχή, που τον ενδιαφέρει ή στην τιμή που θα κλείσει.
5. **ΣΤΗΝ ΤΙΜΗ ΠΟΥ ΥΠΑΡΧΕΙ ΣΤΟ «ΤΑΜΠΛΟ» ΤΗ ΣΤΙΓΜΗ ΠΟΥ ΔΙΝΕΤΑΙ Η ΕΝΤΟΛΗ**.

Για να δοθεί μια εντολή στο Χρηματιστή ή στη Χρηματιστηριακή Εταιρία και να την εκτελέσουν, πρέπει να καταβληθούν σε αυτούς εγγυήσεις από τους εντολείς (προκαταβολές, παράδοση των τίτλων κ.λ.π.), αλλά στην πράξη κυριαρχεί η καλή πίστη, η οποία είναι και το καθοριστικό στοιχείο, που διέπει τουλάχιστον μέχρι σήμερα την ομαλή λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Ο Χρηματιστής και η Χρηματιστηριακή Εταιρία για την εκτέλεση των εντολών εισπράττουν προμήθεια από τους εντολείς, με διάφορες όμως κλιμακώσεις· η ανώτατη είναι 1% και καταλήγει στο 0,5% ανάλογα με το ύψος των συναλλαγών.

Σήμερα ισχύει το καθεστώς των απελευθερωμένων προμηθειών οι οποίες αποτελούν πλέον αντικείμενο ελεύθερης διαμόρφωσής τους.

Μετά τη λήξη των καθημερινών συνεδριάσεων του Χρηματιστηρίου Αξιών και αφού γίνουν οι εκκαθαρίσεις των πράξεων της ημέρας, συντάσσεται από τον Κυβερνητικό Επόπτη το ημερήσιο δελτίο τιμών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Οι τιμές που διαμορφώνονται κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου Αξιών και που αναγράφονται στο ημερήσιο δελτίο τιμών του χρηματιστηρίου, είναι κατά Νόμο αδιάβλητες και παραδεκτές από κάθε αρχή και ενδιαφερόμενο.

Ο εκτελέσας χρηματιστηριακή πράξη είναι κατά νόμο υπόλογος στον εντολέα του για το αν ο αντισυμβαλλόμενος του θα εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του.

Όλες βεβαίως οι παραπάνω πράξεις γίνονται με μια τυπική διαδικασία και κανονισμούς, που εξασφαλίζουν απόλυτη διαφάνεια. Απόδειξη αυτής της καθαρότητας των πράξεων είναι ότι μέσα στα 114 χρόνια, που λειτουργεί το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, δεν έχει γίνει καμιά πράξη προσβολής τους από κανένα ενδιαφερόμενο, γεγονός που πρέπει να τονισθεί ιδιαίτερα και με έμφαση, γιατί πρέπει να λάβουμε υπόψη μας ότι κάθε μέρα στο Χρηματιστηριακό χώρο συναλλάσσονται αντιτιθέμενα συμφέροντα.

Με όλα όσα αναφέραμε μέχρι τώρα, παρουσιάσαμε το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μέσα από την ιστορική ανάγκη, που το δημιούργησε και αναφερθήκαμε σε γενικές γραμμές στην Οργάνωσή του, στη Νομοθεσία που το διέπει και στη λειτουργία του· έτσι μπορεί να αποκτήσει κανείς μια γενική εντύπωση για την ύπαρξή του.

Κρίναμε όμως σκόπιμο, για να ολοκληρωθεί η εντύπωση και ενδεχομένως η γνώση για το τι είναι το Χρηματιστήριο Αξιών, ότι πρέπει να προχωρήσουμε στα επόμενα στη διερεύνηση των σκοπών και των στόχων του σε βάθος. Δηλαδή πρέπει να εξετάσουμε τι προσφέρει τούτο σα θεσμός στο κύκλωμα της οικονομίας κάθε χώρας, τι υπηρεσίες δέχεται το κοινωνικό σύνολο από αυτό και τι θα μπορέσει από τη χρησιμοποίησή τους να αποκομίσει.

ΕΠΙΔΙΩΚΟΜΕΝΟΙ ΣΚΟΠΟΙ ΚΑΙ ΣΤΟΧΟΙ

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 τροφοδότησή 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 τους.

Αυτά τα Κεφάλαια είναι υγιή για τις παραγωγικές μονάδες γιατί είναι βασικά απαλλαγμένα από το άγχος της επιστροφής τους. Τούτο έχει σαν αποτέλεσμα το σωστό προγραμματισμό, γεγονός που ίσως είναι και το πιο σημαντικό στοιχείο για τη λειτουργία μιας παραγωγικής μονάδας. Ένα άλλο 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 στη λήψη δανείων και η αλόγιστη χρήση τους, δρα καταλυτικά και αντιοικονομικά στην πορεία κάθε παραγωγικής μονάδας.

Είναι αλήθεια ότι για να μπορέσει κανείς να ασχοληθεί και να πάρει μια σωστά τεκμηριωμένη θέση και να εκφράσει την γνώμη του για ένα θέμα, όπως είναι το Χρηματιστήριο Αξιών, είναι απαραίτητο πρώτα απ' όλα να αναζητήσει τι μπορεί το Χρηματιστήριο να προσφέρει, τι προσφέρει ή ακόμη και τι δεν προσφέρει.

Βεβαίως εδώ πρέπει να σημειώσουμε ότι όταν αναφερόμαστε στην Κεφαλαιαγορά και στο Χρηματιστήριο είναι αυτονόητο ότι για την ύπαρξη αυτών των θεσμών απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη μιας ελεύθερης Οικονομίας. Είναι προϋπόθεση η λειτουργία Χρηματιστηρίου να στηρίζεται σε κανόνες ελεύθερης οικονομικής δράσεως, όπως προαναφέρθηκε.

Το Χρηματιστήριο Αξιών είναι σαφώς μια ελεύθερη, ανταγωνιστική αγορά, που μέσα από τις λειτουργίες της αγοράζονται ή πωλούνται χρεόγραφα, των οποίων οι τιμές προσδιορίζονται σαφώς και επηρεάζονται από την κάθε φορά παρουσιαζόμενη προσφορά και ζήτηση. Το Χρηματιστήριο θεωρείται ότι είναι ο άριστος χώρος προβλέψεων των μελλοντικών πραγματοποιησέων, με συνέπεια οι τιμές των μετοχών να απεικονίζουν την καλύτερα πληροφορημένη γνώμη για τις εξελίξεις, πέρα από το γεγονός ότι καθρεφτίζουν συνολικά ό,τι μέχρι τη στιγμή της διαμόρφωσής τους είναι γνωστό και προσδοκώμενο.

Δηλαδή σαν ορισμός, το Χρηματιστήριο Αξιών 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 μια ατμόσφαιρα ελεύθερου ανταγωνισμού, τροφοδοτεί την Οικονομία με κεφάλαια λειτουργικά σωστά.

Ειδικότερα ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ είναι ο μηχανισμός που 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 συνεχίσουν την πορεία τους βασισμένες σε υγιείς και ορθολογικές βάσεις. Η υλοποίηση αυτής της διαδικασίας γίνεται μόνο με άντληση κεφαλαίων από το χώρο του, μέσω αυξήσεων κεφαλαίου, για μια συγκεκριμένη επιχείρηση, όπως προβλέπουν οι κείμενες νομοθετικές ρυθμίσεις για τη χρηματοδότηση των αναπτυξιακών προγραμμάτων.

Εδώ πρέπει να γνωρίσουμε ότι είναι αναγκαίο οι παραγωγικοί τομείς μιας ελεύθερης Οικονομίας να απορροφούν την αποταμίευση και αυτό ασφαλώς γίνεται μέσω θεσμών, οι οποίοι τη 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.

Μέρος τρίτο:



Δομή του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών Α.Ε.
Υποχρεώσεις και κυρώσεις των μελών του Χ.Α.Α.
Όργανα διοίκησης και εποπτείας Χ.Α.Α.
Υποχρεώσεις οργάνων διοίκησης και εποπτείας Χ.Α.Α.

ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

Γενικά

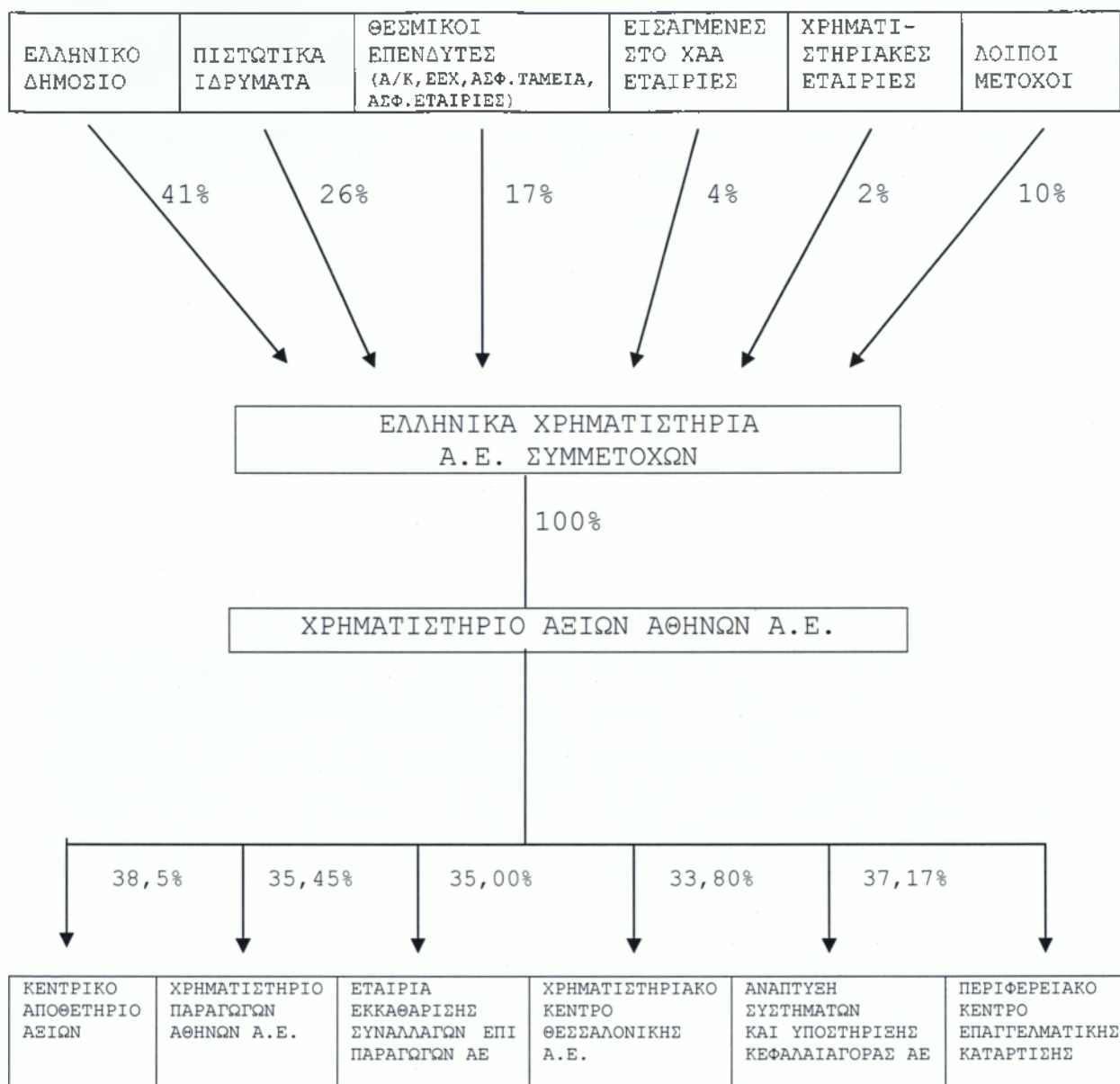
Ο νόμος 2324 του 1955 μετέτρεψε το Χ.Α.Α. σε Ανώνυμη Εταιρία με μοναδικό μέτοχο το Ελληνικό Δημόσιο. Δυο χρόνια αργότερα, το 1997 τέθηκε το νομοθετικό πλαίσιο ιδιωτικοποίησης του Χ.Α.Α. και το Ελληνικό Δημόσιο διέθεσε με ιδιωτική τοποθέτηση 1.983.270 μετοχές του Χ.Α.Α. που είχε στην κυριότητά του σε επιλεγμένους επενδυτές (34,67% του μετοχικού κεφαλαίου). Στο τέλος του 1998 το Ελληνικό Δημόσιο, ως κύριος μέτοχος του Χ.Α.Α. διέθεσε μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης επί πλέον 600.000 μετοχές (12% του Μ.Κ.). Το 1999 το Ελληνικό Δημόσιο μεταβίβασε εκ νέου στο προσωπικό του Χ.Α.Α. 32.470 μετοχές κυριότητάς του.

Το 1999 αποφασίστηκε η εισαγωγή των μετοχών του Χ.Α.Α. στην Κύρια Αγορά. Στο πλαίσιο αυτό αποφασίστηκε η ίδρυση εταιρίας συμμετοχών με την επωνυμία «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» (Ε.Χ.Α.Ε.). Η εταιρία αυτή συστάθηκε στις 29/3/2000 και οι μετοχές της εισάχθηκαν προς διαπραγμάτευση στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α. στις 21/8/2000.

Μετοχική σύνθεση του Χ.Α.Α.

Σκοπός της Ε.Χ.Α.Ε. είναι η συμμετοχή της σε εταιρίες οποιασδήποτε νομικής μορφής που οι δραστηριότητές τους είναι η υποστήριξη και η λειτουργία οργανωμένων αγορών κεφαλαίου. Η Ε.Χ.Α.Ε. είναι αμιγώς εταιρία συμμετοχών. Μέσω της κατοχής του Χ.Α.Α. κατέχει σημαντικά μερίδια στις εταιρίες που υποστηρίζουν την οργάνωση και τη λειτουργία της ελληνικής Κεφαλαιαγοράς.

Ακολουθεί οργανόγραμμα που παρουσιάζει τη μετοχική σύνθεση της Ε.Χ.Α.Ε. του Χ.Α.Α. καθώς και τα μερίδια συμμετοχής του Χ.Α.Α. στις εταιρίες του ομίλου.



Παρακάτω περιγράφονται συνοπτικά καθεμία από τις εταιρίες του ομίλου Ε.Χ.Α.Ε.

1. Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών Α.Ε. (Κ.Α.Α.)

Το Κ.Α.Α. ιδρύθηκε το Φεβρουάριο του 1991 και είναι υπεύθυνο για την εκκαθάριση των συναλλαγών (σε μετοχές) που συνάπτονται στο Χ.Α.Α. και τη διαχείριση του Συστήματος Άϋλων Τίτλων (ΣΑΤ) στο οποίο καταχωρούνται μέσω των μεριδίων και των λογαριασμών αξιών.

2. Χρηματιστήριο Παραγών Αθηνών Α.Ε. (Χ.Π.Α.)

Το Χ.Π.Α. ξεκίνησε τις συναλλαγές του τον Αύγουστο του 1999. Σκοπός του είναι η οργάνωση και υποστήριξη των συναλλαγών στη χρηματιστηριακή αγορά παραγών και η οργάνωση του συστήματος συναλλαγών. Το Χ.Π.Α. διαθέτει και Μονάδα Εκπαίδευσης με κύριο σκοπό τη διεξαγωγή σεμιναρίων σε στελέχη της κεφαλαιαγοράς.

3. Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγών Α.Ε. (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)

Η λειτουργία της ΕΤΕΣΕΠ είναι στενά συνυφασμένη με αυτή του ΧΠΑ και άρχισε τη λειτουργία της τον Αύγουστο του 1999. Είναι η εταιρία που εκκαθαρίζει τις συναλλαγές του ΧΠΑ και βασικός της στόχος είναι να λειτουργεί ως εγγυητής όλων των πράξεων επί παραγών και να δρα σαν αντισυμβαλλόμενος σε κάθε πράξη. Για να προστατευτεί απέναντι στους κινδύνους που αναλαμβάνει ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος έχει θεσπίσει διάφορα μέτρα εξασφάλισης.

4. Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης Α.Ε. (Χ.Κ.Θ.)

Το Χ.Κ.Θ. συγκροτήθηκε το Σεπτέμβριο του 1995 προκειμένου να στηρίξει και να προωθήει την Κεφαλαιαγορά στη Βόρεια Ελλάδα. Είναι μέσο προσέλκυσης των εταιριών και των επενδυτών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Επίσης μέσω απευθείας σύνδεσης με το Χ.Α.Α. (on-line) προσφέρει χρηματιστηριακές υπηρεσίες στον βορειοελλαδικό χώρο.

Επίσης το Χ.Κ.Θ. έχει και άλλους σκοπούς:

- Να παρέχει χρηματιστηριακές υπηρεσίες σε επιχειρήσεις των βαλκανικών χωρών που πληρούν τα κριτήρια εισαγωγής τους στην ελληνική κεφαλαιαγορά.
- Να προωθήσει τη χρηματιστηριακή ιδέα γενικά, να οργανώσει σεμινάρια και υπηρεσίες εκπαίδευσης και ενημέρωσης σε θέματα που σχετίζονται με την κεφαλαιαγορά
- Να συμμετέχει ως εταιρία σε άλλες επιχειρήσεις που έχουν ίδιο ή παρεμφερή σκοπό καθώς και να συνεργαστεί με αυτές τις επιχειρήσεις.

- Να υποστηρίξει τη νέα Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών (Ε.ΑΓ.Α.Κ.) η λειτουργία της οποίας θα ξεκινήσει σύντομα. Μέσω αυτής της νέας αγοράς επιδιώκεται οι εισαγμένοι ελληνικοί όμιλοι εταιριών να εισάγουν τις θυγατρικές τους εταιρίες που εδρεύουν στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Έτσι θα αποκτήσουν αυξημένα κεφάλαια για να προωθήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια στις βαλκανικές αγορές και θα αποκτήσουν σημαντικά κέρδη για τον όμιλο.

5. Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξης Κεφαλαιαγοράς (Α.Σ.Υ.Κ.)

Η Α.Σ.Υ.Κ. ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1995 με σκοπό την υποστήριξη της κεφαλαιαγοράς σε θέματα υπολογιστικής τεχνολογίας και χρηματοοικονομικών θεμάτων. Είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση και λειτουργία των συστημάτων συναλλαγών, του Δικτύου Χρηματιστηριακών Συναλλαγών του Χ.Α.Α. που συνδέει το Χ.Α.Α. με τα μέλη του, καθώς και του κόμβου INTERNET στο Χ.Α.Α.

6. Περιφερειακό Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης (Κ.Ε.Κ.)

Το Κ.Ε.Κ. ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 1995 από το Χ.Α.Α. με σκοπό να εκπαιδεύσει στα χρηματιστηριακά θέματα στελέχη για τη χρηματιστηριακή αγορά. Τα σχετικά σεμινάρια οργανώνονται και διεξάγονται από ειδικευμένο προσωπικό.

Τα μέλη του Χ.Α.Α.

Τα μέλη του Χ.Α.Α. διακρίνονται σε τακτικά και έκτακτα. Τακτικά είναι οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.), οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.) και οι Τράπεζες. Έκτακτα μέλη είναι οι αντικριστές.

Τα τακτικά μέλη πρέπει να πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια ως προς την οργάνωση, την κεφαλαιακή τους επάρκεια, τη στελέχωση και τον εξοπλισμό τους. Οι χρηματιστηριακές εταιρίες για να γίνουν μέλη του Χ.Α.Α. πρέπει να έχουν πάρει άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και να γίνουν δεκτές από το Δ.Σ. του Χ.Α.Α.

Οι τράπεζες, οι οποίες μπορούν να γίνουν μέλη, από τις αρχές του έτους 2000 πρέπει να πάρουν σχετική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.)

Ο Ν.2396/96 χώρισε τις επενδυτικές υπηρεσίες σε δύο κατηγορίες:

Κύριες επενδυτικές υπηρεσίες

1. Λήψη και διαβίβαση για λογαριασμό πελατών εντολών για κατάρτιση συναλλαγών κάθε είδους χρηματοπιστωτικού μέσου.
2. Εκτέλεση παραγγελιών και εντολών για λογαριασμό τρίτων.
3. Διαπραγμάτευση και αγοραπωλησία τίτλων για ίδιο λογαριασμό.
4. Διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών στα πλαίσια εντολής τους.
5. Αναδοχή της έκδοσης των τίτλων που αναφέρθηκαν και της διάθεσής τους (underwriting)

Παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες

1. Φύλαξη ή και διακίνηση ενός ή περισσοτέρων τίτλων.
2. Ενοικίαση θυρίδων.
3. Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτές για να διενεργούν τις συναλλαγές σε τίτλους, εφόσον στις συναλλαγές αυτές παρεμβάλλεται η επιχείρηση η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο.
4. Παροχή χρηματοοικονομικών συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, τη διαμόρφωση της επιχειρηματικής στρατηγικής τους και κάθε θέμα που σχετίζεται με την επιχειρηματική δραστηριότητάς τους. Παροχή συμβουλών και υπηρεσιών σε περιπτώσεις συγχώνευσης και εξαγοράς επιχειρήσεων.

Υποχρεώσεις και κυρώσεις των μελών του Χ.Α.Α.

Τα μέλη του Χ.Α.Α. έχουν τις εξής τακτικές υποχρεώσεις:

- Να ενημερώνουν καθημερινά το Χ.Α.Α. για τις συναλλαγές που υλοποίησαν.
- Να ενημερώνουν εβδομαδιαία την Ε.Κ. για τη χρήση των ιδίων κεφαλαίων, των δανείων και των μετοχών τους.
- Να ενημερώνουν μηνιαία την Ε.Κ. για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα και για το συντελεστή φερεγγυότητας τους.
- Να εκδίδουν παραστατικά για τις συναλλαγές που τελείωσαν.
- Να τηρούν τα προβλεπόμενα από το νόμο φορολογικά στοιχεία και βιβλία.

Οι κυρώσεις τις οποίες εισηγείται το Δ.Σ. του Χ.Α.Α. και αποφασίζει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τα μέλη του Χ.Α.Α. είναι:

1. Προσωρινή μέχρι ένα μήνα αναστολή του δικαιώματος συμμετοχής σε συναλλαγές του Χ.Α.Α.
2. Διαγραφή της ΕΠΕΥ από μέλους του Χ.Α.Α. εάν η Ε.Κ. κρίνει ότι:
 - Δεν πληρούνται πλέον οι προϋποθέσεις απόκτησης της ιδιότητας του μέλους.
 - Δεν διαθέτει τα απαραίτητα για τη λειτουργία του τεχνικά και οικονομικά μέσα.
 - Το μέλος υπόπεσε σε σοβαρά παραπτώματα ως προς την τήρηση των νομοθετικών ή κανονιστικών διατάξεων περί Κεφαλαιαγοράς.

Σύμφωνα με τις ποινικές διατάξεις τα μέλη του Χ.Α.Α.:

1. **Τιμωρούνται με φυλάκιση και χρηματική ποινή** όταν χρησιμοποιούν παραπλανητικά ή απατηλά μέσα ή μεθόδους, με σκοπό τον προσπορισμό περιουσιακού οφέλους για τους ίδιους ή για τρίτους. Σαν παραπλανητικό μέσο ή μέθοδος θεωρείται η πρόκληση ή η ματαίωση χρηματιστηριακής συναλλαγής για συγκεκριμένη κινητή αξία ή με οποιοδήποτε τρόπο επίδραση επί της συναλλαγής.
2. **Τιμωρούνται με φυλάκιση μέχρι 3 ετών και με χρηματική ποινή ή με μία από τις δύο** όταν δεν τηρούν τα επιβαλλόμενα βιβλία και στοιχεία, ενεργούν για λογαριασμό τους αμέσως ή εμμέσως χρηματιστηριακές συναλλαγές, αντιπροσωπεύουν Α.Ε. της οποίας οι μετοχές είναι εισαγμένες στο Χ.Α.Α., ασκούν άλλη εμπορία εκτός του χρηματιστή ή αντικριστή και ανακοινώνουν το όνομα του εντολέα στον αντισυμβαλλόμενο χρηματιστή, χωρίς την άδεια του τελευταίου.
3. **Τιμωρούνται με φυλάκιση και χρηματική ποινή** χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι και τα μέλη του Δ.Σ. των Α.Χ.Ε. οι οποίοι εν γνώσει τους υποβάλλουν ψευδή και ανακριβή στοιχεία στην Ε.Κ. ή παραλείπουν την υποβολή στοιχείων ή παρεμποδίζουν με οποιονδήποτε τρόπο τη διενέργεια ελέγχου από την Ε.Κ.

Σε Ε.Π.Ε.Υ. οι οποίες δεν είναι μέλη του Χ.Α.Α. και παραβιάζουν τις διατάξεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας ή θέτουν σε κίνδυνο τα συμφέροντα των επενδυτών η Ε.Κ. επιβάλλει πρόστιμο ανάλογο με το είδος της Ε.Π.Ε.Υ.

Συνδρομητές του Χ.Α.Α.

Συνδρομητές είναι όσοι έχουν δικαίωμα απλής εισόδου στο Χ.Α.Α. Α.Ε. κατά τις ώρες των συνεδριάσεων. Πριν από την εγκατάσταση του Αυτόματου Συστήματος Συναλλαγών με

ηλεκτρονικούς υπολογιστές , οι συνδρομητές συγκεντρώνονταν σε ειδικό χώρο στην αίθουσα συναλλαγών.

Κατόπιν παρακολουθούσαν τις συνεδριάσεις σε ειδικό χώρο στον εξώστη. Από τον Απρίλιο του 2001 αφού η αίθουσα συνεδριάσεων καταργήθηκε σαν χώρος συναλλαγών, μεταφέρθηκαν σε αίθουσα στην Ασκληπιού 15 και Ακαδημίας.

Οι συνδρομητές εγκρίνονται από το Δ.Σ. του Χ.Α.Α. και την Ε.Κ. μετά από αίτησή τους, που υπογράφουν δύο τακτικά μέλη. Έχουν δελτίο εισόδου και πληρώνουν μηνιαία συνδρομή. Δεν επιτρέπεται να συνάπτουν απευθείας συναλλαγές με άλλους συνδρομητές.

ΟΡΓΑΝΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

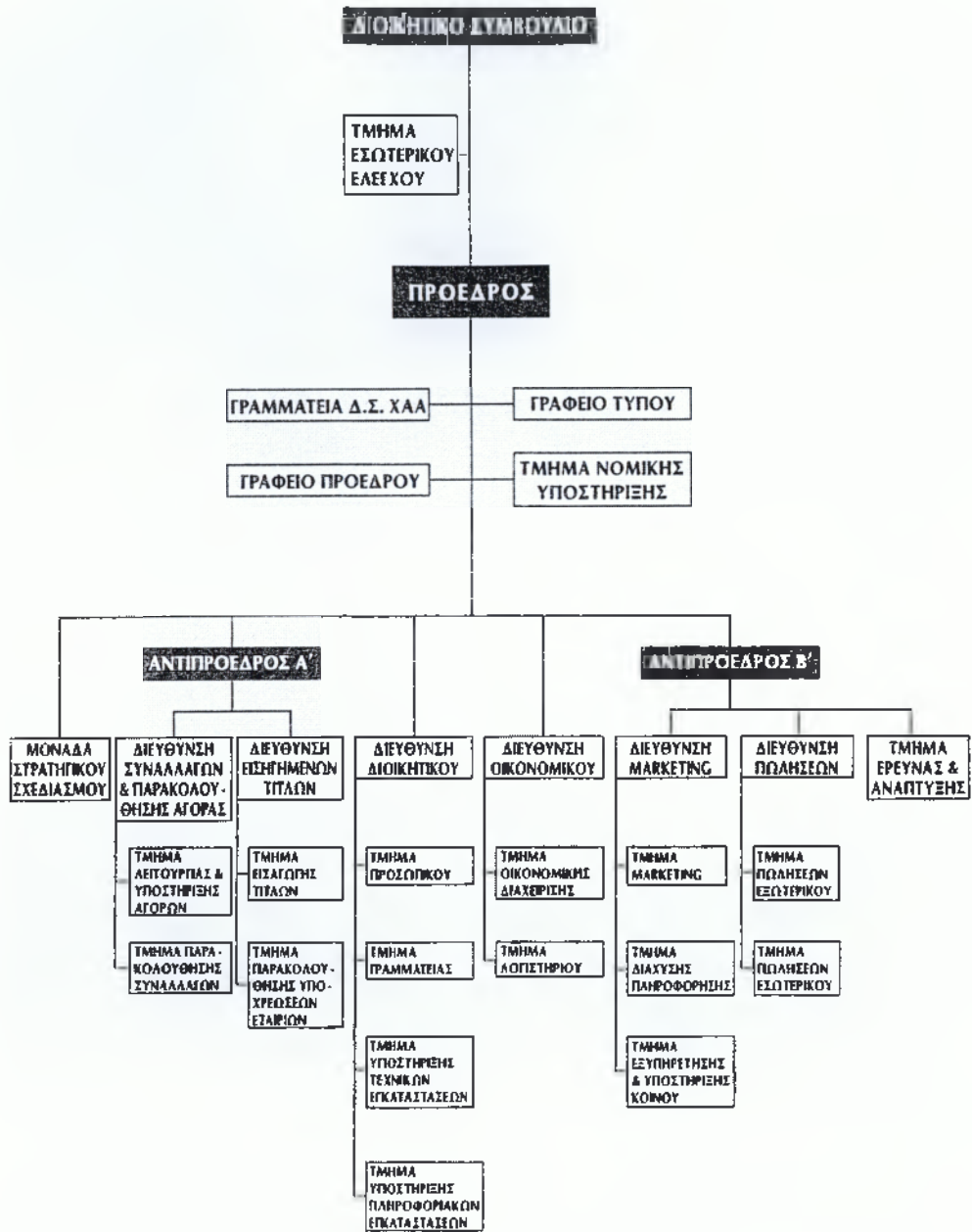
Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.)

Σήμερα το Χ.Α.Α. είναι Ανώνυμη Εταιρία με μοναδικό μέτοχο την Ε.Χ.Α.Ε.. Η Ε.Χ.Α.Ε. χαράσσει τη στρατηγική του ομίλου και παρακολουθεί την πορεία της υλοποίησής της από τις εταιρίες που ελέγχει. **Διοικείται από ενδεκαμελές Διοικητικό Συμβούλιο** που διορίζεται με απόφαση του ΥΠΕΘΟ. Το Δ.Σ. αποτελείται από εκπροσώπους του ΥΠΕΘΟ, χρηματιστηριακούς εκπροσώπους είτε μέλη διοικητικού συμβουλίου Α.Χ.Ε., εκπροσώπους των εργαζομένων του Χ.Α.Α., εκπροσώπους της Τράπεζας της Ελλάδος, της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών και του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών. Η θητεία των Συμβούλων είναι τριετής.

Το Διοικητικό Συμβούλιο εκλέγει τον **Πρόεδρο** και είναι υπεύθυνο για:

- τη διαχείριση της περιουσίας του Χρηματιστηρίου
- την ομαλή εκτέλεση των εργασιών του
- την άσκηση πειθαρχικής εξουσίας στα μέλη του Χρηματιστηρίου
- την εισαγωγή ανωνύμων εταιριών στο Χ.Α.Α.
- την αναστολή διαπραγμάτευσης ορισμένων μετοχών αν κρίνει ότι είναι προς το συμφέρον των επενδυτών

Στο **Διάγραμμα 2** απεικονίζεται πώς είναι σήμερα οργανωμένο το Χ.Α.Α.



Διάγραμμα 2.

Όπως φαίνεται το Χ.Α.Α λειτουργεί με δύο κατευθύνσεις - τομείς όπου καθένας εποπτεύεται από έναν Αντιπρόεδρο σύμφωνα με σχετική απόφαση της Γενικής Συνέλευσης στις 7/12/2000.

Ο ένας τομέας περιλαμβάνει τις 2 διευθύνσεις: Συναλλαγών- Παρακολούθησης της Αγοράς και των Εισαγομένων Τίτλων στα τμήματα των οποίων παρακολουθούνται η λειτουργία και υποστήριξη των αγορών του Χ.Α.Α., η εισαγωγή νέων τίτλων στις πέντε αγορές του Χ.Α.Α. (Κύρια, Παράλληλη, ΝΕ.ΧΑ, Ε.Α.Γ.Α.Κ., δευτερογενούς εισαγωγής τίτλων) καθώς και οι εταιρίες που εισάχθηκαν στο Χ.Α.Α. και οι υποχρεώσεις τους ως εισαγμένων.

Ο άλλος τομέας ιδρύθηκε πρόσφατα και είναι ο τομέας ανάπτυξης των εργασιών. Περιλαμβάνει τις Διευθύνσεις Marketing και Πωλήσεων και το Τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τους επενδυτές έχει το **Τμήμα Εξυπηρέτησης και Υποστήριξης του Κοινού** που ξεκίνησε τη λειτουργία του στις 31 Ιανουαρίου 2001. Η βασική του επιδίωξη είναι να παρέχει στο επενδυτικό κοινό έγκυρη και αξιόπιστη πληροφόρηση. Οι δραστηριότητες του Τμήματος είναι:

- Παρέχει πληροφόρηση στο επενδυτικό κοινό μέσω της δωρεάν on line τηλεφωνικής γραμμής 0800-56789 η οποία λειτουργεί καθημερινά από τις 9 το πρωί μέχρι τις 9 το βράδυ. Επίσης τα ερωτήματα του κοινού μπορούν να υποβάλλονται στο help desk με e-mail, fax και ταχυδρομικές επιστολές.
- Οργανώνει βραχυχρόνια σεμινάρια στην επαρχία που σκοπό έχουν την εκπαίδευση των επενδυτών και τη διάδοση της ορθής χρηματιστηριακής παιδείας.
- Εκδίδει έντυπα για την πληροφόρηση των επενδυτών.
- Παρουσιάζει μέσω της ιστοσελίδας του Χρηματιστηρίου ([www.ase.gr/help desk](http://www.ase.gr/help_desk)) περίπου 200 ερωτήσεις αυτές που συχνότερα ρωτάει το επενδυτικό κοινό, με τις αντίστοιχες απαντήσεις.
- Σύντομα θα ξεκινήσει μέσω τηλεματικών υπηρεσιών την υπεύθυνη ενημέρωση σε επαγγελματίες μέλη επιμελητηρίων σε όλη την επικράτεια.

Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου

Ο Πρόεδρος του Δ.Σ. διορίζεται από τον ΥΠΕΘΟ. Παρέχει τις υπηρεσίες του κατά κύρια απασχόληση. Αν διορισθεί Πρόεδρος του Δ.Σ. χρηματιστηριακός εκπρόσωπος, αναστέλλεται η εξάσκηση του επαγγέλματός του όσο διαρκεί η θητεία του.

Το Δ.Σ. του Χ.Α.Α. Α.Ε. εκλέγει τους Αντιπροέδρου του ΔΣ με απόλυτη πλειοψηφία των παρόντων ή αντιπροσωπευόμενων μελών του. Οι **Αντιπρόεδροι** αναπληρώνουν τον Πρόεδρο, όταν απουσιάζει ή κωλύεται. Σε περίπτωση απουσίας ή κωλύματος και των Αντιπροέδρων, τον Πρόεδρο αναπληρώνει ο Σύμβουλος που ορίζεται με απόφαση του ΔΣ. Η εκλογή των Αντιπροέδρων του ΔΣ λαμβάνει χώρα κατά την πρώτη συνεδρίασή του με το διορισμό του ΔΣ.

Ο Πρόεδρος του ΔΣ ή ο αναπληρωτής του προεδρεύει των συνεδριάσεων του ΔΣ, διευθύνει τις εργασίες του και έχει την ανώτατη εποπτεία της λειτουργίας της Εταιρίας και του προσωπικού της. Ο Πρόεδρος είναι το ανώτατο εκτελεστικό όργανο της Εταιρίας και έχει τη γενική εποπτεία των εργασιών της.

Γενική Συνέλευση του Χ.Α.Α.

Η Γενική Συνέλευση (Γ.Σ.) είναι το ανώτατο όργανο της εταιρίας. **Δικαίωμα παράστασης στη Γ.Σ.** έχουν το Ελληνικό Δημόσιο, ως κύριος μέτοχος της Εταιρίας, εκπρόσωπος του Υπουργού Εμπορίου, τα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων της Ε.Κ. και της Εταιρίας, ο προϊστάμενος της αρμόδιας για την εποπτεία του Χρηματιστηρίου Διεύθυνσης του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, από ένας εξουσιοδοτημένος εκπρόσωπος των μελών του Χρηματιστηρίου και των εταιριών των οποίων οι κινητές αξίες είναι εισαγμένες στο Χ.Α.Α. Α.Ε. καθώς και οι εκπρόσωποι των εργαζομένων στην Εταιρία. Το **Ελληνικό Δημόσιο** κατά την άσκηση των δικαιωμάτων του ως μέτοχος της εταιρίας εκπροσωπείται από **τους Υπουργούς Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών**. Στη Γ.Σ. δικαιούνται να λάβουν το λόγο και τα μέλη του Δ.Σ. της Εταιρίας.

Η Γ.Σ. των μετόχων συνέρχεται τακτικά στην έδρα της Εταιρίας μια φορά τουλάχιστον σε κάθε εταιρική χρήση και μέσα σε έξι (6) μήνες από τη λήξη της. Το Δ.Σ. μπορεί, όποτε κρίνει σκόπιμο, να συγκαλεί έκτακτη Γ.Σ. Το Δ.Σ. υποχρεούται να συγκαλεί τη Γ.Σ. των μετόχων με αίτηση των ελεγκτών μέσα σε 10 ημέρες από την επίδοση της αίτησης στο Πρόεδρό του, ορίζοντας ως αντικείμενο ημερήσιας διάταξης το θέμα που περιέχεται στην αίτηση. Με αίτηση του μετόχου το Δ.Σ. υποχρεούται να συγκαλέσει έκτακτη Γενική Συνέλευση ορίζοντας ημέρα συνεδρίασης, που να μην απέχει περισσότερο από τριάντα ημέρες από τη χρονολογία επίδοσης στον Πρόεδρο του Δ.Σ. Η αίτηση πρέπει να αναφέρει τα αντικείμενα τα οποία θα περιληφθούν στην ημερήσια διάταξη.

Στη Γ.Σ. προεδρεύει ο Πρόεδρος του Δ.Σ. ή ένας Αντιπρόεδρος ή ο αναπληρωτής του. Εάν και ο τελευταίος κωλύεται προεδρεύει ο πρεσβύτερος των Συμβούλων. Χρέη Γραμματέα της Γ.Σ. εκτελεί το πρόσωπο, το οποίο ορίζει ο Πρόεδρος. Οι συζητήσεις και οι αποφάσεις της Γ.Σ. περιορίζονται στα θέματα που αναγράφονται στην ημερήσια διάταξη και δημοσιεύονται στο τεύχος Ανωτύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, σε μια ημερήσια πολιτική εφημερίδα που εκδίδεται στην Αθήνα και έχει ευρεία κυκλοφορία σε ολόκληρη τη χώρα και σε μια ημερήσια οικονομική εφημερίδα που ορίζει με απόφασή του ο Υπουργός Εμπορίου. Συζήτηση εκτός των θεμάτων της ημερήσιας διάταξης δεν επιτρέπεται, με εξαίρεση τις τροπολογίες επί των προτάσεων του Δ.Σ. Περίληψη όλων των συζητήσεων και αποφάσεων της Γ.Σ. καταχωρείται στο βιβλίο των πρακτικών και υπογράφεται από τον Πρόεδρο και τον Γραμματέα.

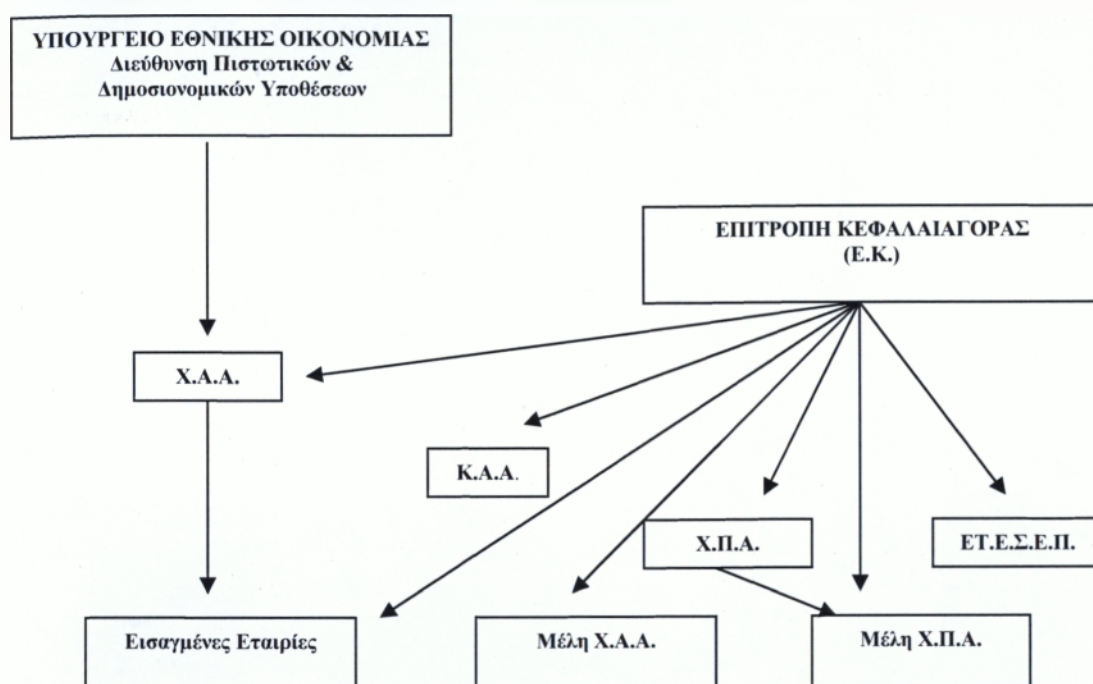
Η Γ.Σ. είναι αρμόδια να **αποφασίζει** για τα εξής θέματα:

- την τροποποίηση του καταστατικού στην οποία συμπεριλαμβάνεται και η αύξηση ή μείωση του μετοχικού κεφαλαίου, με εξαίρεση τα άρθρα του καταστατικού τα οποία τροποποιούνται με νόμο.
- την έγκριση των ετήσιων λογαριασμών (ετήσιων οικονομικών καταστάσεων) της Εταιρίας
- τη διάθεση των ετησίων κερδών
- την έκδοση δανείου με ομολογίες
- τη συγχώνευση, παράταση της διάρκειας ή διάλυση της Εταιρίας
- το διορισμό Ελεγκτών και τον καθορισμό της αμοιβής τους
- το διορισμό εκκαθαριστών

Τα εποπτικά όργανα του Χ.Α.Α.

Το Χ.Α.Α. ελέγχεται και παρακολουθείται από το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας μέσω της Διεύθυνσης Πιστωτικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων και από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Στο παρακάτω Διάγραμμα 3 παρουσιάζονται οι βασικότερες σχέσεις εποπτείας που διέπουν την ελληνική κεφαλαιαγορά.



Οι αρμοδιότητες της **Διεύθυνσης Πιστωτικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων** είναι:

- η ανάλυση των εξελίξεων στην εγχώρια και στις διεθνείς αγορές του κεφαλαίου
- η επεξεργασία και διαμόρφωση προτάσεων κυβερνητικής πολιτικής σε θέματα κεφαλαιαγοράς
- η εναρμόνιση της νομοθεσίας με το Ευρωπαϊκό Δίκαιο
- η εποπτεία της τήρησης της νομιμότητας όλων των φορέων της κεφαλαιαγοράς και του Χρηματιστηρίου.

Σε αυτή τη Διεύθυνση υπάγεται και ο **Κυβερνητικός Επόπτης** ο οποίος ορίζεται από το ΥΠΕΘΟ. Ο Κυβερνητικός Επόπτης παρακολουθεί τη διεξαγωγή συναλλαγών και βασική αρμοδιότητά του είναι να εποπτεύει αν όλα τα διαπραγματευόμενα μέρη συμμορφώνονται με τους ισχύοντες νόμους και κανονισμούς.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Ε.Κ.)

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι **Ν.Π.Δ.Δ.** με έδρα την πόλη των Αθηνών και εποπτεύεται από τον υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Οι αρμοδιότητες ασκούνται από δύο όργανα: **το επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο και την τριμελή Επιτροπή.**

Το **Διοικητικό Συμβούλιο** (Δ.Σ.) αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπροέδρους (Α και Β) και 4 μέλη. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι διορίζονται από τον υπουργό Εθνικής Οικονομίας (ΥΠΕΘΟ).

Τα υπόλοιπα τέσσερα μέλη εκλέγονται από κατάλογο 12 υποψηφίων που υποβάλλεται από κοινού από την Τράπεζα της Ελλάδος, το Δ.Σ. του Χ.Α.Α., την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και το Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών και διορίζονται με απόφαση του ΥΠΕΘΟ. Τα μέλη του Δ.Σ. πρέπει να είναι πρόσωπα αναγνωρισμένου κύρους και να διαθέτουν ειδικές γνώσεις και εμπειρία σε θέματα κεφαλαιαγοράς.

Ο Πρόεδρος και οι Αντιπρόεδροι είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης και οι αποδοχές τους καθορίζονται από τον ΥΠΕΘΟ σε επίπεδα αμοιβών διοικητή και υποδιοικητών αντίστοιχα της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η θητεία του Δ.Σ. είναι πενταετής. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι μπορούν να αναδιορίζονται, αλλά η συνολική θητεία καθενός δεν πρέπει να ξεπερνά τα 10 χρόνια. Τα λοιπά μέλη αναδιορίζονται ελεύθερα.

Η **Εκτελεστική Επιτροπή** αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους 2 Αντιπροέδρους του Δ.Σ. Συγκαλείται από τον Πρόεδρο ή τον πρώτο Αντιπρόεδρο, εφόσον υπάρχει ειδική έγγραφη εντολή του Προέδρου. Συνεδριάζει τουλάχιστον μια φορά την εβδομάδα, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως τουλάχιστον 2 από τα μέλη της. Οι αποφάσεις της Εκτελεστικής Επιτροπής λαμβάνονται με δύο θετικές ψήφους. Σε περίπτωση ισοψηφίας το θέμα παραπέμπεται στο Δ.Σ.

Ο βασικός ρόλος της Ε.Κ. είναι η διασφάλιση της ομαλής και εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς. Είναι η βασική υπεύθυνη για τον έλεγχο της σωστής εφαρμογής των διατάξεων της σχετικής νομοθεσίας και πρωταρχικά υπεύθυνη για την προστασία των επενδυτών.

Υποχρεώσεις οργάνων διοίκησης και εποπτείας του Χ.Α.Α.

Σε δήλωση περιουσιακής κατάστασης υποχρεούνται:

1. Τα μέλη του Δ.Σ. του Χ.Α.Α και όσοι κατέχουν διευθυντική θέση στην Εταιρία σύμφωνα με τον κανονισμό της Εταιρίας ή σύμφωνα με απόφαση του Δ.Σ.
2. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου του Κ.Α.Α. και οι κατέχοντες διευθυντική θέση σύμφωνα με τον κανονισμό ή με απόφαση του Δ.Σ. της.
3. Οι κατέχοντες διευθυντική θέση στην Ε.Κ. σύμφωνα με τον ισχύοντα εκάστοτε κανονισμό της ή σύμφωνα με απόφαση του Δ.Σ. της.
4. Τα μέλη του Δ.Σ. κάθε άλλου φορέα οργανωμένης χρηματιστηριακής αγοράς που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα (όπως η Α.Ε. του Χρηματιστηρίου Παραγώγων) και οι κατέχοντες διευθυντική θέση.

Δεν επιτρέπεται διενέργεια συναλλαγών μέσω του Χ.Α.Α. ή άλλης οργανωμένης χρηματιστηριακής αγοράς αμέσως ή εμμέσως από:

1. Τα μέλη του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
2. Το Διευθυντή της Διεύθυνσης Πιστωτικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων του ΥΠΕΘΟ.
3. Τα μέλη του Διοικητικού του Χ.Α.Α.
4. Τα μέλη του Δ.Σ. ΕΠΕΥ, Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Ανωνύμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και τα διευθυντικά στελέχη τους (Γενικούς Διευθυντές, Διευθύνοντες Συμβούλους και Διαχειριστές).
5. Κάθε πρόσωπο που υποχρεούται σε δήλωση περιουσιακής κατάστασης σύμφωνα με τα προηγούμενα.
6. Κάθε άλλο πρόσωπο που απασχολείται με σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής από το Χ.Α.Α., την Ε.Κ. ή και το Κ.Α.Α.

Επιτρέπεται η διενέργεια συναλλαγών, αν προηγηθεί έγγραφη γνωστοποίηση στα αρμόδια όργανα εποπτείας της χρηματιστηριακής αγοράς του μέλους με το οποίο θα γίνει η συναλλαγή, του κωδικού αριθμού που έχουν στο μέλος και η συναλλαγή πραγματοποιηθεί από το μέλος αυτό. Όποιος παραβαίνει τις παραπάνω διατάξεις από δόλο ή βαρεία αμέλεια, τιμωρείται με **φυλάκιση ενός έτους και χρηματική ποινή.**

Μέρος τέταρτο:



Μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.Α.
Όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων στο Χ.Α.Α.
Σύστημα διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α.Α

Φορολογία εισοδημάτων και κερδών από μετοχές

Σύμφωνα με το Ν. 2214/1994 οι ημεδαπές Α.Ε. φορολογούνται συνολικά για τα κέρδη τους, εφόσον οι μετοχές τους είναι εισαγμένες στο Χρηματιστήριο, με 35%. Οι ημεδαπές Α.Ε. των οποίων οι μετοχές κατά τη λήξη της διαχειριστικής περιόδου είναι ανώνυμες μη εισαγμένες στο Χ.Α.Α. και οι αλλοδαπές εταιρίες και οργανισμοί που αποβλέπουν στην απόκτηση οικονομικών ωφελημάτων, φορολογούνται με σαράντα τοις εκατό (40%). Το ποσοστό αυτό αυξάνεται σε 60% ειδικά για τις τραπεζικές ημεδαπές ΑΕ και τα υποκαταστήματα αλλοδαπών Τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα. Έτσι το εισόδημα από μερίσματα, επειδή έχει ήδη φορολογηθεί, δεν συνυπολογίζεται στο συνολικό εισόδημα του φορολογούμενου.

Οι εισαγμένες στο Χ.Α.Α. μετοχές παρέχουν και κεφαλαιακά κέρδη εκτός από τα μερίσματα, όταν πουληθούν ακριβότερα απ' ότι αγοράστηκαν π.χ. αν μετοχή αγοράστηκε 9,38 ευρώ και πουλήθηκε 9,70 ευρώ, τα 0,32 ευρώ διαφορά αποτελούν **κεφαλαιακό κέρδος ή κέρδος κεφαλαίου**.

Τα κέρδη κεφαλαίου από μετοχές και από άλλα χρεόγραφα δεν φορολογούνται προς το παρόν. Φόρος 0,3% επιβάλλεται επί των χρηματιστηριακών συναλλαγών πώλησης.

Όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων στο Χ.Α.Α.

Σήμερα στο Χ.Α.Α. λειτουργούν πέντε (5) επιμέρους αγορές:

1. η Κύρια Αγορά (Κ.Α.)
2. η Παράλληλη Αγορά (Π.Α.)
3. η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α.)
4. η Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών (Ε.ΑΓ.Α.Κ.)
5. η Δευτερογενής Εισαγωγή Μετοχών, εισαγμένων σε χρηματιστήρια εκτός Ελλάδας (secondary listing).

Προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών στην Κύρια Αγορά

Για την εισαγωγή της στην Κύρια Αγορά η εκδότρια εταιρία πρέπει:

1. Να έχει ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων (συμπεριλαμβανομένων και των αποτελεσμάτων της τελευταίας χρήσης) 11.738.811,45 ευρώ. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισαγμένες. Με απόφαση του ΥΠΕΘΟ, ύστερα από εισήγηση του διοικητικού συμβουλίου του Χ.Α.Α. και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Ε.Κ.) το παραπάνω ποσό μπορεί να αναπροσαρμόζεται.
2. Να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει σύμφωνα με το δίκαιο που τη διέπει, τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της για τρεις τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της αίτησης εισαγωγής της και να έχει ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση με βάση τον τελευταίο ισολογισμό της.
3. Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας πρέπει να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή. Αν η εταιρία καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, οι καταστάσεις αυτές καθώς επίσης και οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση πρέπει να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή. Με απόφασή της η Ε.Κ. μπορεί να επιτρέψει, ύστερα από γνώμη του ΔΣ του ΧΑΑ, την εισαγωγή μετοχών εταιρίας με βραχύτερο βίο, εφόσον κρίνει ότι μια τέτοια παρέκκλιση είναι προς το συμφέρον της εταιρίας ή των επενδυτών και ότι η πληροφόρηση που παρέχεται στο επενδυτικό κοινό είναι επαρκής, ώστε να είναι

αυτό σε θέση να σχηματίσει σαφή γνώμη για την εταιρία και τις μετοχές της.

Η ανωτέρω παρέκκλιση επιτρέπεται ιδιαίτερα στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Εφόσον ποσοστό πάνω από το 90% του ενεργητικού της εταιρίας είναι επενδεδυμένο σε μετοχές μιας ή περισσοτέρων εταιριών, μία τουλάχιστον από τις οποίες είναι θυγατρική της και πληροί τις προϋποθέσεις της 3ετούς διάρκειας και ικανοποιητικής περιουσιακής διάρθρωσης με βάση τον τελευταίο ισολογισμό της.
- Εφόσον η αιτούσα εταιρία έχει προκύψει από συγχώνευση, διάσπαση ή απόσχιση κλάδου και μια από τις εταιρίες που συγχωνεύτηκαν ή η εταιρία που διασπάστηκε ή η εταιρία από την οποία έγινε απόσχιση κλάδου πληρούσε τις προϋποθέσεις κατά το χρόνο συγχώνευσης, διάσπασης ή απόσχισης κλάδου.

4. Η εταιρία θα πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις για τις οποίες κατά το χρόνο της υποβολής της αίτησης εισαγωγής της έχουν δημοσιευθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

Εάν η εταιρία καταρτίζει ενοποιημένες καταστάσεις, η υποχρέωση φορολογικού ελέγχου εκτείνεται και στις εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, για τις χρήσεις στις οποίες καταρτίζονταν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Η αρμόδια ΔΟΥ υποχρεούται να προβεί σε φορολογικό έλεγχο και να κοινοποιήσει στην εταιρία και τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις τα σχετικά φύλλα ελέγχου μέσα σε ένα τρίμηνο από την υποβολή αίτησης της εταιρίας. Η προθεσμία αυτή παρατείνεται τρεις μήνες για εξαιρετικούς λόγους που αφορούν το μέγεθος της εταιρίας ή την έκταση των απαιτούμενων ελεγκτικών επαληθεύσεων.

5. Σε περίπτωση εισαγωγής μετοχών στο Χρηματιστήριο με δημόσια εγγραφή **μέρος των εκδιδόμενων νέων ή των υφιστάμενων μετοχών μπορεί να μη διατίθεται με δημόσια εγγραφή** υπό τις εξής προϋποθέσεις:

- Η τιμή διάθεσης των μετοχών που δεν διατίθενται με δημόσια εγγραφή εξαιρουμένων αυτών που διατίθενται σε εργαζομένους της εκδότριας εταιρίας, δεν θα είναι κατώτερη της τιμής στην οποία διατίθενται οι μετοχές με δημόσια εγγραφή.
- Η ανάληψη των μετοχών, αν πρόκειται για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, που δεν διατίθενται με δημόσια εγγραφή, η καταβολή του ποσού της αύξησης και η πιστοποίηση της καταβολής του πρέπει να έχουν

ολοκληρωθεί πριν την έναρξη της δημόσιας εγγραφής. Στην περίπτωση αυτή η εκδότρια εταιρία πρέπει να έχει υποβάλλει στο ΔΣ του ΧΑΑ κατάλογο προσώπων που ανέλαβαν τις μετοχές που δεν διατέθηκαν σε δημόσια εγγραφή και κατέβαλαν την αξία τους. Ο κατάλογος αυτός πρέπει να περιέχει το ονοματεπώνυμο, τη διεύθυνση κατοικίας, τον αριθμό αστυνομικής ταυτότητας ή διαβατηρίου, τον αριθμό των μετοχών που αποκτήθηκαν και την καταβληθείσα αξία τους.

- Προκειμένου για την εισαγωγή μετοχών με συνολική κεφαλαιοποίηση-βάσει της τιμής διάθεσης των μετοχών στη δημόσια εγγραφή -που δεν υπερβαίνει τα 23.447.622,90 ευρώ, οι μετοχές που δεν διατίθενται σε δημόσια εγγραφή δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν ποσοστό 5% των μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή.

6. Το αργότερο κατά το χρόνο λήψης της απόφασης από το ΔΣ του Χρηματιστηρίου για την εισαγωγή, πρέπει να έχει πραγματοποιηθεί **επαρκής διασπορά** των μετοχών στο κοινό εντός της ελληνικής επικράτειας και άλλου ή άλλων κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η διασπορά των μετοχών μιας εταιρίας θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αίτησης εισαγωγής είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό μέχρι **ποσοστού 25%** του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Θεωρείται επίσης επαρκής η διασπορά όταν, λόγω του μεγέθους της εταιρίας, του μεγάλου αριθμού των μετοχών της αυτής κατηγορίας και της έκτασης της διασποράς του, διασφαλίζεται και με μικρότερο ποσοστό, που όμως δεν μπορεί να είναι κατώτερο του 5%, η ομαλή λειτουργία της αγοράς. Για την εκτίμηση της πλήρωσης ή μη της προϋπόθεσης της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό, απαιτείται η κατανομή των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο ΧΑΑ **σε 2.000 τουλάχιστον πρόσωπα** σε κάθε περίπτωση. Στα πρόσωπα αυτά δεν περιλαμβάνονται εκείνα που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του **2% του αριθμού των μετοχών** των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο ΧΑΑ.

1. Η εταιρία θα πρέπει σε ικανοποιητικό χρόνο πριν από τη διάθεση των μετοχών της στο κοινό να δημοσιεύει ένα Ενημερωτικό Δελτίο (prospectus) σύμφωνα με το Π.Δ. 348/85 και το «ΠΡΟΤΥΠΟ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ» που ενέκρινε το ΔΣ του ΧΑΑ και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις 26/11/96. Για την κυκλοφορία και δημοσίευση του Ενημερωτικού Δελτίου απαιτείται προηγούμενη έγκριση του περιεχομένου από το ΔΣ του Χρηματιστηρίου. Η δημοσίευση του Ενημερωτικού Δελτίου είναι υποχρεωτική και για τις εισαγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο που κάνουν αύξηση κεφαλαίου με

- καταβολή μετρητών ή κατόπιν συγχώνευσης με απορρόφηση εταιρίας.
2. Η αίτηση εισαγωγής στο ΧΑΑ, πρέπει να αναφέρεται σε όλες τις μετοχές της ίδιας κατηγορίας που έχουν εκδοθεί. Σε κάθε περίπτωση η εισαγωγή προς διαπραγμάτευση της κατηγορίας κοινών μετοχών με δικαίωμα ψήφου αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή άλλων κατηγοριών μετοχών.
 3. Η διάθεση με δημόσια εγγραφή νέων ή υφιστάμενων μετοχών πραγματοποιείται μόνο μέσω Τράπεζας ή Τραπεζών ή επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) που μπορούν να προσφέρουν υπηρεσίες αναδόχου (underwriter). Ο ανάδοχος εγγυάται την κάλυψη των μετοχών της έκδοσης και αγοράζει τις μετοχές που δεν θα καλυφθούν από το κοινό στην τιμή εισαγωγής αυτών στο Χρηματιστήριο. Το ενημερωτικό δελτίο επίσης υπογράφεται εκτός από τον εκδότη των κινητών αξιών από τον ανάδοχο έκδοσης. Αν υπάρχουν περισσότεροι από ένας ανάδοχοι αρκεί η υπογραφή από τον οριζόμενο Κύριο Ανάδοχο. Με απόφαση του ΥΠΕΘΟ ύστερα από εισήγηση της Τράπεζας της Ελλάδος καταρτίζεται Κανονισμός Αναδοχών με τον οποίο ρυθμίζονται θέματα που αφορούν τις υποχρεώσεις και την εν γένει συμπεριφορά των εταιριών που παρέχουν υπηρεσίες αναδοχής, έκδοσης και διάθεσης του συνόλου ή μέρους τίτλων καθώς και υπηρεσίες συνδεόμενες με την αναδοχή έκδοσης και διάθεσης. Ειδικότερα με τον Κανονισμό αυτό μπορεί να θεσπίζονται ειδικές υποχρεώσεις των αναδόχων και των συμβούλων έκδοσης στην περίπτωση δημόσιας εγγραφής εισαγωγής στο ΧΑΑ και διάθεσης με ή χωρίς δημόσια εγγραφή υφισταμένων ή κατόπιν αύξησης του κεφαλαίου εκδιδόμενων μετοχών ή άλλων κινητών αξιών, ή διάθεσης μετοχών ή άλλων κινητών αξιών εταιριών ήδη εισαγμένων στο ΧΑΑ. Επίσης ρυθμίζονται θέματα που αφορούν την προπαρασκευή, τη διενέργεια, τη διεκπεραίωση, την προβολή και διαφήμιση της δημόσιας εγγραφής, τη διαδικασία εισαγωγής μετοχών στο ΧΑΑ με ή χωρίς δημόσια εγγραφή, τους όρους και προϋποθέσεις διενέργειας χρηματιστηριακών πράξεων με σκοπό τη σταθεροποίηση της χρηματιστηριακής τιμής μετοχών μετά την εισαγωγή και έναρξη διαπραγμάτευσης στο ΧΑΑ.
 4. Η τιμή διάθεσης των μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή καθορίζεται από τον ανάδοχο είτε πριν από την έναρξη της δημόσιας εγγραφής είτε μετά το τέλος αυτής, εφόσον κατά τη δημόσια εγγραφή εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών (book building). Εάν η τιμή καθορίζεται πριν από

την έναρξη της δημόσιας εγγραφής, αυτή είτε αναγράφεται στο ενημερωτικό δελτίο, είτε αναγγέλλεται το αργότερο την προηγούμενη της έναρξης της δημόσιας εγγραφής. Εφόσον κατά την δημόσια εγγραφή εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών, ο ανάδοχος το αργότερο την προηγούμενη της έναρξης της δημόσιας εγγραφής ανακοινώνει ένα εύρος τιμών της μετοχής. Η τελική τιμή καθορίζεται από τον ανάδοχο εντός του ανακοινωθέντος εύρους τιμών και αναγγέλλεται από αυτόν το αργότερο την επομένη εργάσιμη ημέρα μετά την ολοκλήρωση της δημόσιας εγγραφής και πριν από την έναρξη της συνεδρίασης του ΧΑΑ της ημέρας εκείνης. Η τιμή διάθεσης των μετοχών στους επενδυτές που δεν συμμετείχαν στη διαδικασία του βιβλίου προσφορών αναγγέλλεται σύμφωνα με τα προηγούμενα και μπορεί να είναι η κατώτερη του ανακοινωθέντος εύρους τιμών ή και υψηλότερη αυτής, δεν μπορεί όμως να υπερβαίνει την τελική τιμή που ανακοίνωσε ο ανάδοχος για τους συμμετέχοντες στη διαδικασία βιβλίου προσφορών. Με απόφαση της ΕΚ καθορίζεται το ανώτατο ποσοστό κατά το οποίο η ανώτατη τιμή του εύρους μπορεί να υπερβαίνει την κατώτατη. Το ποσοστό αυτό δεν μπορεί να είναι ανώτερο του 15%.

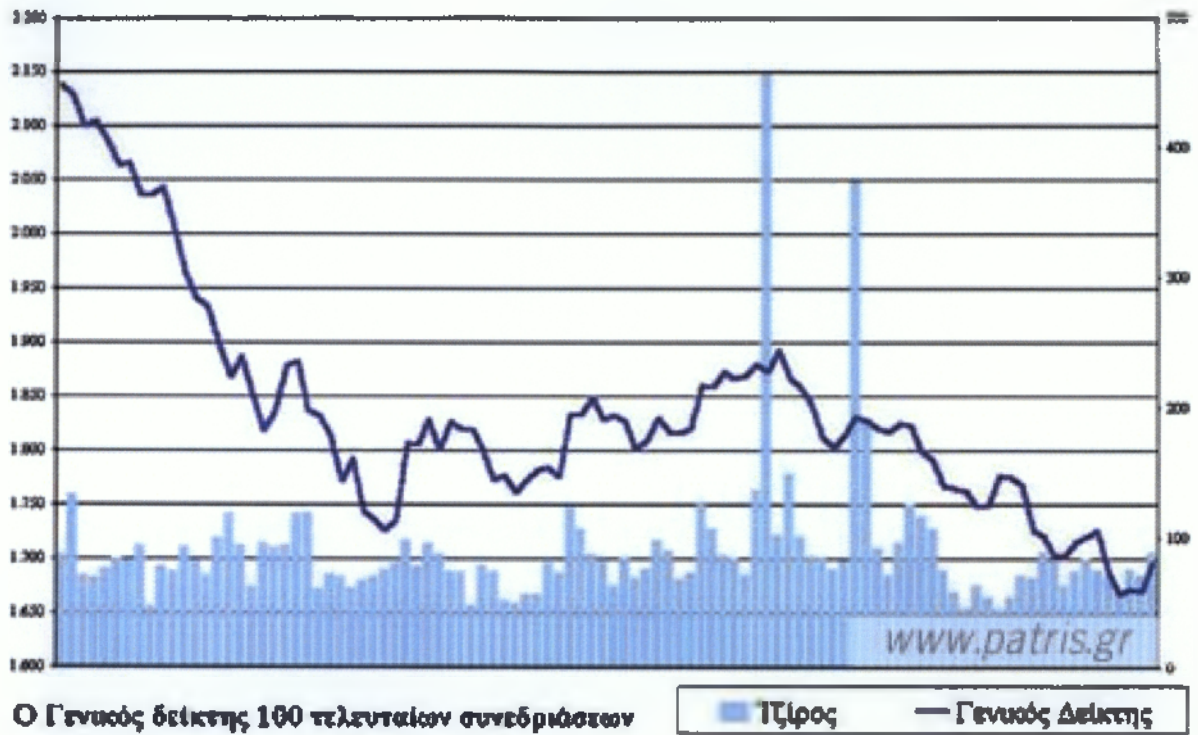
5. Μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης μετοχών στο ΧΑΑ, ο κύριος ανάδοχος μπορεί να διενεργεί υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Κανονισμού Αναδοχών, χρηματιστηριακές πράξεις με σκοπό τη σταθεροποίηση της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών αυτών, εφόσον έχει δηλώσει στο ενημερωτικό δελτίο ότι ενδέχεται να διενεργεί τέτοιες πράξεις. Η δυνατότητα αυτή παρέχεται για τρεις (3) μήνες από την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών. Οι διατάξεις της προηγούμενης παραγράφου εφαρμόζονται και σε περίπτωση διενέργειας δημόσιας εγγραφής μετοχών εισαγμένων στο ΧΑΑ ή ύστερα από άδεια της Ε.Κ. σε περιπτώσεις διάθεσης στο επενδυτικό κοινό σημαντικού ποσοστού μετοχών. Επίσης ο κύριος ανάδοχος μπορεί να διενεργεί πράξεις σταθεροποίησης της τιμής των μετοχών ή τίτλων παραστατικών μετοχών σε χρηματιστηριακές αγορές της αλλοδαπής, εφόσον πρόκειται για μετοχές εισαγμένες στο ΧΑΑ.
6. Για τη με δημόσια εγγραφή κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου απαιτείται απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α.

	Κύρια Αγορά	Παράλληλη	ΝΕ.Χ.Α.
ΤΥΠΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	Ανεξαρτήτου Δραστηριότητας Υποχρεωτικά: Τράπεζες, Ασφάλειες	Ανεξαρτήτου Δραστηριότητας	Ανεξαρτήτου Δραστηριότητας
ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕ ΕΥΡΩ	11.738.811,45	2.934.702,86	586.940,57
ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΑΙΤΗΣΗ	3 ετών	2 ετών	2 ετών
ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	Για όλες τις χρήσεις για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί ετήσιες οικονομικές καταστάσεις	Για όλες τις χρήσεις για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί ετήσιες οικονομικές καταστάσεις	Για όλες τις χρήσεις για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
ΕΛΑΧΙΣΤΗ ΔΙΑΣΠΟΡΑ % ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ Μ.Τ.Χ.	25%	20%	20%
ΚΑΤΑΝΟΜΗ Μ.Τ.Χ. ΣΕ ΘΕΣΜΙΚΟΥΣ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΕΣ	2000 πρόσωπα δεν περιλαμβάνονται φυσικά ή νομικά πρόσωπα που κατέχουν >2% του αριθμού των μετοχών	1000 πρόσωπα δεν περιλαμβάνονται φυσικά ή νομικά πρόσωπα που κατέχουν >2% του αριθμού των μετοχών	150 πρόσωπα δεν περιλαμβάνονται φυσικά ή νομικά πρόσωπα που κατέχουν >2% του αριθμού των μετοχών
ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕ ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ	Όχι > του 5% των Μετοχών που Διατίθενται με δημόσια εγγραφή όταν Η συνολική αύξηση δεν Υπερβαίνει τα 23.447.622,90 €	Όχι > του 5% των Μετοχών που Διατίθενται	Δεν επιτρέπεται μόνο στους εργαζομένους της εταιρίας
ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	Καθορίζεται από τον Ανάδοχο πριν τη δημόσια εγγραφή, είτε Μετά απ αυτήν όταν υπάρχει η διαδικασία Book building	Καθορίζεται από τον Ανάδοχο πριν τη δημόσια εγγραφή, είτε Μετά απ αυτήν όταν υπάρχει η διαδικασία Book building	

ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α.			
(συνέχεια)	Κύρια Αγορά	Παράλληλη	ΝΕ.Χ.Α
ΕΛΑΧΙΣΤΗ ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΔΗΜ. ΕΓΓΡΑΦΗ	-	-	100.000
ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΕΣΜΕΥΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΠΩΛΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ	Όχι	Όχι	Πριν την αίτηση Δεσμεύονται το 80% τουλάχιστον των μετοχών για το 1 ^ο έτος και το 50% για το 2 ^ο και 3 ^ο έτος
ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΠΟΣΟ ΑΝΤΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗ Σε ευρώ	2.934.702,86	2.934.702,86	73.367,57
ΣΥΜΒΑΣΗ ΜΕ ΑΝΑΔΟΧΟ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗ	Μόνο για την Δημόσια εγγραφή	Μόνο για την Δημόσια εγγραφή	Σύμβαση διάρκειας 3 ετών από την ημέρα εισαγωγής
ΕΝΑΡΞΗ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΧΡΟΝΙΚΟΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ	Ο κύριος ανάδοχος ολοκληρώνει την διαδικασία της δημόσιας εγγραφής 15 ημέρες από την έγκριση εισαγωγής. Μέσα σ' ένα μήνα από τη λήξη της δημόσιας εγγραφής πρέπει η μετοχή να διαπραγματεύεται	Ο κύριος ανάδοχος ολοκληρώνει την διαδικασία της δημόσιας εγγραφής 15 ημέρες από την έγκριση εισαγωγής. Μέσα σ' ένα μήνα από τη λήξη της δημόσιας εγγραφής πρέπει η μετοχή να διαπραγματεύεται	
ΆΛΛΕΣ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ	-	-	Υπαρξη Ειδικού Διαπραγματευτή (Market maker)

Μέρος πέμπτο:



Χρηματιστηριακοί δείκτες
Στατιστικά δεικτών

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

Σύστημα διαπραγμάτευσης μετοχών στο ΧΑΑ.

Από το Νοέμβριο του 1999 η διαπραγμάτευση των μετοχών πραγματοποιείται μέσω του Ολοκληρωμένου Αυτοματοποιημένου Ηλεκτρονικού Συστήματος Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.). Είναι ένα σύστημα υψηλής τεχνολογίας που επιτρέπει ευελιξία στην επέκταση του συστήματος και υψηλή ασφάλεια. Επίσης παρέχει τη δυνατότητα υποστήριξης περισσότερων της μιας αγορών και πολλαπλών μεθόδων και διαδικασιών διαπραγμάτευσης, διαπραγμάτευσης πολλαπλών προϊόντων ταυτόχρονα, υπολογισμού χρηματιστηριακών δεικτών, προσδιορισμού των περιόδων συναλλαγής στις διάφορες Αγορές και ελέγχου των ορίων συναλλαγών των Μελών του Χ.Α.Α

Δίνει επίσης τη δυνατότητα διασύνδεσης με άλλα συστήματα εκτός Χ.Α.Α. μέσω του Application Programming Interfaces (A Pis).

Το Ο.Α.Σ.Η.Σ. υποστηρίζει τα ακόλουθα:

1. Αγορές Διαπραγμάτευσης

- **Αγορά Α (Βασική αγορά).** Σε αυτή διαπραγματεύονται οι μετοχές που δεν είναι υπό επιτήρηση.
- **Αγορά Β και Αγορά Γ (Στιγμιαία αγορά).** Στην Αγορά Β ταξινομούνται οι μετοχές που παρουσιάζουν χαμηλή ρευστότητα και στην αγορά Γ όσες μετοχές είναι υπό επιτήρηση. Ο τρόπος διαπραγμάτευσης στην Αγορά Β και Αγορά Γ είναι ο ίδιος.
- **Αγορά Ν (Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά)**

2. Πίνακες Διαπραγμάτευσης

- Βασικό Πίνακα (Main Board).
- Πίνακα Ρεταλιών (Odd - lot Board)
- Πίνακα Προσυμφωνημένων Συναλλαγών (Agreed Price Board)

3. Μεθόδους Διαπραγμάτευσης

- Μέθοδο Συνεχούς Αυτόματου Συμψηφισμού.
- Μέθοδο Στιγμιαίου Αυτόματου Συμψηφισμού
- Μέθοδο Προσυμφωνημένων Συναλλαγών.

4. Περιόδους Διαπραγμάτευσης

- Η κύρια περίοδος διαπραγμάτευσης (T¹) αρχίζει στις 11.00 π.μ. και λήγει στις 16.00 μ.μ.

- Η **προσυνεδριακή περίοδος διαπραγμάτευσης (T²)** αρχίζει στις 10.30 π.μ. και λήγει στις 11.00 π.μ.
- Η περίοδος καταχώρησης **προσυμφωνημένων συναλλαγών (T³)** αρχίζει στις 11.00 π.μ. και λήγει στις 16.45 μ.μ.
- Η περίοδος καταχώρησης των συναλλαγών που προκύπτουν από **εκποίηση (T⁴)** αρχίζει στις 16.00 π.μ. και λήγει στις 16.30 μ.μ.

Στα 30 λεπτά που διαρκεί η προσυνεδριακή περίοδος (T²) εισάγονται από τα μέλη του ΧΑΑ εντολές επενδυτών χωρίς να εκτελούνται. Στο τέλος αυτής της περιόδου και με βάση όλες τις εισαγμένες εντολές προσδιορίζεται η **τιμή ανοίγματος** για κάθε μετοχή για την οποία δόθηκε εντολή. Στην προσυνεδριακή περίοδο επιτρέπεται να εισαχθούν εντολές «οριακές», «ελεύθερες» καθώς και εντολές «στο Άνοιγμα» και «στο Κλείσιμο». Αυτές που εισάγονται με τιμή «στο Άνοιγμα» εκτελούνται μετά την έναρξη της συνεδρίασης. Αν δεν υπάρχουν εντολές με όριο τιμής (οριακές) τότε ως τιμή ανοίγματος θεωρείται η τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας. Για τον υπολογισμό της τιμής ανοίγματος χρησιμοποιείται ένας αλγόριθμος, ο οποίος επιδιώκει να συνδυάσει κατά τέτοιο τρόπο τις εντολές αγοράς και πώλησης που έχουν εισαχθεί κατά την προσυνεδριακή περίοδο, ώστε να επιτευχθεί μεγιστοποίηση του όγκου συναλλαγών.

Κατά το χρόνο της κύριας συνεδρίασης τα μέλη έχουν τη δυνατότητα να εισάγουν συνεχώς εντολές για λογαριασμό των επενδυτών οι οποίες εκτελούνται αυτόματα από το σύστημα, στην περίπτωση που υπάρχει αντίθετη εντολή. Οι εντολές εισάγονται στο σύστημα από τους χρηματιστηριακούς εκπροσώπους τους αντικριστές με τη βοήθεια του μοναδικού κωδικού αριθμού που έχει κάθε μετοχή.

Κάθε νέα εντολή έχει σήμανση χρόνου που αντιστοιχεί στην ώρα εισαγωγής της στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. Η προτεραιότητα για να εκτελεστεί μία εντολή αφορά πρώτα την τιμή της και ύστερα τη χρονική στιγμή κατά την οποία εισάγεται στο σύστημα. Για μεν τις εντολές αγοράς οι εντολές με υψηλότερη τιμή προηγούνται των εντολών με χαμηλότερη τιμή. Αντίθετα οι εντολές πώλησης με χαμηλότερη τιμή προηγούνται των εντολών με υψηλότερη τιμή. Για εντολές που έχουν την ίδια τιμή προηγούνται όσες εισάγονται νωρίτερα στο σύστημα.

Στην Αγορά Α και ΝΕ.ΧΑ. οι μετοχές διαπραγματεύονται με τη **μέθοδο της συνεχούς διαπραγμάτευσης** ενώ στην Αγορά Β και Αγορά Γ με τη μέθοδο **της στιγμιαίας διαπραγμάτευσης** (call auctions).

Το Ο.Α.Σ.Η.Σ. παρέχει ασφάλεια στις συναλλαγές, γιατί την ταυτότητα του μέλους με το οποίο έκαναν τη συναλλαγή τη γνωρίζουν μόνο ο αγοραστής και ο πωλητής των μετοχών. Οι αγοραστές όμως και οι πωλητές δεν γνωρίζονται μεταξύ τους.

Από τον Απρίλιο του 2001, που καταργήθηκε η αίθουσα συνεδριάσεων του ΧΑΑ ως χώρος συναλλαγών, οι χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι και οι αντικριστές διαβιβάζουν τις εντολές από τους

τερματικούς σταθμούς που βρίσκονται στα γραφεία των χρηματιστηριακών εταιριών-μελών του ΧΑΑ . Τα μέλη του ΧΑΑ έχουν στη διάθεσή τους τρία τουλάχιστον τερματικά.

Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, όπως π.χ. όταν βλάπτονται τα συμφέροντα των επενδυτών ή όταν υπάρχει κίνδυνος τρομοκρατικών ενεργειών ο Πρόεδρος του ΧΑΑ με απόφασή του επιβάλλει **παύσεις στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. (Halts)**.

Τιμή κλεισίματος μετοχών

Η τιμή κλεισίματος των μετοχών που διαπραγματεύονται με τη μέθοδο της συνεχούς διαπραγμάτευσης (ΑΓΟΡΑ Α & ΝΕ.ΧΑ) είναι ο **σταθμισμένος με τα τεμάχια μέσος όρος των τιμών του 10% των πράξεων της συνεδρίασης** και υπολογίζεται με ακρίβεια δύο δεκαδικών ψηφίων. υπολογισμός της τιμής κλεισίματος γίνεται ξεκινώντας από την τελευταία πράξη πριν τη λήξη της συνεδρίασης και προχωρώντας προς την αρχή της συνεδρίασης, μέχρι να συμπληρωθούν απόλυτος αριθμός πράξεων που αντιστοιχεί στο 10% όλων των πράξεων της συνεδρίασης.

Εάν η μετοχή διαπραγματεύεται με τη μέθοδο της στιγμιαίας διαπραγμάτευσης (ΑΓΟΡΑ Β & ΑΓΟΡΑ Γ) ως τιμή κλεισίματος θεωρείται η **τιμή της τελευταίας δημοπρασίας (call auction)**.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΟΥ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ

ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Πληροφορίες σχετικά με τις μετοχές και την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

2.1. Ένδειξη που προσδιορίζει ότι πρόκειται για εισαγωγή στο χρηματιστήριο μετοχών που ήδη κυκλοφορούν ή που εισάγονται για να κυκλοφορήσουν από το χρηματιστήριο.

2.2. Πληροφορίες σχετικά με τις μετοχές των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

2.2.0. Αναφορά των αποφάσεων, αδειών και εγκρίσεων δυνάμει των οποίων οι μετοχές δημιουργήθηκαν ή θα δημιουργηθούν ή και εκδόθηκαν ή θα εκδοθούν.

Τρόπος εκδόσεως και τιμή εκδόσεως.

Αριθμός των μετοχών που δημιουργήθηκαν ή θα δημιουργηθούν ή και εκδόθηκαν ή θα εκδοθούν, αν είναι ήδη καθορισμένος.

2.2.1. Στην περίπτωση μετοχών που εκδόθηκαν λόγω συγχωνεύσεως, αποσχίσεως, εισφοράς του συνόλου ή μέρους της περιουσίας μιας επιχειρήσεως, δημοσίας προσφοράς ανταλλαγής ή σε αντάλλαγμα μη χρηματικών εισφορών, μνεία των τόπων όπου είναι προσιτά στο κοινό έγγραφα που περιέχουν τους όρους και τις προϋποθέσεις των πράξεων αυτών.

2.2.2. Περιληπτική περιγραφή των δικαιωμάτων που είναι ενσωματωμένα στις μετοχές, ιδίως έκταση του δικαιώματος ψήφου, δικαιώματα στη διανομή των κερδών και στη συμμετοχή σε κάθε πλεόνασμα σε περίπτωση εκκαθαρίσεως, καθώς και κάθε προνόμιο.

Προθεσμία παραγραφής των μερισμάτων και ένδειξη του προσώπου υπέρ του οποίου ενεργεί η παραγραφή.

2.2.3. Φορολογικές κρατήσεις στην πηγή επί του εισοδήματος από μετοχές, πραγματοποιούμενες στη χώρα προελεύσεως και ή στη χώρα εισαγωγής στο χρηματιστήριο.

Να αναφερθεί αν ο εκδότης έχει ενδεχομένως αναλάβει τις κρατήσεις στην πηγή.

2.2.4. Καθεστώς κυκλοφορίας των μετοχών και τυχόν περιορισμοί της ελεύθερης διαπραγματεύσεώς τους, π.χ. ρήτρα συναίνεσεως.

2.2.5. Ημερομηνία ενάρξεως αποδόσεως.

2.2.6. Χρηματιστήρια στα οποία ζητείται ή θα ζητηθεί ή έχει γίνει ήδη η εισαγωγή των μετοχών.

2.2.7. Χρηματοδοτικοί οργανισμοί οι οποίοι κατά την εισαγωγή των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εξασφαλίζουν τις οικονομικές υπηρεσίες του εκδότη.

2.3. Πληροφορίες, εφ' όσον είναι συναφείς, σχετικά με τη δημόσια ή ιδιωτική έκδοση και τοποθέτηση των μετοχών, για τις οποίες έχει υποβληθεί αίτηση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, εάν αυτή η έκδοση και η τοποθέτηση έχουν γίνει εντός διαστήματος δώδεκα μηνών πριν από την εισαγωγή τους.

2.3.0. Αναφορά της ασκήσεως του προτιμησιακού δικαιώματος των μετόχων ή του περιορισμού ή της κατάργεσως του δικαιώματος αυτού.

Να αναφερθούν, αν συντρέχει περίπτωση, οι λόγοι για τον περιορισμό ή την κατάργηση του δικαιώματος αυτού, στις περιπτώσεις αυτές να αιτιολογηθεί η τιμή εκδόσεως, όταν πρόκειται για έκδοση έναντι ρευστών, να αναφερθούν τα ωφελούμενα πρόσωπα, εάν ο περιορισμός ή η κατάργηση του προτιμησιακού δικαιώματος έγινε προς όφελος καθορισμένων προσώπων.

2.3.1. Συνολικό ύψος της δημόσιας ή ιδιωτικής εκδόσεως ή τοποθετήσεως και αριθμός μετοχών που εκδόθηκαν ή τοποθετήθηκαν, αν είναι δυνατόν κατά κατηγορία.

2.3.2. Αν η δημόσια ή ιδιωτική έκδοση ή τοποθέτηση έγιναν ή γίνονται ταυτόχρονα στις αγορές διαφόρων κρατών, για ορισμένες

από τις οποίες έχει κρατηθεί ή κρατείται ένα τμήμα, να αναφερθούν τα τμήματα αυτά.

2.3.3. Τιμή εγγραφής ή εκχωρήσεως, με αναφορά της ονομαστικής αξίας ή ελλείψει αυτής του λογιστικού ισοδύναμου ή του ποσού που άγεται στο κεφάλαιο του πριμ εκδόσεως και ενδεχομένως του ποσού των εξόδων που αναλαμβάνει ρητά το πρόσωπο που ανέλαβε ή που απέκτησε τις μετοχές.

Τρόπος πληρωμής του τμήματος ιδίως όσων αφορά εξόφληση μετοχών οι οποίες δεν έχουν πλήρως εξοφληθεί.

2.3.4. Τρόπος ασκήσεως του προτιμησιακού δικαιώματος, δυνατότητα διαπραγματεύσεως των δικαιωμάτων εγγραφής, τύχη των δικαιωμάτων εγγραφής των οποίων δεν γίνεται χρήση.

2.3.5. Περίοδος ενάρξεως της αναλήψεως ή της τοποθετήσεως μετοχών και αναφορά των χρηματοδοτικών οργανισμών που είναι επιφορτισμένοι να συγκεντρώσουν τις εγγραφές από το κοινό.

2.3.6. Τρόπος και προθεσμίες διανομής των μετοχών, και ενδεχόμενη έκδοση προσωρινών πιστοποιητικών.

2.3.7. Φυσικά ή νομικά πρόσωπα, τα οποία αναλαμβάνουν έναντι του εκδότη την έκδοση ή ανέλαβαν δεσμευτικά την έκδοση ή εγγυώνται την κανονική της περάτωση. Εάν η ανάληψη ή η εγγύηση δεν αφορούν το σύνολο της εκδόσεως, να αναφερθεί το τμήμα που δεν καλύπτουν.

2.3.8. Αναφορά ή εκτίμηση του συνολικού ύψους και ή του ύψους ανά μετοχή των δαπανών των σχετικών με την έκδοση καθώς και μνεία των συνολικών αμοιβών των χρηματοδοτικών μεσολαβητών, συμπεριλαμβανομένης της προμήθειας εγγυήσεως, της προμήθειας τοποθετήσεως ή διαθέσεως.

2.3.9. Καθαρό ποσό των εσόδων εκδόσεως για τον εκδότη και σχεδιαζόμενη χρησιμοποίησή τους, π.χ. χρηματοδότηση του προγράμματος επενδύσεων ή ενίσχυση της χρηματοοικονομικής καταστάσεως.

2.4. Πληροφορίες σχετικά με την εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

2.4.0. Περιγραφή των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο χρηματιστήριο, ιδίως αριθμός μετοχών και ονομαστική αξία της κάθε μετοχής, ή ελλείψει ονομαστικής αξίας, το λογιστικό ισοδύναμο ή η συνολική ονομαστική αξία, ακριβής ονομασία ή κατηγορία και συνημμένα μερισματούγραφα.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Γενικά

Η μέτρηση των μεταβολών μιας χρηματιστηριακής αγοράς γίνεται με την παρακολούθηση των μεταβολών των τιμών των μετοχών, που διαπραγματεύονται σ' αυτή.

Είτε παρακολουθούνται οι μεταβολές του συνόλου των μετοχών είτε ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος μετοχών. Αντιπροσωπευτικό είναι κατ' αρχήν το δείγμα, όταν οι μετοχές που περιλαμβάνονται σ' αυτό παρουσιάζουν μεγάλη συχνότητα συναλλαγών, δηλαδή εμπορευσιμότητα.

Οι τιμές των μετοχών που επιλέγονται συγχωνεύονται σ' ένα μοναδικό αριθμό, ο οποίος δείχνει τη σχετική μεταβολή των τιμών μεταξύ δυο χρονικών σημείων και ονομάζεται **χρηματιστηριακός δείκτης**.

Για την κατάρτιση ενός χρηματιστηριακού δείκτη πρέπει να ληφθούν υπόψη τρία πράγματα:

Το μέγεθος: Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των μετοχών, που περιλαμβάνονται σ' ένα δείκτη, τόσο πιο αντιπροσωπευτικός είναι ο δείκτης της τάσης της αγοράς.

Το είδος των μετοχών: Για να είναι αντιπροσωπευτικός ο δείκτης, πρέπει να περιέχει μετοχές Α.Ε. απ' όλους τους κλάδους, ώστε να μην επηρεάζεται από τις μεταβολές ενός μοναδικού κλάδου. Οι μετοχές πρέπει να είναι υψηλής ποιότητας και να έχουν ικανοποιητική διασπορά. Μετοχές με μικρή διασπορά αποκλείονται, γιατί η τιμή τους εξαρτάται από λίγους μετόχους και όχι από την προσφορά και τη ζήτηση στη χρηματιστηριακή αγορά.

Η στάθμιση: Η στάθμιση ενδείκνυται ώστε κάθε μετοχή να συμμετέχει στο δείκτη ανάλογα με τη συμμετοχή της και τη σπουδαιότητά της στη χρηματιστηριακή αγορά. Συνήθως η στάθμιση γίνεται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία κάθε μετοχής.

Οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες είναι αριθμητικοί μέσοι σταθμισμένοι ή όχι. Αυθαίρετα πολλαπλασιάζονται με ένα αριθμό π.χ. το 100 ώστε να μετατρέπονται σε ποσοστό τοις εκατό, για να διευκολύνονται οι συγκρίσεις. Εάν ένας δείκτης πολλαπλασιαστεί επί 100 και σήμερα δείχνει 250, σημαίνει ότι έχει αυξηθεί από το έτος βάσης κατά 150%. Αν δείχνει 80, σημαίνει ότι έχει μειωθεί κατά 20% από το έτος βάσης. Κάτι τέτοιο συνέβη στο Γενικό Δείκτη του Χ.Α.Α. μεταξύ των ετών 1981 και 1985, που βρισκόταν κάτω από το 100, δηλαδή την αξία του έτους βάσης 1980.

Δείκτες που αφορούν το Χ.Α.Α. Α.Ε.

Δείκτες που δημοσιεύει το Χ.Α.Α.

Από την άνοιξη του 2001 οι χρηματιστηριακοί δείκτες που υπολογίζει καθημερινά το Χ.Α.Α. άλλαξαν τρόπο λειτουργίας και ρόλο και είναι οι παρακάτω:

1. Γενικός Δείκτης ή Γενικός Δείκτης Κύριας Αγοράς

Απεικονίζει τη γενική τάση του συνόλου της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς και περιέχει 60 μετοχές εισαγμένες στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α. Είναι ο δείκτης που χρησιμοποιείται πιο συχνά όταν αναφερόμαστε στο κλείσιμο του Χ.Α.Α. Δεν προσαρμόζεται όταν καταβάλλονται μερίσματα.

Οι εταιρίες που συνθέτουν το Γενικό Δείκτη επιλέγονται βάσει της μέσης χρηματιστηριακής τους αξίας και της αξίας των συναλλαγών άνευ πακέτων κατά το τελευταίο εξάμηνο, πριν από την περίοδο αναθεώρησης του δείκτη.

Ο Γενικός Δείκτης που ισχύει σήμερα αποτελείται από 60 μετοχές όπως τις:

- ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. (ΚΟ)
- GOODYS Α.Ε. (ΚΑ)
- COCA-COLA Ε.Ε.Ε. (ΚΑ)
- COSMOTE-ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε. (ΚΟ)
- ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)
- ΕΚΤΩΡ Α.Τ.Ε. (ΚΟ)
- ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α. (ΚΟ)
- ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε. (ΚΟ)
- ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ)
- ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. (ΚΟ)

2. Γενικός Δείκτης Παράλληλης Αγοράς

Καταγράφει την τάση μετοχών εισαγμένων εταιριών που διαπραγματεύονται στην Παράλληλη Αγορά. Οι εταιρίες αυτές συμπεριλήφθηκαν στο δείκτη με κριτήριο τη μέση χρηματιστηριακή τους αξία και την αξία συναλλαγών τους άνευ πακέτων το τελευταίο εξάμηνο πριν την περίοδο αναθεώρησης του δείκτη. Αποτελείται από 40 μετοχές όπως:

- ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Α.Ε. (ΚΟ)
- ΡΑΔΙΟ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ Ε.Ε.Α.Ε. (ΚΟ)
- Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)
- JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ (ΚΟ)
- ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε. (ΚΟ)
- ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΚΟΡ-ΦΙΛ Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)
- ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε. (ΚΟ)
- FOLLI-FOLLIE Α.Β.Ε.Ε. (ΚΑ)

3. Δείκτες Επιχειρηματικών Κλάδων οι οποίοι είναι οι εξής και καθένας περιλαμβάνει:

1. Βιομηχανικός Δείκτης	(47 μετοχές)
2. Χονδρικού Εμπορίου	(14 μετοχές)
3. Τροφίμων-ποτών	(6 μετοχές)
4. Τραπεζών	(5 μετοχές)
5. Τηλεπικοινωνιών	(3 μετοχές)
6. Εταιριών Πληροφορικής	(4 μετοχές)
7. Ορυκτών @ Τσιμέντων	(7 μετοχές)
8. Λιανικού Εμπορίου	(6 μετοχές)
9. Κλωστοϋφαντουργίας	(8 μετοχές)
10. Κατασκευών	(17 μετοχές)
11. Συμμετοχών	(11 μετοχές)
12. Εταιριών Επενδύσεων	(7 μετοχές)
13. Εκδόσεων @ Εκτυπώσεων	(5 μετοχές)
14. Ειδών-Λύσεων Πληροφορικής	(6 μετοχές)
15. Βασικών Μετάλλων	(6 μετοχές)
16. Ασφαλειών	(5 μετοχές)

4. Δείκτες Συνολικής Απόδοσης των Γενικών Δεικτών Κύριας και Παράλληλης Αγοράς.

Οι δείκτες αυτοί υπολογίζουν τη συνολική απόδοση του Γενικού Δείκτη της Κύριας Αγοράς και του Γενικού Δείκτη της Παράλληλης Αγοράς, λαμβάνοντας υπόψη την επανεπένδυση των μερισμάτων των μετοχών που συμμετέχουν σε αυτούς.

5. Δείκτης FTSE/ASE - 20

Ο Δείκτης Financial Times/Athens Stock Exchange 20 είναι δείκτης μετοχών υψηλής κεφαλαιοποίησης. Περιλαμβάνει τις είκοσι (20) πρώτες κατά σειρά κατάταξης με βάση την κεφαλαιοποίηση τους μετοχές του Χ.Α.Α.

6. Δείκτης FTSE/ASE Mid Cap 40

Ο Δείκτης Financial Times/Athens Stock Exchange Mid Cap 40 περιέχει μετοχές μεσαίας κεφαλαιοποίησης που δεν περιλαμβάνονται στον FTSE/ASE - 20. Περιλαμβάνει τις 40 επόμενες εταιρίες σύμφωνα με την κατάταξή τους κατά σειρά κεφαλαιοποίησης.

7. Δείκτης FTSE/ASE Small Cap 80

Περιλαμβάνει 80 μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης που δεν περιλαμβάνονται στους δείκτες FTSE/ASE - 20 και FTSE/ASE Mid 40. Τέθηκε σε ισχύ τον Ιούνιο του 2001.

8. Δείκτης Νεοεισερχομένων Εταιριών

Καταγράφει την τάση των νεοεισερχόμενων στο Χ.Α.Α εταιριών.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΔΕΙΚΤΩΝ (Υφιστάμενοι από παλιά)

Ημερ/νια	ΓΥΣ	ΕΥΣΕ-10	ΕΥΣΕ-40	ΓΡΑΜΜΙΚΟΣ	ΑΣΦΑΛΙΣΜΟΣ	ΕΠΙΧΑΛΙΣΜΟΣ	ΕΙΣΡΟΜΕΣ	ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ	ΔΙΑΦΟΡΩΝ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΜΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΗΣ
29-12-1995	914,15	469,21	-	1.960,29	315,30	325,75	285,77	741,29	716,26	675,49	707,04	107,38
31-12-1996	933,48	533,74	-	1.413,81	314,77	333,00	257,55	717,40	623,34	412,97	472,27	71,40
11-12-1997	1.479,63	645,88	-	2.303,30	734,95	597,33	259,28	1.167,28	975,42	445,97	1.291,76	77,53
31-12-1998	2.737,55	1.274,24	-	5.799,42	5.799,42	876,48	343,02	1.714,03	1.897,31	502,15	2.155,99	208,66
29-10-1999	5.442,14	2.780,05	-	9.586,93	3.921,84	2.754,21	1.673,14	3.140,49	7.197,81	3.797,56	6.270,66	1.658,92
30-11-1999	5.712,26	2.652,94	-	9.990,24	4.098,99	2.786,93	1.853,98	3.510,78	7.659,21	4.409,25	8.244,08	1.060,19
30-12-1999	5.535,09	2.910,10	1.001,0	10.165,41	1.731,09	2.822,69	1.545,55	3.451,61	6.985,36	3.446,01	6.770,43	1.582,58
30-06-2000	4.054,41	2.755,52	580,22	7.523,96	2.687,44	1.616,78	768,30	2.516,58	4.393,65	2.220,49	4427,80	752,01
31-07-2000	3.988,57	2.225,07	559,43	7.535,79	2.488,93	1.625,70	769,20	2.502,68	3.928,60	2.155,43	4.246,73	746,23
31-08-2000	3.557,15	3.010,09	489,00	6.824,83	2.170,21	1.417,62	655,49	2.244,27	3.805,51	1.696,96	4.041,88	614,05
29-09-2000	4.178,96	2.371,44	515,54	8.520,63	2.267,05	1.652,41	673,66	2.473,60	4.281,71	2.098,22	5.043,85	596,36
31-10-2000	3.797,84	2.206,57	444,82	8.179,09	1.877,59	1.305,44	548,54	2.210,42	3.303,00	1.593,36	4.336,36	420,12
30-11-2000	3.245,77	1.855,55	384,15	6.778,67	1.481,23	1.120,18	598,92	2.008,14	2.885,04	1.193,04	4.047,50	329,53
30-12-2000	3.308,86	1.950,95	395,44	7.206,98	1.781,97	1.323,07	545,60	2.072,86	2.970,99	1.271,80	3.851,29	310,72
11-01-2001	3.264,76	1.905,15	341,50	7.133,44	1.252,79	1.323,14	503,67	1.960,56	2.239,76	1.268,39	3.413,40	260,88
28-02-2001	3.179,06	1.788,47	366,81	6.680,26	1.380,01	1.257,29	515,77	1.953,87	2.295,34	1.422,99	3.393,50	318,16
30-03-2001	3.044,55	1.745,29	371,24	6.427,13	1.459,53	1.181,09	-	1.875,64	-	1.471,88	3.530,78	332,30
10-04-2001	3.286,47	1.922,37	379,15	7.033,36	1.514,73	1.135,40	-	1.966,32	-	1.541,04	3.829,46	326,35
31-05-2001	3.088,66	1.809,25	343,46	6.677,03	1.680,92	996,58	-	1.754,92	-	1.332,06	3.415,17	292,16
23-06-2001	2.741,18	1.580,24	305,36	5.662,66	1.652,46	789,18	-	1.555,33	-	1.148,34	3.212,73	257,86

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΔΕΙΚΤΩΝ Χ.Α.Α. - ΝΕΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ημερ/νια	ΕΥΣΕ-ΑΥΞΗΣ		ΕΥΣΕ-10		ΕΥΣΕ-40		ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΗΣ		ΜΗ ΜΕΤΑΛΛΕΙΝ		ΠΡΟΒΛΕΨΗ		ΚΕΙΜΕΝΟ		ΕΥΣΕ-ΣΜΑΛ	
	ΠΑΡΟΦ.	ΜΕΤΑΛΛΕΙΝ	ΕΥΣΕ-10	ΕΥΣΕ-40	ΚΑΤΕΥΞΗ/ΡΗΙΣ	ΕΜΠΟΡΩΝ	ΜΗ ΜΕΤΑΛΛΕΙΝ	ΜΗ ΜΕΤΑΛΛΕΙΝ	ΠΑΡΟΦ/ΩΝ	ΤΗΛΕΦ/ΩΝ	ΕΥΣΕ-10	ΕΥΣΕ-40	ΕΥΣΕ-10	ΕΥΣΕ-40	ΕΥΣΕ-10	ΕΥΣΕ-40
10-03-2001	1.039,08	997,04	987,29	1.179,44	1.104,32	1.002,71	1.869,75	997,20	876,12	946,47	-	-	-	-	-	-
10-04-2001	978,93	997,89	1.008,50	1.176,71	1.195,59	1.087,71	1.059,74	1.112,38	937,70	939,29	-	-	-	-	-	-
11-05-2001	795,87	931,73	783,00	965,11	1.078,18	1.033,17	882,04	1.125,72	833,74	805,62	-	-	-	-	-	-
23-06-2001	628,29	896,07	610,53	820,10	998,11	966,97	771,05	1.057,43	757,25	705,07	-	-	-	-	-	-

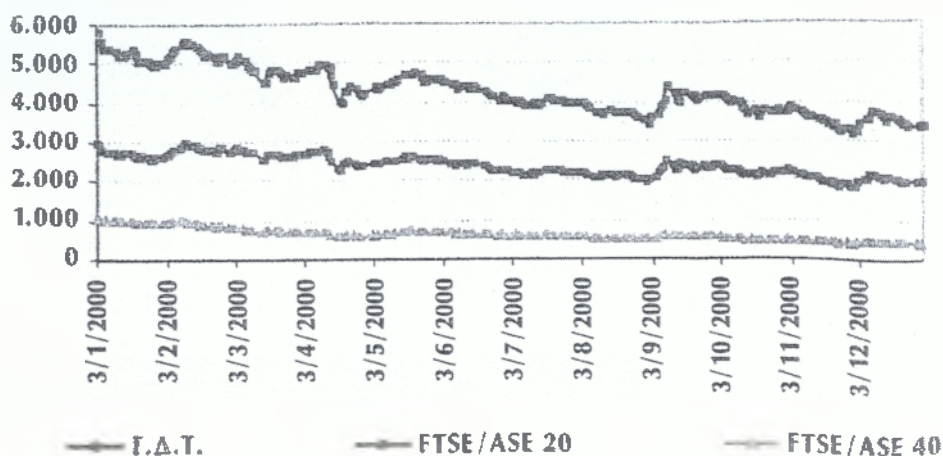
ΙΟΥΛΙΟΣ

02-07-2001	626,35	881,27	607,73	816,58	987,30	969,68	764,71	1.036,43	764,04	697,73	-	-	-	-	-	-
03-07-2001	621,22	968,30	591,70	803,19	951,11	966,10	757,08	1.051,66	735,89	680,19	-	-	-	-	-	-
04-07-2001	611,89	857,54	576,60	801,93	930,97	947,91	737,32	1.042,91	734,23	677,81	-	-	-	-	-	-
05-07-2001	614,92	857,25	574,45	811,82	923,59	942,71	742,29	1.047,83	746,33	680,72	-	-	-	-	-	-
06-07-2001	612,22	857,11	574,91	811,33	911,21	944,80	737,35	1.042,55	747,51	679,92	-	-	-	-	-	-
09-07-2001	592,81	821,10	546,08	772,66	882,25	909,21	688,13	1.024,95	713,18	644,62	-	-	-	-	-	-
10-07-2001	580,08	814,85	541,66	779,13	860,28	908,53	686,42	1.026,81	718,46	621,96	-	-	-	-	-	-
11-07-2001	567,44	812,17	525,77	775,72	842,69	880,53	661,94	1.018,82	690,39	619,46	-	-	-	-	-	-
12-07-2001	581,26	812,97	534,33	790,08	876,37	907,53	689,18	1.033,66	732,20	635,14	-	-	-	-	-	-
13-07-2001	538,77	811,97	592,14	755,50	830,72	888,14	666,06	1.018,38	717,10	607,62	-	-	-	-	-	-
16-07-2001	512,76	777,30	474,11	718,72	795,61	842,00	617,20	969,99	705,56	523,51	-	-	-	-	-	-
17-07-2001	529,08	786,58	485,64	747,68	801,18	850,97	623,31	967,10	714,23	580,60	-	-	-	-	-	-
18-07-2001	549,15	813,05	508,83	722,73	876,73	881,01	662,41	1.004,71	766,93	602,98	-	-	-	-	-	-
19-07-2001	590,88	841,26	526,50	822,98	864,46	923,79	719,31	1.028,12	802,41	640,70	-	-	-	-	-	-
20-07-2001	558,47	825,59	511,64	798,62	861,96	898,86	679,79	1.026,54	785,82	625,32	-	-	-	-	-	-
23-07-2001	577,57	847,89	523,32	818,10	870,10	946,22	719,25	1.050,73	809,94	655,15	-	-	-	-	-	-
24-07-2001	583,79	854,62	532,37	837,46	880,82	957,34	732,85	1.057,46	798,78	666,11	-	-	-	-	-	-
ΜΕΤΑΒΟΛΗ																
29/6/2001-																
24/7/2001	-7,08%	-4,63%	-12,80%	2,12%	-11,75%	-1,00%	-4,94%	0,00%	5,48%	-5,52%	-4,92%					

Πίνακας 3. Εξέλιξη δεικτών του Χ.Α.Α.

Πηγή: Γενικό Πρωτόκολλο "Χρήμα".

Στο **Διάγραμμα 5** αποτυπώνεται η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών, του δείκτη FTSE/ASE 20 και του δείκτη FTSE/ASE Mid 40 κατά τη διάρκεια του έτους 2000.



Διάγραμμα 5. Χρηματιστηριακοί δείκτες του Χ.Α.Α.

Πηγή: Περιοδικό "Χρήμα".

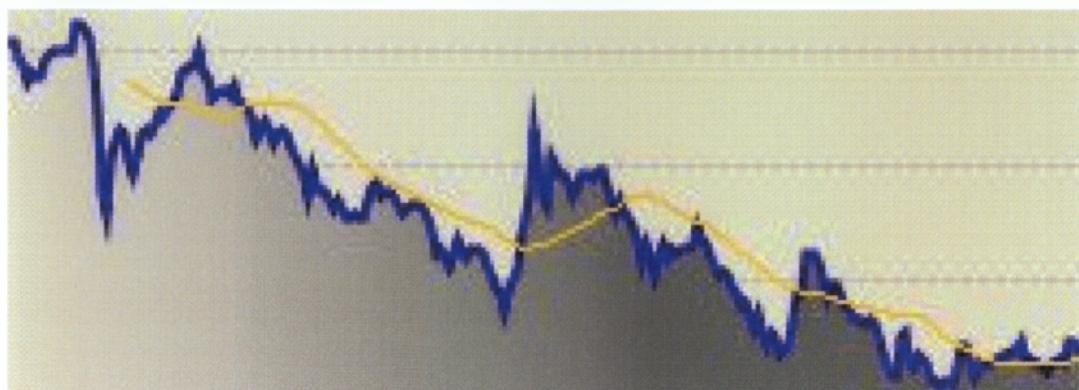
Στον **Πίνακα 4** παρουσιάζεται η εξέλιξη των δεικτών του Χ.Α.Α. από 19 έως 26 Οκτωβρίου 2001.

Κατηγορία	19/10/2001	26/10/2001	Δ%
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.Α.	2.345,51	2.370,46	1,06%
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΛ.	218,69	223,56	0,95%
FTSE/ASE 20	1.309,82	1.322,28	0,95%
FTSE/ASE 40	241,43	245,63	1,74%
FTSE/ASE 80	696,00	714,97	2,73%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ	4.318,30	4.384,10	1,52%
ΛΙΦΑΛΕΙΩΝ	1.617,95	1.680,99	3,90%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	685,39	690,84	0,80%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ	1.377,37	1.393,58	1,18%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	2.240,27	2.237,69	-0,12%
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ	979,02	1.004,20	2,57%
ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	702,40	717,33	2,13%
ΕΙΔΗ ΛΥΣΕΩΝ ΠΛΗΡΟΦ.	413,92	434,97	5,09%
ΕΚΔΟΣΕΩΝ-ΕΚΤΥΠΩΣΕΩΝ	401,99	401,18	-0,20%
ΚΛΟΣΤΟΨΑΦΟΤΟΥΡΓΙΑΣ	741,30	744,41	0,42%
ΛΙΑΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	746,82	766,21	2,60%
ΜΗ ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΟΡΥΚΤΩΝ	869,82	887,20	2,00%
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	708,84	717,81	1,27%
ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	1.081,23	1.081,07	0,63%
ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΠΟΤΩΝ	772,86	784,05	1,45%
ΧΟΝΔΡΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	539,20	548,52	1,73%
Διαφορά από την προηγούμενη			
Μέση ημερ. Αξία Συν.	104.582,754,50		
Μέσος ημερ. Όγκος (τετρ.)	22.687.080,20		
Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ	85.370.681.912,28 (+1,41)		
Μεταβολή από 29/12/2000			
Γενικός Δείκτης:			
Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ:			
Μέση ημερ. Αξία Συνολ.			
Συνεπείς Περίοδος:	5		
Ανοδικές:	3		
Πτωτικές:	2		
Διακόσμηση Γενικού Δείκτη			
Υψήλο:	2.425,24 μονάδες		
Χαμηλό:	2.332,33 μονάδες		
Συν. Διακόσμηση:			

Πίνακας 4. Χρηματιστηριακοί δείκτες του Χ.Α.Α.

Πηγή: Περιοδικό "Χρήμα".

Μέρος έκτο:



Απεικόνιση των χρηματιστηριακών εξελίξεων
Ανάλυση οικονομικών στοιχείων πίνακα 1 και πίνακα 2
Συγκεντρωτικοί πίνακες όλων των κλάδων

ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

Μετά από την ιστορική και τη θεσμική αναδρομή, που κάναμε μέχρι τώρα και μέσα από τη μακρόχρονη προσπάθεια, που έχουμε επιχειρήσει μέχρι σήμερα, επιθυμούμε να προσφέρουμε τρόπους και μεθόδους, που θα διευκολύνουν τις αποφάσεις για μια σωστή και επιστημονική τεκμηρίωση των επιλογών σε μετοχικούς τίτλους. Θα επιχειρήσουμε να δείξουμε το σωστό τρόπο με την παράθεση κειμένων και πινάκων, που παρουσιάζουν και ερμηνεύουν όρους, έννοιες, ανάλυση και σημασία των αριθμοδεικτών, ανάλυση ισολογισμών, αναλύσεις των χρηματιστηριακών εξελίξεων, ανάλυση ενοποιημένων ισολογισμών, σημασία του αποπληθωρισμού, στατική (συγκριτική) ανάλυση ισολογισμών, στατιστικά στοιχεία, ευρείας μορφής ενημέρωση και στατιστική ανάλυση του προσωπικού χαρτοφυλακίου, δείκτες μεταβολής των τιμών πάνω σε νέα χρήσιμη βάση, υποδείξεις βάσει νέων μεθόδων για προτίμηση συγκεκριμένων μετοχών και ένα πλήθος άλλων πληροφοριών και στοιχείων, που πιστεύουμε ότι θα είναι χρήσιμα.

Η οικονομική και κοινωνική πρόοδος πραγματοποιείται σε μια χώρα και σε ένα άτομο από τη δυνατότητα, που θα αποκτήσει για αποταμίευση· η αξιοποίησή της είναι το θετικό εκείνο στοιχείο που θα επιτρέψει την πορεία της βελτίωσης.

Επενδύσεις βέβαια γίνονται σε ακίνητα, σε καταθέσεις, σε έργα τέχνης, σε γραμματόσημα, σε πολύτιμα μέταλλα, σε κοσμήματα, σε χρυσό, σε συνάλλαγμα και σε χρεόγραφα.

Μια από τις πιο σύγχρονες μορφές επενδύσεων είναι εκείνη των Χρηματιστηριακών τίτλων, που μακροπροθέσμως είναι συνήθως αποδοτικές αφού οι επιχειρήσεις δεν μένουν στατικές αλλά συμπορεύονται με την εξέλιξη και αναπτύσσονται.

Βεβαίως η επένδυση σε Χρηματιστηριακούς τίτλους ενέχει ένα ποσοστό κινδύνου, γι' αυτό χρειάζεται πιστή εφαρμογή των όσων στη συνέχεια θα αναφέρω με την ανάλυση, των αριθμοδεικτών, των χρηματιστηριακών εξελίξεων και των συγκρίσεων και ένα πλήθος άλλων αξιολογήσεων, όπως οι αποσβέσεις, η υπεραξία των παγίων περιουσιακών στοιχείων και η επενδυτική δραστηριότητα κάθε επιχείρησης τόσο στο σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας όσο και στον κλάδο, που δραστηριοποιείται.

Για την καλύτερη κατανόηση των όσων θεμάτων θα ακολουθήσουν θα παραθέτουμε, όπου χρειάζεται και απεικόνιση με πίνακες, που μπορεί τα στοιχεία τους να αναφέρονται στο παρελθόν, αλλά για παράδειγμα θα σας τους παρουσιάσουμε για να είναι αυτή η βοήθεια ολοκληρωμένη και απλώς εσείς για τις ανάγκες σας θα αντικαθιστάτε τους αριθμούς.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ 1979

ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ: Τ Ρ Α Π Ε Ζ Ε Σ

(Βάσει στοιχείων των Δελτίων του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών)

n/d	ΤΙΤΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		14
		ΔΙΑΜΟΡΦΩΘΕΙΣΕΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑ ΤΟ 1979				ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕΤΑΞΥ 1978-1979 (ΚΛΕΙΣΙΜΟ 31/12)	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕΧΡΙ 31/12/79	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΤΕΜΑΧΙΑ	ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΕΠΙ ΤΟΙΣ ΕΚΑΤΟ% (8-7)	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΚΑΣΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΚΑΣΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (αριθμός μετοχών x τιμή κλεισίματος 31/12 σε δραχμές)		ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΜΕΤΑΞΥ 1978-1979
		ΚΑΤΩΤΕΡΑ	ΑΝΩΤΕΡΑ	ΚΛΕΙΣΙΜΟ 31/12/79	ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ									ΚΑΤΑ ΤΗΝ:	31/12/78	
1.	ΑΤΤΙΚΗΣ	500	515	515	501	+ 4,37	100	1.239.999	75	0,01	37.500	0,0010	0,0006	413.333.000	638.599.485	+ 54,50
2.	ΓΕΝΙΚΗ	1.200	1.560	1.310	1.385	+ 15,60	400	932.240	49.878	5,35	56.801.826	1,4793	0,9171	1.146.655.200	1.628.312.900	+ 42,00
3.	ΕΘΝΙΚΗ	14.900	19.500	15.850	17.088	+ 2,83	1.600	2.797.142	128.344	4,59	2.392.536.189	62,3087	38,6309	48.110.842.400	44.334.700.700	- 7,85
4.	ΕΛΛΑΔΟΣ	25.500	37.000	27.800	30.840	- 0,33	2.100	509.356	18.596	3,65	573.620.339	14,9388	9,2619	15.891.907.200	14.160.096.800	- 10,90
5.	ΕΜΠΟΡΙΚΗ	1.350	1.620	1.425	1.599	+ 6,03	191	7.642.105	160.969	2,11	256.954.572	6,6919	4,1489	12.150.946.900	10.889.999.625	- 10,38
6.	ΕΠΑΓΓ. ΠΙΣΤΕΩΣ	2.030	2.050	2.030	2.040	- 0,49	500	289.989	-	-	-	-	-	594.477.500	588.677.670	- 0,98
7.	ΕΡΓΑΣΙΑΣ	1.280	1.840	1.320	1.559	- 13,25	1.000	800.000	103.810	12,98	161.201.950	4,1982	2,6028	1.400.000.000	1.056.000.000	- 24,57
8.	Ε.Τ.Ε.Β.Α.	5.175	6.700	6.350	5.865	- 6,58	1.500	171.111	10.383	6,07	59.425.281	1,5476	0,9595	2.556.664.500	2.497.664.500	- 2,31
9.	ΙΟΝΙΚΗ - ΛΑΤΙΚΗ	4.450	5.600	4.450	5.348	+ 5,96	1.700	708.118	848	0,12	4.367.499	0,1137	0,0705	2.124.354.000	3.151.125.100	+ 48,33
10.	ΚΡΗΤΗΣ	820	1.150	900	958	- 10,05	440	1.265.750	220.940	17,45	213.944.423	5,5717	3,4544	1.404.982.500	1.139.175.000	- 18,92
11.	ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ	1.000	1.850	1.150	1.391	- 28,34	365	1.200.000	30.830	2,57	43.083.620	1,1220	0,6956	1.848.000.000	1.380.000.000	- 25,32
12.	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	890	1.060	890	1.002	+ 5,69	102	816.000	1.376	0,17	1.345.128	0,0350	0,0217	642.600.000	726.240.000	+ 13,01
13.	ΠΙΣΤΕΩΣ	1.570	2.020	1.600	1.724	- 13,06	500	1.320.000	45.121	3,42	76.491.540	1,9921	1,2350	2.508.000.000	2.112.000.000	- 15,79
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ, ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ :						ΣΥΝΟΛΑ 1979 :	19.691.810	771.170	3.839.809.867	100%	61,9989%	-	84.302.591.780	-		
						ΣΥΝΟΛΑ 1978 :	19.133.751	511.527	2.949.986.634	100%	53,3780%	90.792.763.200	-			
						ΜΕΤΑΒΟΛΗ :	+ 2,92%	+ 50,75%	+ 30,16%	-	+ 16,15%	-	-	7,15%		
ΚΑΤΑ ΤΟ 1979 : 6.193.322.577 ΚΑΤΑ ΤΟ 1978 : 5.526.581.343 ΗΤΟΙ ΜΕΤΟΒΟΛΗ : αύξηση 12,06%						Τα σύνολα της στήλης 12 είναι: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΕΙΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ										

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 1979

ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ: ΤΡΑΠΕΖΕΣ

(Βάσει στοιχείων από τους
δημοσιευθέντες Ισολογισμούς)

α/α	ΤΙΤΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ	1	2	3	4	5	6 7	
		ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΚΑΘΑΡΑ ΘΕΣΗ (ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)	ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΑΠΟ- ΣΒΕΣΕΩΝ) ΧΡΗΣΕΩΣ 1979	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟ- ΛΟΓΙΑΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ 1979	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 1979	ΣΧΕΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗ- ΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ	
							ΠΡΑΓΜΑΤ. σε φορές	ΟΝΟΜΑΣΤ. σε φορές
1	ΑΤΤΙΚΗΣ	123.999.900	160.097.259	109.746.216	10.967.847	7.439.994	3,99	5,15
2	ΓΕΝΙΚΗ	497.194.800	935.148.042	817.416.658	145.858.964	130.513.600	1,74	3,28
3	ΕΘΝΙΚΗ	4.475.427.200	15.046.314.287	14.711.209.311	1.715.985.164	1.538.428.100	2,95	9,91
4	ΕΛΛΑΔΟΣ	1.069.647.600	2.657.414.369	7.394.452.921	3.580.542.063	254.678.000	5,33	13,24
5	ΕΜΠΟΡΙΚΗ	1.459.642.055	8.233.336.378	4.746.425.553	500.217.431	420.315.775	1,32	7,46
6	ΕΠΑΓΓ. ΠΙΣΤΕΩΣ	144.994.500	273.546.321	148.549.575	16.025.954	8.699.670	2,15	4,06
7	ΕΡΓΑΣΙΑΣ	800.000.000	915.803.112	566.476.678	209.688.306	136.000.000	1,15	1,32
8	Ε.Τ.Ε.Β.Α.	589.999.500	1.769.460.901	1.777.889.130	238.368.264	137.666.550	1,41	4,23
9	ΙΟΝΙΚΗ - ΛΑΙΚΗ	1.203.800.600	3.450.716.594	2.154.798.150	511.459.744	170.656.438	0,91	2,62
10	ΚΡΗΤΗΣ	556.930.000	840.499.720	323.312.582	127.296.473	108.854.500	1,36	2,05
11	ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ	438.000.000	1.362.273.389	1.427.235.714	451.820.705	128.400.000	1,01	3,15
12	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	83.232.000	218.153.965	141.711.239	22.229.705	8.976.000	3,33	8,73
13	ΠΙΣΤΕΩΣ	660.000.000	1.166.425.000	1.973.817.805	153.728.851	125.400.000	1,81	3,20
	ΣΥΝΟΛΑ 1979 :	12.102.868.155	37.029.189.336	36.293.041.532	7.684.189.471	3.176.028.627	2,28	6,96
	ΣΥΝΟΛΑ 1978 :	11.355.861.055	31.631.112.006	28.797.042.448	5.805.142.029	2.659.628.140	2,87	8,00
	ΜΕΤΑΒΟΛΗ :	+ 6,58%	+ 17,06%	+ 26,03%	32,37%	+ 19,42%	- 20,56%	- 13%

ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΥΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ:
 Από τα ανωτέρω στοιχεία διαπιστώνουμε
 α) Αύξηση των οικονομικών αποτελεσμάτων που φυσικά το μεγαλύτερο μέρος της οφείλεται στην τιμαριθμική μεταβολή.
 β) Υλοποίηση της ανάγκης αυτοχρηματοδότησεως με αύξηση της καθαρής θέσεως από παρακράτηση κερδών (ισοθεματικά).
 γ) Σταθερότητα στην μερισματική πολιτική και
 δ) Χρηματιστηριακή κάμψη που όμως δεν είναι κλαδική αλλά γενική. Πάντως η πορεία του κλάδου θεωρείται ικανοποιητική.

ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ:
 Ο κλάδος είναι ο σημαντικότερος χρηματιστηριακός, αφού συμμετέχει στις συνολικές συναλλαγές κατά 62% περίπου, με συνέπεια να έχει συγκινήσει ένα ευρύτερο κοινό (63.000 μέτοχοι φυσικά πρόσωπα). Η εμπορευσιμότητα των μετοχών του κλάδου (4,55%) πρέπει να θεωρείται σε σχέση με την χρηματιστηριακή εμπορευσιμότητα ικανοποιητική.
 Οι συναλλαγές σε δραχμές παρουσίασαν ένοπτο του 1978 αύξηση κατά 30,16% παρά το γεγονός ότι οι τιμές των μετοχών του κλάδου παρουσίασαν μέση μείωση κατά 7,15%. Η αύξηση αυτή των συναλλαγών οφείλεται κατά κύριο λόγο στην διαδικασία της αύξησεως του κεφαλαίου της Εθνικής Τραπέζης. Στην αξία των συναλλαγών περιλαμβάνεται και η αξία των διαπραγματευθέντων δικαιωμάτων της Εθνικής Τραπέζης. Οι συναλλαγές σε τεμάχια παρουσίασαν αύξηση κατά 50,75%, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στην σημαντική αύξηση των συναλλαγών των Τραπεζών ΚΡΗΤΗΣ, ΕΘΝΙΚΗΣ, ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ, ΓΕΝΙΚΗΣ. Σημαντικές διακυμάνσεις είχαν οι τιμές των μετοχών σχεδόν όλων των Τραπεζών.
 Την μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα είχε η ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΡΗΤΗΣ με 17,45% με επόμενη την ΕΡΓΑΣΙΑΣ και την μικρότερη η ΙΟΝΙΚΗ, ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ και ΕΜΠΟΡΙΚΗ.
 Την μεγαλύτερη μείωση τιμών είχε η ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ και η ΕΡΓΑΣΙΑΣ, και την μεγαλύτερη αύξηση η ΓΕΝΙΚΗ και η ΕΜΠΟΡΙΚΗ.
 Τις περισσότερες συναλλαγές σε δραχμές, στον κλάδο είχε η ΕΘΝΙΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ, ΚΡΗΤΗΣ και τις ολιγώτερες εκτός από τις εαργούρες» η ΙΟΝΙΚΗ, ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ.
 Η χρηματιστηριακή προοπτική για τις μετοχές του κλάδου θα επηρεασθεί από την οπεργιακή συχνότητα του προσωπικού όπως επίσης και από τους προορισμούς της χρηματοδότησεως της οικονομίας που επιβάλλει η Κυβέρνηση δια τον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων και την περιστολή της ρευστότητας της οικονομίας όπως επίσης και από την πολιτική των επιτοκίων. Βεβαίως ο απαραίτητος συγχρονισμός που επιβάλλεται να γίνει εν όψει της εντάξεώς μας στην ΕΟΚ οπωσδήποτε θα προβληματίσει τις Τράπεζες, γεγονός το οποίο θα επηρεάσει την χρηματιστηριακή συμπεριφορά των μετοχών του κλάδου.
 Στον κλάδο διενεμηθεί υπό μορφή μερισμάτων το 8,75% των μικτών κερδών και το 41,33% των καθαρών κερδών. Παρά το γεγονός ότι τα μικτά κέρδη αποτελούν το 96,1% της καθαρής θέσεως. Η μέση σχέση Χρηματιστηριακής Τιμής προς Καθάρθ θέση (ΠΡΑΓΜ.) είναι 2,28 φορές μεγαλύτερη γεγονός το οποίο δεν πρέπει να θεωρείται ότι αποδεικνύει μια μελλοντική σοβαρή αύξηση των τιμών των μετοχών του κλάδου που βεβαίως σε συνδυασμό με μια καλύτερη μερισματική τακτική θα αποδώσει ασφαλή κεφαλαικά κέρδη στους μετοχούς.

Από την παρατήρηση των στοιχείων του πίνακα 1 κάνουμε διαπιστώσεις για τη χρηματιστηριακή συμπεριφορά της κάθε επιχείρησης του κλάδου, γεγονός σημαντικό που διευκολύνει τις αποφάσεις μας.

Για την καλύτερη κατανόηση ακολουθεί θεωρητική ανάλυση του περιεχομένου του πίνακα 1.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΠΙΝΑΚΑ 1

Πριν αρχίσουμε την ανάλυση των στοιχείων του Πίνακα 1 θέλουμε να δώσουμε την έννοια των τιμών των μετοχών. Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, που έχει γίνει αποδεκτή και στην πράξη, κάθε μετοχή Ανώνυμης Εταιρίας σε δεδομένη στιγμή έχει διάφορες τιμές, από τις οποίες άλλες είναι DE FACTO προσδιορισμένες, άλλες προκύπτουν από μαθηματικές πράξεις και άλλες διαμορφώνονται από τους οικονομικούς νόμους και φαινόμενα. Όταν λοιπόν αναφερόμαστε στην τιμή μιας μετοχής έχουμε καθήκον να τη συνοδεύουμε με ένα προσδιορισμό, με ένα επίθετο, που είναι καθοριστικό της διαδικασίας που πρέπει να ακολουθηθεί για την εύρεσή της.

Με το σκεπτικό αυτό έχουμε τις ακόλουθες τιμές και διαδικασίες προσδιορισμού τους:

α) ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

Είναι η αναγραφόμενη στον τίτλο της μετοχής και δεν απαιτείται διαδικασία για τον προσδιορισμό της, επειδή έχει προκύψει από τον λόγο: ΑΡΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ
ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

β) ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

Είναι εκείνη, που διαμορφώνεται στο Χρηματιστήριο, με κριτήριο το νόμο της προσφοράς και ζήτησης σε συνάρτηση με την κλαδική και γενική οικονομική εξέλιξη και τις ειδικές συνθήκες, που επικρατούν κάθε φορά στη συγκεκριμένη εταιρία, της οποίας ο τίτλος είναι αντικείμενο χρηματιστηριακής συναλλαγής.

γ) ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ (ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ) ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

Είναι εκείνη, που προκύπτει σαν πηλίκο της διαίρεσης της λογιστικής Καθαρής Θέσης με τον αριθμό των μετοχών, που συγκροτούν το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου.

Η Καθαρή Θέση (Λογιστική πάντα) προκύπτει από το αλγεβρικό άθροισμα του Μετοχικού Κεφαλαίου, των Αποθεματικών και των Κερδών ή Ζημιών εις νέο και αυτό εφόσον στα Ενεργητικά και στα Παθητικά δεν υπάρχουν στοιχεία μη ρευστοποιήσιμα ή μη εξοφλητέα.

Σε περίπτωση που υπάρχουν Ενεργητικά στοιχεία μη ρευστοποιήσιμα και Παθητικά μη εξοφλητέα η Καθαρή (Λογιστική) Θέση προκύπτει σαν διαφορά μεταξύ ρευστοποιήσιμων Ενεργητικών

στοιχείων και εξοφλητέων Παθητικών. Έτσι προκύπτουν οι σχέσεις:

$$\text{Λογιστική τιμή} = \frac{\text{Μετοχικό Κεφάλαιο} + \text{Αποθεματικό} \pm \text{Αποτελέσματα σε Νέο}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}}$$

ή

$$\text{Λογιστική τιμή} = \frac{\text{Ρευστοποιήσιμα Ενεργητικά στοιχεία} - \text{Εξοφλητέα Παθητικά}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}}$$

δ) ΑΓΟΡΑΙΑ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

Είναι εκείνη, που προκύπτει σαν πηλίκο της διαίρεσης της Καθαρής Θέσης με τον αριθμό των μετοχών· η Καθαρή Θέση βρίσκεται με εκτίμηση σε τρέχουσες τιμές των ρευστοποιήσιμων Ενεργητικών και των Εξοφλητέων Παθητικών, με την προσθήκη του «good will» (φήμη και πελατεία ή υπεραξία) της επιχείρησης. Δηλαδή:

$$\text{ΑΓΟΡΑΙΑ ΤΙΜΗ} = \frac{\text{Τρέχουσες τιμές Ενεργητικών στοιχείων} + \text{Υπεραξία} - \text{Παθητικά}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}}$$

ε) ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΝΩΤΕΡΑΣ ΚΑΙ ΚΑΤΩΤΕΡΑΣ ΕΤΗΣΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΤΙΜΗΣ

Αν και αναφέρονται στα άκρα των διαμορφωμένων σε διάστημα 250 περίπου χρηματιστηριακών ημερών, τιμών, έχουν συγκριτική αξία, επειδή μια μικρή διαφορά τους σε αξιόλογο βαθμό εμπορευσιμότητας δείχνει σταθερότητα στη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, που έχει την αιτία της στην εμπειρία των επενδυτών πάνω στην εξέλιξη της επιχείρησης.

Θα πρέπει να εξετάζεται αν μια σημαντική διαφορά προήλθε περιπτωσιακά ή ενδεχομένως οφείλεται σε εξωοικονομικούς παράγοντες ή σε παράγοντες έκτακτης θετικής ή αρνητικής σημασίας, πάντα όμως βραχυχρόνιας επίδρασης.

ζ) ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΔΥΟ ΔΙΑΔΟΧΙΚΩΝ ΕΤΩΝ

Πρέπει να διερευνάται αν η μεταβολή αυτή θετική ή αρνητική, οφείλεται στις γενικές Χρηματιστηριακές εξελίξεις (κρίση στη χρηματαγορά, έκτακτα γεγονότα που επηρεάζουν άμεσα το επενδυτικό κοινό) ή οφείλεται σε περιπτωσιακές (εξατομικευμένες) αιτίες (έντονη μείωση των καθαρών κερδών ή ξαφνική εμφάνιση ζημιών, εμφάνιση κερδών ενώ οι προηγούμενες χρήσεις ήταν ζημιογόνες, διανομή υψηλού ή χαμηλού μερίσματος σε σχέση με τις προηγούμενες χρήσεις, ειδικά κλαδικά γεγονότα, ευνοϊκή ή δυσμενής προοπτική με βάση τα λαμβανόμενα από την Πολιτεία μέτρα κλπ).

η) ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΜΕ ΤΗ ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ

Από τη σύγκριση αυτή, πάντα όμως σε συνάρτηση με τα χρόνια λειτουργικής ζωής της επιχείρησης, διαμορφώνεται η εμπειρική

γνώμη και σχετική γνώση των επενδυτών για την πορεία κάθε επιχείρησης. Αυτό σημαίνει ότι, όταν η χρηματιστηριακή τιμή διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με την ονομαστική, η επιχείρηση έχει διαζευκτικά ή σωρευτικά: α) Σημαντικά αποθεματικά από τα κέρδη της δραστηριότητάς της, β) Τακτική υψηλών μερισμάτων, γ) Σημαντικά αφανή αποθεματικά, δ) Σταθερότητα τακτικής, ε) Σημαντική ανάπτυξη με την έννοια μεταβολής μεγέθους με ικανοποιητική αποδοτικότητα, στ) Ελπιδοφόρες προοπτικές, ζ) Ανεξαρτησία σε σχέση με τις αποφάσεις της Πολιτείας κλπ.

Ευνόητο είναι ότι μια τιμή κοντά στην ονομαστική οφείλεται στους αντίθετους από τους προαναφερθέντες παράγοντες.

Θ) ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟ ΤΙΤΛΩΝ ΣΕ ΣΥΝΑΡΤΗΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΑΡΙΘΜΟ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΤΗΝ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΤΟ ΥΨΟΣ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΕ ΔΡΧ.

Είναι ίσως το δυσκολότερο σημείο της Χρηματιστηριακής δραστηριότητας επειδή:

α) ο φυσικός νόμος προσφοράς και ζήτησης ατονεί σε πολλές περιπτώσεις μετοχών, που έχει ισχύσει το «κλειστό κύκλωμα».

β) δεν υπάρχει οργανωμένη ή έστω σοβαρή προσπάθεια για πλατεία ενημέρωση και κατατόπιση ενός ευρύτερου κύκλου επενδυτών γύρω από τα χρηματιστηριακά πράγματα, με αποτέλεσμα η χρηματιστηριακή δραστηριότητα να εξαντλείται σε σχετικά «στενό κύκλο».

γ) τα μέτρα που παίρνει η Πολιτεία για την προστασία αλλά και την προσέλκυση του επενδυτικού κοινού, είναι από άστοχα μέχρι ασήμαντα. Οποσδήποτε όμως όχι ουσιαστικά. Δηλαδή δεν προσφέρονται τα κατάλληλα κίνητρα, που θα αποτελούν πραγματικό ερέθισμα για τους επενδυτές και τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να ατονεί κάθε ενδιαφέρον. Πιο συγκεκριμένα τα μέχρι σήμερα παρεχόμενα κίνητρα είναι κατά κανόνα μόνο κίνητρα δανειακών διευκολύνσεων και καθόλου κίνητρα προσέλκυσης επενδυτών (πχ θα ήταν δυνατό να μη φορολογούνται τα κέρδη, που αναλογούν σε αύξηση κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή με αντίστοιχη κατάργηση ενός μεγάλου αριθμού άστοχων παροχών, που προσφέρονται).

δ) τα δημοσιευόμενα στοιχεία περιουσίας και αποτελέσματος οποσδήποτε δεν εμπνέουν την απαραίτητη εμπιστοσύνη στους επενδυτές.

Με εξαίρεση τις σοβαρές δυσκολίες, που αναφέρονται παραπάνω (α-δ) η συναλλακτική δραστηριότητα κάθε επιχείρησης σχετικά με τις μετοχές επηρεάζεται από:

A- Συγκρίσεις τιμών μετοχών.

B- Ποσοστιαία μεταβολή της μέσης χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής στη διάρκεια δυο διαδοχικών ετών.

Γ- Σύγκριση της ονομαστικής με τη μέση ετήσια χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

ι) ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ

Οπωσδήποτε είναι εξάρτηση όλων των προαναφερθέντων ειδικότερα όμως είναι συνάρτηση του μεγέθους κάθε επιχείρησης (κριτήριο για το μέγεθος της η Καθαρή Θέση της).

ια) ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ

Το μέγεθος, που αναφέρεται στο σύνολο του κλάδου ή στο σύνολο των επιχειρήσεων, είναι οπωσδήποτε αποτέλεσμα γενικότερων εξελίξεων. Τα επί μέρους μεγέθη και καταβολές, που αναφέρονται σε κάθε επιχείρηση, είναι επηρεασμένα από τις εξατομικευμένες συνθήκες και εξελίξεις, που περιγράφονται στις προηγούμενες επί μέρους επεξηγήσεις.

Μετά τη θεωρητική ανάλυση του περιεχομένου του ΠΙΝΑΚΑ 1 προχωράμε στην ανάλυση του ΠΙΝΑΚΑ 2.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΠΙΝΑΚΑ 2

1. Η σχέση 2:1 (δηλαδή ΚΘ/ΟΝ ΚΕΦ.) δηλώνει την αποδοτική δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας σε συνάρτηση με τα χρόνια δραστηριότητας, την ανάγκη αυτοχρηματοδότησης και την οικονομική ανεξαρτησία της. Δηλαδή αποτελεί ένδειξη της καλής ή όχι πορείας της και κριτήριο για τις προοπτικές στο μέλλον.

Γενικά μπορεί να υποστηριχθεί ότι όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερο πλεονέκτημα είναι για την επιχείρηση, προ πάντων όταν συνδέεται με ικανοποιητική μερισματική πολιτική.

2. Η σχέση του 3:2 (δηλαδή Μ.Κ./Κ.Θ.) είναι ουσιαστική, αλλά μπορεί να εξετάζεται μόνο μεμονωμένα για κάθε οικονομική μονάδα από χρήση σε χρήση, όσο δε μεγαλύτερη είναι τόσο ευνοεί την αποδοτικότητα της επιχείρησης με την προϋπόθεση ότι δεν θα μεταβληθεί το επίπεδο των σταθερών δαπανών.

Η θέση ότι η σχέση αυτή πρέπει να εξετάζεται ξεχωριστά και ανεξάρτητα σε κάθε οικονομική μονάδα, οφείλεται στο γεγονός ότι η έννοια και το περιεχόμενο του Μικτού Κέρδους διαφέρει κατά αντικείμενο δραστηριότητας· μπορεί ενδεχόμενα να διαφέρει και από επιχείρηση σε επιχείρηση έστω και αν έχουν το ίδιο αντικείμενο δραστηριότητας.

3. Η σχέση του 4:2 (δηλαδή Κ.Κ./Κ.Θ.) δηλώνει την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων και τον κύριο σκοπό και στόχο κάθε οικονομικής μονάδας. Είναι λοιπόν

αυτονόητο και χωρίς περιορισμούς ότι όσο μεγαλύτερη είναι τόσο και καλύτερη.

4. Στη σχέση 5:2 (δηλαδή Συνολικά Μέρισματα / Καθαρή Θέση) που δηλώνει τα συνολικά μέρισματα, που εκφράζουν το ποσοστό αποδοτικότητας σε μέρισμα πάνω στα Ίδια Κεφάλαια, είναι ανάγκη να σταθούμε και να επιμείνουμε και να κάνουμε μια σχετικά λεπτομερή ανάλυση, επειδή τη θεωρούμε αποφασιστικό παράγοντα της εξέλιξης της επιχείρησης και των συμφερόντων του μετόχου επενδυτή.

Η σχέση αυτή αρχικά φαίνεται να φέρνει σε σύγκρουση την οικονομική πρόοδο της επιχείρησης με τα συμφέροντα του μετόχου επενδυτή. Φαίνεται δηλαδή ότι η Διοίκηση πρέπει να αποφασίζει τη διανομή χαμηλού μέρισματος ώστε με τα αδιανέμητα κέρδη να ενισχύεται η Καθαρή Θέση. Να αυξάνεται δηλαδή η αυτοχρηματοδότηση. Ο μέτοχος από την πλευρά του θεωρείται πιο ευχαριστημένος όταν διαπιστώνει ότι το μεγαλύτερο μέρος των κερδών και αν είναι δυνατό το σύνολό τους να διανέμεται αυξάνοντας έτσι την αποδοτικότητα της μετοχής του.

Η σύγκρουση αυτή όμως μπορεί να μετατραπεί σε φαινομενική με την άρση των αντιθέσεων μεταξύ επιχείρησης και μετόχου, αν ακολουθηθεί η κατάλληλη μερισματική πολιτική. Κατάλληλη μερισματική πολιτική είναι εκείνη, που ασκείται προγραμματισμένα. Εμείς θα προτείνουμε μια μακροχρόνια μερισματική πολιτική στο βαθμό, που θα ικανοποιούσε σε κάθε χρήση το μέτοχο, χωρίς να αποδυναμώνει την επιχείρηση μειώνοντας τη ρευστότητά της και τη δυνατότητα για επέκταση της δραστηριότητάς της. Μια τέτοια πολιτική συνοψίζεται στη διανομή υψηλών μερισμάτων σε κάθε χρήση και στην κατά περιόδους αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με νέες εισφορές των μετόχων. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η ικανοποίηση του μετόχου βραχυχρόνια και η εμπιστοσύνη του στην επιχείρηση και το κυριότερο η προθυμία του να συμμετάσχει στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, έχοντας ιστορικά διαπιστώσει από την υψηλή απόδοση ότι πραγματοποιεί νέα αποδοτική επένδυση των προηγούμενων επενδύσεών του.

Η μέθοδος αυτή θεωρείται πιο αποδοτική από τη μέθοδο της « κατευθείαν » αποθεματοποίησης κερδών, γιατί εξουδετερώνει τη δυσαρέσκεια του μετόχου για το χαμηλό μέρισμα καθώς και την απροθυμία του για συμμετοχή σε αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου με νέες εισφορές.

Έχοντας τεκμηριώσει τις απόψεις μας, τις συνιστούμε ανεπιφύλακτα στις επιχειρήσεις με τη συμπληρωματική θέση ότι όχι μόνο θα κερδίσουν την εμπιστοσύνη των ιδίων

παλαιών μετόχων, αλλά θα δημιουργήσουν προοπτικές για άντληση από την Κεφαλαιαγορά κεφαλαίων, απαραίτητων για την χρηματοοικονομική εξυγίανσή τους, βελτιώνοντας ταυτόχρονα τη σχέση Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια.

5. Η σχέση Κ.Κ./Μ.Κ. φανερώνει το ελεύθερο μέρος του Μ.Κ., που παραμένει στην οικονομική μονάδα και έμμεσα δείχνει το μέρος του Μ.Κ. που απορρόφησαν οι δαπάνες και οι τυχόν προβλέψεις. Όσο δε μεγαλύτερο είναι, τόσο ευνοεί την επιχείρηση και το μέτοχο και αποτελεί ακόμη και κριτήριο του βαθμού αποδοτικής οργάνωσης των τμημάτων της επιχείρησης.
6. Η σχέση Σ.Μ./Κ.Κ. εξυπακούεται ότι έχει απόλυτη σχέση με την 4 και δεν είναι ανάγκη να επεκταθούμε. Σύμφωνα με τις απόψεις μας, όσο μεγαλύτερη είναι τόσο βραχυπρόθεσμα ικανοποιεί τους μετόχους και μακροχρόνια εξυπηρετεί και προάγει τις επιχειρήσεις, επειδή αποφεύγουν το δυσβάστακτο πλέον δανεισμό με αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου με αυτοχρηματοδότηση.
7. Η σχέση ΧΡΗΜ. ΑΞΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ /Λογιστική Κ.Θ. (Πραγματικό Κεφάλαιο) εκφράζει πόσες φορές η Χ.Α.Κ. καλύπτει τη λογιστική Κ.Θ. δηλαδή το πραγματικό κεφάλαιο και μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι, όσο μεγαλύτερη είναι τόσο καλύτερα, επειδή με τη σχέση αυτή εκφράζεται η εμπειρική αξιολόγηση της αξίας της μετοχής από τους επενδυτές και αποδεικνύεται η εμπιστοσύνη προς αυτήν, φυσικά κάτω από συνθήκες προσφοράς και ζήτησης.
8. Η σχέση ΧΡΗΜ. Αξία κεφαλαίου / ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ εκφράζει πόσες φορές η Χ.Α.Κ. καλύπτει το ονομαστικό κεφάλαιο και εκτιμάται με τα ίδια κριτήρια με την (7).

Συμπληρωματικά σημειώνουμε το πώς υπολογίζεται:

-Η ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΚΑΘΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ:

ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ

-Η ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΚΑΘΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ:

ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ ΚΑΘΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ

-ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΕΠΙ ΤΟΙΣ %:

ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΤΕΜΑΧΙΑ
ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕΧΡΙ 31/12

Ελπίζουμε ότι ύστερα από αυτές τις διευκρινίσεις ο μελετητής θα μπορέσει με άνεση να περάσει στην εξέταση των στοιχείων, που ακολουθούν κατά επιχείρηση και κατά κλάδους και να καταλήξει στα συμπεράσματά του περισσότερο ασφαλώς, επειδή πιστεύουμε ότι η μέθοδος, που προσπαθούμε να εφαρμόσουμε σε όλη την έκταση των βοηθημάτων μας, είναι ακριβώς να δημιουργήσουμε «πρότυπα» έρευνας και ο ενδιαφερόμενος στη συνέχεια να καταλήξει με τη δική του πλέον γνώμη και γνώση στα δικά του ανεπηρέαστα συμπεράσματα, τα οποία ασφαλώς θα είναι και αντικειμενικά σωστά.

Στη συνέχεια θα παραθέσουμε τους πίνακες 3 και 4, που αναφέρονται στις εξελίξεις όλων των κλάδων συγκεντρωτικά, για να μπορεί ο ενδιαφερόμενος να συγκρίνει τη θέση της επιχείρησης, που τον ενδιαφέρει, στον κλάδο, που αυτή ανήκει. Πάντα πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι οι συγκρίσεις είναι απαραίτητες για μια ελεγχόμενη απόφαση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ 1979

ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ (ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΩΣ)

(Βάσει στοιχείων των Δελτίων του
Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών)

α/α	ΚΛΑΔΟΣ	1	2	3	4	5		6	
		ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟ ΜΕΧΡΙ 31/12/79	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΤΕΜΑΧΙΑ ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟ	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟ	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΚΑΣΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΕΙΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (αριθμός μετοχών × τιμή κλεισίματος 31/12 σε δραχμές)		ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗ- ΡΙΑΚΟΥ ΚΕΦΑΛ. ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟ ΜΕΤΑΞΥ 1978-79	
						ΚΑΤΑ ΤΗΝ:			
						31/12/78	31/12/79		
1.	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	19.691.810	771.170	3.839.809.867	61,9989	90.792.763.200	84.302.591.780	- 7,15%	
2.	ΤΣΙΜΕΝΤΑ	9.389.000	600.582	636.098.663	10,2660	11.180.385.600	9.712.943.610	- 13,13%	
3.	ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ - ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΕΣ	12.214.648	564.641	489.945.758	7,9107	23.124.385.300	20.248.231.012	- 12,44%	
4.	ΚΛΩΣΤΟ-Υ ΦΑΝΤΟΥΡΓΙΕΣ	19.117.345	962.271	380.108.715	6,1378	9.525.060.500	7.806.442.659	- 18,04%	
5.	ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	8.525.195	691.223	374.619.507	6,0487	4.435.237.100	3.933.092.670	- 11,32%	
6.	ΧΗΜΙΚΕΣ	7.812.769	162.201	190.524.835	3,0763	12.775.872.800	8.084.914.714	- 36,72%	
7.	ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ	4.053.976	148.843	64.140.785	1,0356	1.916.208.200	1.374.598.600	- 28,27%	
8.	ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ	6.355.677	69.985	56.285.249	0,9087	6.555.791.100	5.291.724.750	- 19,28%	
9.	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ	2.569.910	35.250	33.411.853	0,5394	1.744.521.030	1.483.544.930	- 14,96%	
10.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΧΑΡΤΟΥ	1.889.077	101.252	25.150.043	0,4071	576.260.800	436.647.705	- 24,33%	
11.	ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	3.028.047	60.997	22.166.298	0,3589	1.243.909.600	1.123.224.495	- 9,71%	
12.	ΟΙΝΟΙ - ΟΙΝΟΠΝΕΥΜΑΤΑ	4.997.720	64.357	21.388.351	0,3474	1.271.795.300	1.135.118.810	- 10,75%	
13.	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	2.262.543	19.673	16.081.654	0,2596	1.350.835.000	1.182.746.350	- 12,44%	
14.	ΕΙΔΗ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ	3.008.350	76.287	15.771.180	0,2547	1.505.198.200	1.416.042.250	- 5,92%	
15.	ΕΜΠΟΡΙΑ ΚΛΩΣΤ/ΚΩΝ ΕΙΔΩΝ	1.031.840	40.665	14.900.775	0,2417	361.660.000	281.404.000	- 22,20%	
16.	ΗΛΕΚΤΡΙΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΩΝ	3.841.582	68.855	7.360.343	0,1188	630.027.600	612.913.740	- 2,72%	
17.	ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ	1.611.030	11.515	5.558.701	0,0897	698.542.200	452.868.750	- 35,17%	
ΣΥΝΟΛΑ ΕΠΙ ΟΛΩΝ		1979:	111.400.519	4.447.687	6.193.322.577	100	-	148.879.050.825	-
ΤΩΝ ΚΛΑΔΩΝ:		1978:	109.688.768	4.173.162	5.526.581.343	100	169.688.453.530	-	-
ΜΕΤΑΒΟΛΗ:			+ 1,56%	+ 6,17%	+ 12,06%	-	-	-	- 12,26%

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 1979:

ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟΥΣ

(Βάσει στοιχείων από τους Δημοσιευθέντες Ισολογισμούς)

α/α	ΚΛΑΔΟΣ	1	2	3	4	5	6	7	8					9	10	11	12	
		ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΚΑΘΑΡΑ ΘΕΣΗ (ΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)	ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΑΠΟ-ΣΒΕΣΕΩΝ) ΧΡΗΣΕΩΣ 1979	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΟ-ΛΟΓΙΑΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ 1979	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 1979	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗ ΚΛΑΔΟΥ ΣΕ ΣΥΣ-ΤΗ ΜΕ ΤΟ ΧΡΗ-ΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ 1979	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΟ ΣΥ-ΝΟΛΙΚΟ ΧΡΗΜΑ-ΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΚΕ-ΦΑΛΑΙΟ ΤΟΥ 1979	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ:					ΤΟΥ ΟΝΟ-ΜΑΣΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΟ 1979	ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΑΣ ΘΕΣΕΩΣ ΤΟ 1979	ΤΩΝ ΜΙΚΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΤΟ 1979	ΤΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΤΟ 1979	ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤ. ΤΟ 1979
									ΤΟΥ ΟΝΟ-ΜΑΣΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΟ 1979	ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΑΣ ΘΕΣΕΩΣ ΤΟ 1979	ΤΩΝ ΜΙΚΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΤΟ 1979	ΤΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΤΟ 1979	ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤ. ΤΟ 1979					
1.	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	12.102.888.155	37.029.189.336	36.293.041.532	7.684.189.471	3.176.028.627	4,5548	2,5793	35,36	47,73	55,11	58,87	41,88					
2.	ΤΣΙΜΕΝΤΑ	2.179.259.460	5.037.291.729	5.327.375.688	1.123.578.494	739.621.170	6,5490	0,4272	6,37	6,49	8,09	8,61	9,76					
3.	ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ - ΜΕΤ/ΓΙΕΣ	4.149.921.283	7.472.657.956	5.620.851.766	2.041.205.064	1.650.654.720	2,4197	0,3291	12,12	9,63	8,54	15,64	21,77					
4.	ΚΛΩΣΤΟ Υ ΦΑΝΤΟΥΡΓΕΣ	4.497.816.579	8.044.512.959	6.539.762.928	382.393.151	510.704.674	4,8692	0,2552	13,14	10,35	9,93	2,93	6,74					
5.	ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	2.104.198.550	2.821.290.934	1.171.201.619	364.707.072	304.282.490	9,5248	0,2519	6,15	3,64	1,78	2,80	4,00					
6.	ΧΗΜΙΚΕΣ	3.345.173.501	6.296.653.402	3.187.084.254	325.693.437	353.766.261	2,3565	0,1283	9,77	8,13	4,84	2,60	4,67					
7.	ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ	776.654.720	1.477.922.414	1.337.597.201	309.055.245	171.475.616	4,6662	0,0430	2,27	1,90	2,03	2,37	2,25					
8.	ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ	1.419.600.510	3.411.590.400	1.184.951.704	261.165.973	176.516.731	1,0636	0,0376	4,15	4,40	1,80	2,00	2,38					
9.	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ	369.726.092	889.040.153	935.146.324	343.534.475	175.489.760	2,2522	0,0222	1,08	1,15	1,42	2,64	2,30					
10.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΧΑΡΤΟΥ	352.461.884	26.385.542	223.975.790	Ζημ. 75.481.466	33.800.000	5,7598	0,0168	1,03	0,03	0,34	- 0,57	0,45					
11.	ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	495.496.650	721.813.069	189.418.151	11.222.223	13.704.481	1,9734	0,0148	1,45	0,93	0,29	0,08	0,18					
12.	ΟΙΝΟΙ-ΟΙΝΟΠΝΕΥΜΑΤΑ	482.500.531	210.796.825	731.182.763	Ζημ. 229.054.269	19.241.770	0,1883	0,0141	1,41	0,27	1,11	- 1,85	0,25					
13.	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	585.023.350	1.511.739.370	1.380.267.919	309.014.149	90.571.040	1,3597	0,0107	1,70	1,95	2,09	2,47	1,20					
14.	ΕΙΔΗ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ	414.525.133	1.281.276.917	951.990.753	157.144.643	64.745.184	1,1137	0,0105	1,21	1,65	1,45	1,20	0,84					
15.	ΕΜΠΟΡΙΑ ΚΛΩΣΤ/ΚΩΝ ΕΙΔΩΝ	118.922.000	258.309.634	226.102.242	39.450.632	26.070.000	5,2952	0,0100	0,35	0,33	0,34	0,30	0,34					
16.	ΗΛΕΚΤΡ. ΣΥΣΚΕΥΩΝ	805.239.900	927.362.100	376.275.786	Ζημ. 32.986.499	12.271.500	1,2008	0,0047	1,77	1,19	0,57	- 0,25	0,16					
17.	ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ	228.489.000	169.794.386	170.957.807	37.235.286	63.423.360	1,2275	0,0037	0,67	0,23	0,27	0,28	0,83					
ΣΥΝΟΛΑ 1979:		34.227.877.298	77.585.628.126	65.849.184.227	13.052.067.081	7.582.567.384	-	4,1591%	100%	100%	100%	100%	100%					
ΣΥΝΟΛΑ 1978:		33.032.662.426	70.868.455.793	52.153.752.515	9.642.781.410	6.115.996.195	-	3,2571%										
ΜΕΤΑΒΟΛΗ:		+ 3,62%	+ 9,48%	+ 26,23%	+ 35,40%	+ 23,99%	-	+ 27,60%										

Στη συνέχεια και για ακριβέστερη εκτίμηση των εξελίξεων στο Χρηματιστήριο παραθέτουμε και τους πιο κάτω πίνακες, για να διασταυρώνετε με πολλούς συνδυασμούς αυτές τις εξελίξεις, που πιστεύουμε ότι θα σας οδηγήσουν σε σωστές αποφάσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ
ΑΘΗΝΩΝ ΤΟ 1984 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ 1983 ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟΥΣ
 (η σειρά των κλάδων σύμφωνα με το ύψος των συναλλαγών)

ΠΙΝΑΚΑΣ 20
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΟ 1984 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ 1983 ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟΥΣ
 (Η σειρά των Κλάδων σύμφωνα με το ύψος των συναλλαγών)

Α/Α	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΡΘ. ΕΠΙ.	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ			ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΤΕΜΑΧΙΑ			ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΙΣ ΣΥΝΟΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ		
			1984	1983	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %	1984	1983	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %	1984	1983	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %
1	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	14	785.267.542	675.181.515	+ 16,30	370.473	326.713	+ 13,39	59,7738	45,6221	+ 31,04
2	ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	15	151.162.803	186.497.023	- 18,95	233.480	314.677	- 25,81	11,5065	12,6016	- 8,69
3	ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΜΕΤΑΛΛΟΥΡ.	12	112.768.144	173.673.874	- 35,07	97.840	288.297	- 66,07	5,5839	11,7352	- 26,85
4	ΟΙΝΟΙ-ΟΙΝΟΠΝΕΥΜΑΤΑ	6	63.580.724	20.891.582	+ 204,33	437.253	283.031	+ 54,48	4,8396	1,4116	+ 242,86
5	ΤΣΙΜΕΝΤΑ	4	45.437.176	214.380.582	- 78,81	174.719	406.360	- 57,01	3,4587	14,4857	- 76,12
6	ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	2	27.293.578	8.447.240	+ 233,10	31.418	7.427	+ 323,02	2,0776	0,5708	+263,98
7	ΚΑΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΚΕΣ	20	24.669.009	48.541.946	- 49,19	145.994	210.684	- 30,71	1,8778	3,2800	- 42,75
8	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	3	22.366.245	23.343.559	- 4,19	23.090	23.575	- 2,06	1,7025	1,5773	+ 7,94
9	ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΚΑΤ/ΜΑΤΑ	5	22.196.314	24.307.039	- 8,69	80.771	86.975	- 7,14	1,6896	1,6424	+ 2,87
10	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ	5	21.464.664	10.517.364	+105,81	57.569	27.702	+ 107,81	1,6477	0,7107	+131,84
11	ΑΣΦΑΛΕΙΣ	4	13.429.130	11.510.816	+ 16,66	40.125	27.972	+ 43,44	1,0222	0,7778	+ 31,42
12	ΧΗΜΙΚΕΣ	7	7.765.463	47.649.331	- 83,71	26.267	84.424	- 68,89	0,5911	3,2197	- 81,64
13	ΕΙΔΗ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ	5	7.661.023	15.911.621	- 51,86	68.078	115.831	- 41,23	0,5832	1,0752	- 45,76
14	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΧΑΡΤΟΥ	2	2.503.020	9.298.660	- 73,01	9.600	32.865	- 70,79	0,1905	0,6283	- 69,68
15	ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ	3	2.347.400	1.523.620	+ 54,06	12.263	5.570	+120,16	0,1787	0,1030	+ 73,50
16	ΕΜΠΟΡΙΑ ΚΑΩΣΤ. ΕΙΔΩΝ	2	2.111.675	3.416.800	- 38,20	9.550	15.060	- 36,59	0,1607	0,2309	- 40,40
17	ΗΛΕΚΤΡΙΚΕΣ ΣΥΣΚΕΥΕΣ	4	1.518.700	4.851.152	- 68,70	33.470	52.669	- 36,46	0,1157	0,3278	- 64,70
	ΣΥΝΟΛΑ	113	1.313.714.610	1.479.943.626	- 11,24	1.851.960	2.309.832	- 19,83	100%	100%	

ΠΙΝΑΚΑΣ 21

**ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
ΣΕ ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΚΑΙ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ
(Η σειρά των Κλάδων με βάση το μέγεθος του χρηματιστηριακού κεφαλαίου)**

Α/Α	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΞΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΗΝ 31/12			ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΟΥ ΚΑΘΕ ΚΛΑΔΟΥ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΕ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΤΙΜΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ 1983	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΘΕ ΚΛΑΔΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤ/ΡΙΑΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ		
		1984	1983	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %	1984	1983	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %		1984	1983	ΜΕΤΑΒΟΛΗ %
1	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	48.968.317.790	47.665.154.470	+ 2,73	1.6036	1.4165	+ 13,21	+ 13,21	0,7755	0,7095	+ 31,04
2	ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΜΕΤΑΛΛΟΥΡ	18.462.356.864	14.598.728.553	+ 26,47	0,6108	1,1697	- 48,66	- 48,66	0,1113	0,1825	- 39,02
3	ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	9.283.841.750	7.838.533.600	+ 18,44	1,6282	2,3792	- 31,57	- 31,57	0,1492	0,1960	- 23,88
4	ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΕΣ	4.414.605.017	4.964.294.223	- 11,07	0,5588	0,9778	- 42,85	- 42,85	0,0243	0,0510	- 52,35
5	ΑΣΦΑΛΙΕΣ	3.960.997.180	3.628.779.560	+ 9,15	0,3390	0,3172	+ 6,87	+ 6,87	0,0132	0,0121	+ 9,09
6	ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	3.190.635.525	2.684.850.300	+ 18,84	0,8554	0,3146	+ 171,90	+ 171,88	0,0269	0,0089	+ 202,25
7	ΤΣΙΜΕΝΤΑ	3.152.959.475	3.793.230.930	- 16,88	1,4411	5,6517	- 74,50	- 74,50	0,0448	0,2253	- 80,12
8	ΧΗΜΙΚΕΣ	2.924.437.133	3.231.189.379	- 9,50	0,2655	1,4747	- 82,00	- 82,00	0,0077	0,0501	- 84,63
9	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	1.368.415.700	1.375.629.670	- 0,52	1,6345	1,6969	- 3,68	- 3,68	0,0220	0,0245	- 10,20
10	ΕΙΔΗ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ	1.254.748.900	1.319.640.500	- 4,92	0,0610	1,2058	- 94,94	- 94,95	0,0076	0,0167	- 54,49
11	ΟΙΝΟΙ-ΟΙΝΟΠΝΕΥΜΑΤΑ	1.188.856.167	983.196.386	+ 20,92	5,3480	2,1249	+151,68	+ 151,68	0,0628	0,0219	+ 186,76
12	ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΚΑΤ/ΜΑΤΑ	1.146.866.810	1.045.633.400	+ 9,68	1,9354	2,3246	- 16,74	- 16,74	0,0219	0,0255	- 14,12
13	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ	940.797.900	1.026.222.200	- 8,32	2,3008	1,0249	+ 124,49	+ 124,49	0,0214	0,0111	+ 92,79
14	ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ	360.253.350	397.003.050	- 9,26	0,6516	0,3838	+ 69,78	+ 69,78	0,0023	0,0016	+ 43,75
15	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΧΑΡΤΟΥ	296.053.850	266.840.005	+11,03	0,8455	3,4873	- 75,76	- 75,76	0,0024	0,0098	- 75,51
16	ΗΛΕΚΤΡΙΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΩΝ	263.045.470	267.941.180	- 1,83	0,5773	1,8105	- 68,11	- 68,11	0,0015	0,0050	- 70,00
17	ΕΜΠΟΡΙΑ ΚΑΩΣΤ. ΕΙΔΩΝ	79.650.000	62.280.000	+27,89	0,6512	5,0038	- 47,02	- 51,67	0,0021	0,0036	- 41,67
	ΣΥΝΟΛΑ	101.256.838.881	95.154.947.406	+ 6,41	1,2974	1,5553	- 16,58	- 16,58	1,2974	1,5553	- 16,58

ΠΙΝΑΚΑΣ 22

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΤΑ ΒΑΣΙΚΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ

Α/Α	ΒΑΣΙΚΟΙ ΚΛΑΔΟΙ	ΑΡΙΘ. ΕΠΗΧ.	ΑΞΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΚΛΑΔΩΝ ΤΗΝ 31/12 (σε χιλιάδες δραχμές)			ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΚΑΣΤΟΥ ΒΑΣΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ			ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ ΚΑΤΑ ΒΑΣΙΚΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ			ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΕΚΑΣΤΟΥ ΒΑΣΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ			ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΕΚΑΣΤΟΥ ΒΑΣΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟ			ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΚΑΣΤΟΥ ΒΑΣΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΙΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ		
			ΜΕΤΑΒΟΛΗ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ					
			1982	1981	%	1982	1981	%	1982	1981	%	1982	1981	%	1982	1981	%	1982	1981	%
1.	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	14	71.492.886	66.057.239	+ 8,23	52,94	51,46	+ 2,28	1.359.123	1.649.195	- 17,59	1,0064	1,2641	- 20,39	1,9011	2,4966	- 23,85	54,3798	54,5172	- 0,25
2.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	69	43.373.607	47.819.859	- 9,30	32,12	37,25	- 13,77	869.516	1.028.449	- 15,45	0,6439	0,7883	- 18,32	2,0047	2,1507	- 6,79	34,7902	33,9973	+ 2,33
3.	ΠΑΡ. ΥΠ/ΣΙΩΝ	17	11.050.881	6.005.659	+ 84,00	8,18	4,68	+ 74,79	175.058	278.279	- 36,93	0,1300	0,2133	- 39,05	1,5882	4,6336	- 65,72	7,0222	9,1990	- 23,66
4.	ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ	4	7.606.800	7.023.625	+ 8,30	5,64	5,47	+ 3,11	64.452	26.777	+ 140,70	0,0477	0,0205	+ 132,68	0,8473	0,3812	+ 122,27	2,5788	0,8851	+ 191,36
5.	ΕΜΠ. ΕΠΙΧ./ΣΕΙΣ	7	1.519.699	1.459.026	+ 4,16	1,12	1,14	- 1,75	30.716	42.392	- 27,54	0,0227	0,0325	- 30,15	2,0212	2,9055	- 30,44	1,2290	1,4014	- 12,30
	ΣΥΝΟΛΑ	111	135.043.874	130.463.654	+ 3,51	100	100	-	2.499.316	3.025.094	- 17,38	1,8507	2,3187	- 20,18	-	-	-	100	100	-

ΚΛΕΙΣΙΜΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΤΗΣ 10.08.2005

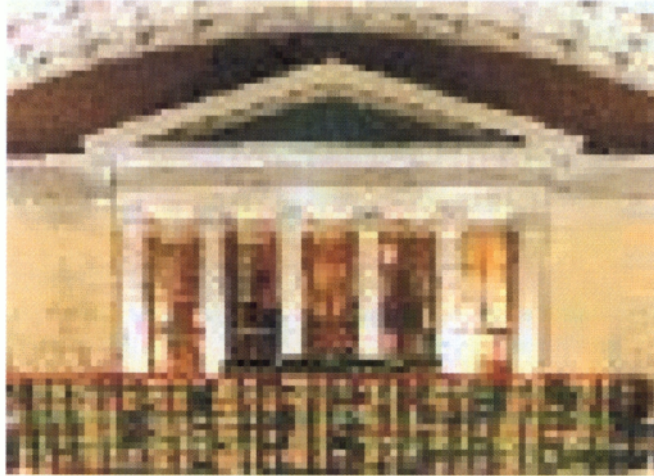
ΜΕΤΟΧΗ	Ο/Α	ΕΥΡΩ		ΜΕΤΟΧΗ	Ο/Α	ΕΥΡΩ
00003 ΑΑΑΚ	Ο	6,20		00004 ΑΑΑΠ	Ο	8,10
00445 ΑΒΑΕ	Ο	4,00		00828 ΑΒΕ	Ο	1,87
00247 ΑΒΚ	Ο	11,84		00819 ΑΓΚΡΙ	Ο	1,60
00537 ΑΓΡΑΣ	Ο	3,02		01537 ΑΓΡΑΣ	Ο	2,78
00417 ΑΕΓΕΚ	Ο	0,60		00420 ΑΕΓΕΠ	Ο	0,50
00479 ΑΘΗΝΑ	Ο	0,96		00454 ΑΙΟΛΚ	Ο	2,30
00713 ΑΚΡΙΤ	Ο	1,00		00613 ΑΚΤΙΒ	Α	0,95
00424 ΑΚΤΩΡ	Ο	3,30		00249 ΑΛΒΙΟ	Ο	1,27
00014 ΑΛΕΚ	Ο	17,28		00039 ΑΛΗΣ	Ο	6,50
00168 ΑΛΚΑΤ	Ο	1,90		00059 ΑΛΚΟ	Ο	1,24
00 1 ΑΛΛΚ	Α	1,79		00090 ΑΛΜΥ	Ο	2,64
00778 ΑΛΣΙΝ	Ο	2,56		00487 ΑΛΤΕΚ	Ο	0,37
00730 ΑΛΤΕΡ	Ο	1,98		00787 ΑΛΤΙ	Α	1,54
00246 ΑΛΥΣΚ	Α	1,76		00245 ΑΛΥΣΠ	Α	0,99
00208 ΑΛΦΑ	Ο	23,40		00771 ΑΝΔΡΟ	Ο	2,70
00534 ΑΝΕΚ	Ο	1,11		00535 ΑΝΕΠ	Ο	1,66
00536 ΑΝΕΠΟ	Ο	1,01		00475 ΑΡΒΑ	Ο	6,70
00775 ΑΡΟΥΥ	Ο	2,51		00129 ΑΣΑΣΚ	Ο	0,72
00744 ΑΣΚΟ	Ο	0,65		00515 ΑΣΠΤ	Ο	3,12
00588 ΑΣΤΑΚ	Ο	7,38		00728 ΑΣΤΗΒ	Ο	5,90
00727 ΑΣΤΗΡ	Ο	5,90		00807 ΑΣΤΡΑ	Ο	1,30
00751 ΑΤΕ	Ο	4,28		00625 ΑΤΕΚ	Ο	3,20
00543 ΑΤΕΡΜ	Ο	0,36		00750 ΑΤΛΑ	Ο	1,26
00023 ΑΤΤ	Ο	5,62		00437 ΑΤΤΙΚ	Ο	,050
00427 ΑΤΤΙΚ	Α	2,97		00453 ΑΧΟΝ	Ο	1,48
00024 ΒΑΛΚ	Ο	0,53		00510 ΒΑΡΓ	Ο	0,85
00 3 ΒΑΡΔΑ	Ο	1,93		00677 ΒΑΡΝΗ	Α	0,46
00761 ΒΕΤΑΝ	Ο	3,20		00546 ΒΕΤΕΡ	Ο	1,06
00170 ΒΙΒΕΡ	Ο	0,20		00030 ΒΙΟΣΚ	Ο	0,20
00031 ΒΙΟΣΠ	Ο	0,16		00032 ΒΙΟΤ	Ο	1,00
00033 ΒΙΟΣΚ	Α	5,84		00034 ΒΙΣΚ	Ο	2,35
00035 ΒΙΣΠ	Ο	2,09		00746 ΒΟΣΥΣ	Ο	1,90
00793 ΒΟΧ	Ο	2,18		00756 ΒΡΑΙΝ	Ο	2,20
00432 ΒΕΤΑΡ	Α	1,00		00705 ΒΥΤΕ	Ο	1,77
00757 ΒΩΒΟΣ	Ο	11,84		00779 ΓΑΛΑΣ	Ο	0,51
00101 ΓΕΒΚΑ	Α	0,74		00468 ΓΕΚ	Ο	4,22
00018 ΓΕΝΑΚ	Ο	4,20		00335 ΓΕΝΕΡ	Ο	0,30
00700 ΓΕΡΜ	Ο	13,78		00900 ΓΙΑΝ	Ο	1,11
00694 ΓΙΟΥΝ	Ο	1,72		00411 ΓΚΑΛ	Ο	0,97
00822 ΓΚΝΕΦ	Ο	3,56		00476 ΓΚΟΥΤ	Α	12,34
00726 ΓΡΗΓΟ	Ο	0,75		00733 ΔΟΥΡΟ	Ο	1,28
00718 ΔΑΙΟΣ	Ο	5,12		00524 ΔΡΟΥΚ	Ο	1,77
00569 ΔΕΛΠΑ	Α	7,80		00399 ΕΒΖ	Α	3,92
00344 ΔΙΑΣ	Ο	1,17		00725 ΕΒΡΟΦ	Ο	1,26
00824 ΔΙΟΛΚ	Ο	2,06		00607 ΕΓΝΑΠ	Ο	2,60
00777 ΔΙΧΘ	Ο	0,94		00740 ΕΔΡΙΠ	Ο	2,10
00520 ΔΟΛ	Ο	2,81		00284 ΕΕΕΚ	Α	23096

00318	ΕΚΤΕΡ	Ο	1,64		00736	ΕΛΙΧΘ	Ο	2,57
00095	ΕΛΛΙΣ	Ο	20,10		00096	ΕΛΛ	Ο	95,75
00300	ΕΛΑΤ	Α	0,20		00423	ΕΛΜΠΙ	Α	4,80
00061	ΕΛΒΕ	Α	0,88		00435	ΕΛΤΕΧ	Ο	4,56
00597	ΕΛΓΕΚ	Ο	2,14		00734	ΕΛΤΟΝ	Ο	0,80
00816	ΕΛΙΝ	Ο	7,52		00097	ΕΛΦΚ	Α	0,89
00279	ΕΛΚΑ	Ο	1,04		00337	ΕΜΔΠΟ	Ο	0,29
00265	ΕΛΜΕΚ	Ο	1,76		00329	ΕΞΕΛ	Ο	0,91
00350	ΕΛΠΕ	Ο	9,44		00448	ΕΡΓΑΣ	Ο	0,41
00309	ΕΛΙΚ	Α	1,82		00116	ΕΤΕ	Ο	31,40
00463	ΕΛΥΦ	Ο	2,13		00305	ΕΤΕΜ	Α	1,43
00336	ΕΜΑΚΟ	Ο	0,27		00120	ΕΤΜΑΠ	Ο	2,32
00099	ΕΜΠ	Ο	26,50		00818	ΕΥΒΡΚ	Ο	1,91
00267	ΕΠΙΑΚ	Α	0,37		00156	ΕΥΚΛΕ	Ο	0,26
00772	ΕΣΥΜΒ	Ο	2,62		00155	ΕΥΠΙΠ	Ο	1,23
00611	ΕΤΕΒ	Ο	31,40		00550	ΕΥΡΩΒ	Ο	27,62
00119	ΕΤΜΑΚ	Ο	1,97		00040	ΕΥΡΩΣ	Ο	0,35
00764	ΕΥΑΣΠ	Ο	5,46		00737	ΕΧΑΕ	Ο	6,86
00670	ΕΥΔΑΠ	Ο	7,12		00784	ΖΗΝΩΝ	Ο	3,46
00154	ΕΥΠΙΚ	Ο	1,62		00684	ΗΛΕΑΘ	Ο	2,89
00622	ΕΥΡΟΜ	Ο	1,65		00123	ΗΡΑΚ	Ο	9,00
00765	ΕΥΡΩΔ	Ο	2,34		00724	ΙΑΣΩ	Ο	3,28
00028	ΕΦΤΖΙ	Ο	3,06		00722	ΙΚΟΝΑ	Ο	0,42
00121	ΖΑΜΠΑ	Α	8,72		00815	ΙΛΥΔΑ	Ο	1,68
00788	ΗΙΤ	Ο	0,56		00374	ΙΜΠΕ	Ο	2,80
00551	ΗΛΕΚΤ	Ο	3,56		00767	ΙΝΚΑΤ	Ο	0,98
00618	ΗΥΑΤΤ	Ο	10,40		00817	ΙΝΜΕΤ	Ο	0,94
00311	ΙΑΤΡ	Ο	2,18		00418	ΙΝΤΕΤ	Α	3,04
00708	ΙΚΤΙΝ	Ο	1,27		00806	ΙΝΦΙΣ	Ο	0,46
00710	ΙΜΑΚΟ	Ο	0,52		00703	ΙΝΦΟΜ	Ο	0,35
00038	ΓΙΕ	Ο	9,92		00134	ΙΠΠΚ	Α	1,00
00769	ΔΕΗ	Ο	20,62		00706	ΚΑΘΗ	Ο	6,32
00821	ΔΕΠΡΟ	Ο	1,90		00138	ΚΑΜΠ	Α	2,32
00472	ΔΙΕΚΑ	Ο	1,32		00372	ΚΑΡΔ	Ο	5,40
00624	ΔΙΟΝ	Ο	0,60		00739	ΚΑΡΤΖ	Ο	1,44
00240	ΔΚ	Ο	7,82		00720	ΚΕΓΟ	Ο	1,12
00704	ΔΙΜΙΚ	Ο	0,48		00773	ΚΕΠΕΝ	Ο	1,22
00748	ΔΡΟΜΕ	Ο	1,45		00547	ΚΛΕΜ	Ο	5,24
00606	ΕΒΕΡ	Ο	1,55		00182	ΚΛΩΝΚ	Ο	0,79
00825	ΕΒΙΚ	Ο	4,20		00530	ΚΜΟΛ	Ο	1,01
00608	ΕΓΝΑΚ	Ο	3,16		00723	ΚΟΡΔΕ	Α	1,32
00467	ΕΔΡΑ	Ο	0,65		00735	ΚΟΥΑΛ	Ο	0,37
00094	ΕΕΓΑ	Ο	4,26		00533	ΚΟΥΜ	Ο	0,87
00093	ΕΘΝΕΧ	Α	2,57		00712	ΚΡΕΤΑ	Ο	6,86
00791	ΕΛΑΙΝ	Ο	1,55		00699	ΚΤΗΛΑ	Ο	1,07
00358	ΕΛΑΣΚ	Ο	7,00		00493	ΚΥΡΙΟ	Ο	0,94
00289	ΕΛΒΑ	Α	1,90		00161	ΛΑΒΙ	Ο	0,81
00056	ΕΛΒΙΟ	Ο	1,80		00151	ΛΑΜΨΑ	Ο	5,94
00108	ΕΛΕΧΑ	Α	3,34		00373	ΛΕΒΕΝ	Α	0,57

00158	ΛΕΒΠ	A	0,85		00538	ΜΕΒΑ	O	1,68
00797	ΛΟΓΟΣ	O	0,60		00820	ΜΕΡΚΟ	A	5,30
00162	ΛΟΥΛΗ	O	1,37		00171	ΜΕΤΚ	O	8,44
00701	ΛΥΜΠΕ	O	0,73		00328	ΜΗΧΠ	O	1,49
00455	ΜΑΙΚ	O	4,04		00496	ΜΙΝΟΑ	O	2,77
00810	ΜΑΡΑΚ	O	1,21		00759	ΜΛΣ	O	0,80
00	ΜΕΝΤΙ	O	3,86		00717	ΜΟΝΤΑ	O	0,95
00464	ΜΕΣΟΧ	O	0,37		00269	ΜΟΥΖΚ	A	0,72
00173	ΜΗΧΚ	O	1,90		00443	ΜΟΧΛ	O	0,31
00484	ΜΙΝ	A	1,02		00010	ΜΠΕΛΑ	O	8,38
00686	ΜΛΑΝΤ	O	0,51		00179	ΜΠΟΚΑ	A	0,62
00762	ΜΟΗ	O	14,00		00280	ΜΠΣΤΚ	O	5,70
00827	ΜΟΤΟ	O	4,68		00456	ΜΡΦΚΟ	O	16,76
00006	ΜΟΥΛΥ	O	6,44		00729	ΝΑΚΑΣ	O	2,68
00799	ΜΠΑ	O	1,01		00218	ΝΑΥΠ	A	0,66
00176	ΜΠΕΝΚ	O	4,74		00707	ΝΑΥΤ	O	1,42
00181	ΜΠΟΠΑ	A	0,61		00776	ΝΕΞΕΠ	O	1,02
00177	ΜΠΙΚ	O	2,15		00681	ΝΕΩΡΣ	O	1,22
00180	ΜΥΤΙΑ	O	12,10		00275	ΝΙΚΑΣ	O	4,54
00431	ΝΑΟΥΚ	O	0,22		00017	ΝΟΤΟΣ	O	3,38
00648	ΙΝΛΟΤ	O	13,58		00187	ΕΥΛΠ	A	3,66
00326	ΙΝΤΕΡ	O	0,57		00572	ΟΛΚΑΤ	O	1,43
00131	ΙΝΤΚΑ	O	4,66		00429	ΟΛΥΜΠ	O	5,74
00721	ΙΝΦΟ	O	2,49		00795	ΟΠΤΙΜ	O	1,45
00185	ΙΟΝΑ	O	9,50		00612	ΟΤΟΕΛ	O	3,52
00492	ΚΑΕ	O	14,88		00462	ΠΑΡΝ	O	0,58
00136	ΚΑΛΕΚ	A	3,44		00200	ΠΕΙΑΗ	O	6,10
00783	ΚΑΝΑΚ	O	2,09		00509	ΠΕΡΣ	O	0,58
00332	ΚΑΡΕΛ	A	62,20		00256	ΠΕΤΖΠ	O	1,03
00251	ΚΑΤΕΚ	O	2,52		00711	ΠΗΓΑΣ	O	1,81
00143	ΚΕΚΡ	O	11,10		00542	ΠΛΑΙΣ	O	6,98
00144	ΚΕΡΑΛ	O	0,71		00199	ΠΛΑΣ	A	0,19
00813	ΚΑΜ	O	4,40		00425	ΠΡΔ	O	0,28
00183	ΚΛΩΝΠ	O	0,64		00774	ΠΡΟΜ	O	0,26
00780	ΚΟΜΠ	O	0,38		00811	ΠΡΟΦ	O	1,62
00743	ΚΟΣΜΟ	O	16,32		00532	ΠΤΕΧ	O	1,60
00526	ΚΟΥΕΣ	O	3,12		00770	ΡΕΙΝ	O	6,90
00470	ΚΡΕΚΑ	A	1,06		00278	ΡΙΝΤΕ	A	1,01
00808	ΚΡΙ	O	4,60		00219	ΡΟΚΠΑ	O	7,40
00747	ΚΥΠΡ	O	3,42		00293	ΣΑΝΥΟ	A	0,91
00525	ΚΥΡΜ	O	1,73		00220	ΣΑΡΑΝ	O	1,36
00237	ΛΑΜΔΑ	O	5,26		00221	ΣΑΤΟΚ	O	0,96
00447	ΛΑΝΑΚ	O	2,28		00458	ΣΕΛΟ	O	0,63
00157	ΛΕΒΚ	A	0,70		00732	ΣΕΦΟΡ	O	0,36
00785	ΛΙΒΑΝ	O	1,57		00823	ΣΙΔΜΑ	O	3,74
00731	ΛΟΔΙΣ	O	0,33		00749	ΣΠΙ	O	0,60
00439	ΛΥΚ	O	4,30		00814	ΣΠΤΙ	O	1,75
00709	ΜΑΘΙΟ	A	1,40		00452	ΣΦΑ	O	4,46
00105	ΜΑΞΙΜ	A	0,23		00084	ΤΑΣΟ	O	0,21

00702	ΤΕΚΔΟ	Ο	0,80		00716	ΠΕΥΣΤ	Ο	5,04
00433	ΤΕΡΝΑ	Ο	6,28		00812	ΡΕΒ	Ο	8,64
00444	ΤΗΛΕΤ	Ο	3,68		00276	ΡΙΛΚΕ	Α	0,67
00242	ΤΙΤΠ	Ο	20,98		00217	ΡΟΚΚΑ	Ο	6,80
00745	ΤΣΟΥΚ	Ο	1,90		00257	ΣΑΙΚΑ	Ο	1,70
00782	ΥΓΕΙΑ	Ο	1,61		00440	ΣΑΡ	Ο	0,99
00589	ΦΙΕΡ	Ο	0,67		00796	ΣΑΡΧ	Ο	0,51
00754	ΦΙΤΚΟ	Ο	0,93		00223	ΣΕΛΜΚ	Ο	2,69
00230	ΦΟΙΝ	Ο	1,90		00786	ΣΕΝΤΡ	Ο	0,66
00742	ΦΟΡΘ	Ο	6,72		00153	ΣΙΔΕ	Α	1,15
00345	ΝΕΛ	Ο	0,34		00741	ΣΠΕΙΣ	Ο	0,94
00798	ΝΕΟΧΗ	Ο	4,28		00691	ΣΠΙΝΤ	Ο	0,94
00228	ΝΗΡ	Ο	1,70		00008	ΣΠΥΡ	Ο	1,76
00794	ΝΙΟΥΣ	Ο	3,32		00511	ΣΩΛΚ	Ο	0,40
00186	ΕΥΛΚ	Α	3,86		00529	ΤΕΓΟ	Ο	1,05
00763	ΟΛΘ	Ο	10,46		00507	ΤΕΕΤ	Ο	27,68
00809	ΟΛΠ	Ο	16,44		00213	ΤΖΚΑ	Α	2,54
00755	ΟΠΑΠ	Ο	25,68		00227	ΤΙΤΚ	Ο	0,76
00400	ΟΤΕ	Ο	17,06		00436	ΤΣΙΠ	Ο	0,24
00060	ΠΑΙΡ	Ο	0,88		00210	ΥΑΛΚΟ	Α	0,60
00826	ΠΕΑ	Ο	2,40		00426	ΦΑΝΚΟ	Ο	4,40
00204	ΠΕΙΡ	Ο	16,70		00229	ΦΙΝΤΟ	Ο	25,88
00207	ΠΕΤΖΚ	Ο	1,23		00367	ΦΛΕΞΟ	Ο	5,04
00675	ΠΕΤΡΟ	Ο	5,44		00285	ΦΟΛΙ	Ο	7,00
00486	ΠΛΑΘ	Α	1,20		00676	ΦΡΙΓΟ	Ο	1,52
00560	ΠΛΑΚΡ	Α	2,20		00231	ΦΡΑΚ	Ο	0,85
00209	ΠΟΥΛ	Ο	0,27		00073	ΧΑΚΟΡ	Α	0,92
00738	ΠΡΕΖΤ	Α	7,24		00324	ΧΑΤΖΚ	Ο	1,09
00021	ΠΡΟΟΔ	Ο	4,08		00688	ΧΚΡΑΝ	Ο	0,18
00693	ΧΑΙΔΕ	Ο	0,36		00325	ΧΑΤΖΠ	Ο	31,38
00234	ΧΑΛΥΒ	Ο	3,44					

Μέρος έβδομο:



Ανασκόπηση της πορείας του Χ.Α.Α

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

Παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία ενός Χρηματιστηρίου Αξιών

Η ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων και συνεπώς η πορεία ενός Χρηματιστηρίου Αξιών επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες όπως:

1. Από την οικονομική κατάσταση της χώρας.

Η οικονομική κατάσταση μιας χώρας επηρεάζει θετικά ή αρνητικά τα κέρδη των εταιριών και συνεπώς τη ζήτηση για χρηματιστηριακούς τίτλους.

Επίσης το επενδυτικό κοινό επηρεάζεται θετικά όταν κρίνει ότι η οικονομική κατάσταση είναι καλή και υπάρχουν προοπτικές βελτίωσής της. Επικρατεί, όπως λέγεται, αισιοδοξία στην αγορά και αυξάνεται η ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων. Το αντίθετο συμβαίνει σε περίπτωση που η οικονομία βρίσκεται σε στασιμότητα και υπάρχει απαισιοδοξία για το μέλλον της.

2. Από τον πληθωρισμό.

Το ύψος του πληθωρισμού είναι καθοριστικό για την ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων. Ο πληθωρισμός αναδιανέμει το εισόδημα από τους μισθούς στα κέρδη των εταιριών, γιατί οι εταιρίες προσπαθούν να ενσωματώσουν τον πληθωρισμό στο κόστος παραγωγής τους και στην τιμή πώλησης των προϊόντων τους. Τα κέρδη των επιχειρήσεων αυξάνονται καθώς και τα μερίσματα που διανέμουν και οι επενδυτές στρέφονται προς την αγορά μετοχών.

3. Από τη φορολογία.

Αν το κράτος δίνει φορολογικές απαλλαγές στα εισοδήματα από χρηματιστηριακούς τίτλους, τότε αυτοί γίνονται ελκυστικότεροι για την τοποθέτηση των αποταμιεύσεων του κοινού. Αντίθετα αν από τη φορολογική πολιτική ευνοούνται οι καταθέσεις σε διάφορα πιστωτικά ιδρύματα, τότε το ενδιαφέρον των επενδυτών για χρηματιστηριακούς τίτλους μειώνεται.

4. Από το ύψος των επιτοκίων.

Τα υψηλά επιτόκια, όταν είναι μεγαλύτερα από το επίπεδο του πληθωρισμού, προκαλούν στροφή του επενδυτικού κοινού στην τραπεζική αγορά. Αντίθετα η μείωση των επιτοκίων τονώνει το ενδιαφέρον των επενδυτών για τη χρηματιστηριακή αγορά.

5. Από τις ισοτιμίες των νομισμάτων.

Οι διακυμάνσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων μπορεί να προκαλέσουν εισροή ξένων κεφαλαίων ή διαφυγή ντόπιων κεφαλαίων προς άλλες χώρες. Επίσης επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά τις προσδοκίες των επενδυτών και συνεπώς τη ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων.

6. Από την οργάνωση του Χρηματιστηρίου.

Ένα καλά οργανωμένο Χρηματιστήριο εμπνέει εμπιστοσύνη στο επενδυτικό κοινό και προσελκύει περισσότερους μικρο-αποταμιευτές σαν μέσο αξιοποίησης των οικονομιών τους.

7. Από την παιδεία και την πληροφόρηση του κοινού.

Όσο καλύτερα είναι πληροφορημένο το κοινό για το είδος των τίτλων που διαπραγματεύονται σ' ένα Χρηματιστήριο, ποιες είναι οι αποδόσεις που του αποφέρουν σε σχέση με άλλες τοποθετήσεις των κεφαλαίων του, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να επενδύσει σε χρηματιστηριακούς τίτλους.

8. Από την πολιτική κατάσταση της χώρας.

Η πολιτική αβεβαιότητα επηρεάζει αρνητικά την οικονομία μιας χώρας και τη χρηματιστηριακή αγορά. Ένας λόγος που η χρηματιστηριακή αγορά δεν αναπτύχθηκε στην Ελλάδα ήταν οι συχνές πολιτικές αναταραχές και οι πόλεμοι στους οποίους συμμετείχε η χώρα μας.

9. Από διάφορα διεθνή γεγονότα.

Διεθνή γεγονότα όπως συρράξεις, πόλεμοι, ανεργία, πετρελαϊκή κρίση επηρεάζουν τις χρηματιστηριακές αγορές σ' όλο τον κόσμο δυσμενώς. Οι επενδυτές στρέφονται σε τοποθετήσεις των κεφαλαίων τους με λιγότερο κίνδυνο και απομακρύνονται από το χρηματιστήριο ή κρατούν επιφυλακτική στάση.

Υπάρχουν ορισμένοι δείκτες οι οποίοι δημοσιεύονται στον οικονομικό τύπο και δείχνουν τη θέση της οικονομίας και τη μελλοντική της κατεύθυνση. Οι οικονομικοί αυτοί δείκτες ονομάζονται *Leading Indicators*, Δείκτες ενδεικτικοί κατεύθυνσης σε ελεύθερη μετάφραση. Οι κυριότεροι απ' αυτούς είναι ο δείκτης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος, ο δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, ο δείκτης Απασχόλησης ή Ανεργίας, ο δείκτης Χονδρικής και Λιανικής Πώλησης, ο δείκτης του Πληθωρισμού και ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου. Έτσι θα λέγαμε ότι η ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων, μεταξύ άλλων, είναι το βαρόμετρο για την οικονομία μιας χώρας.

Παρακάτω παρατίθεται σύντομα η ιστορία του Χ.Α.Α. τα τελευταία δεκαοκτώ χρόνια. Χωρίζεται σε περιόδους:

- I. Η πρώτη περίοδος είναι από το 1983 έως το 1986. Στην περίοδο αυτή θα λέγαμε ότι το ΧΑΑ βρισκόταν σε λήθαργο.
- II. Στη δεύτερη περίοδο από το 1987 έως το 1990 γνώρισε μια πρωτοφανή άνθηση στη μακροχρόνια ιστορία του.
- III. Η τρίτη περίοδος, από το 1991 έως το 1993, μπορεί να μην είναι από τις καλύτερες για το ΧΑΑ, αλλά σ' αυτή συνέβηκαν πολλές σημαντικές αλλαγές στην οργάνωση και τη λειτουργία του.
- IV. Η περίοδος από το 1994 έως το 1997.
- V. Η περίοδος 1998-2000 που υπήρξε περίοδος ανάπτυξης και ωρίμανσης του ελληνικού Χρηματιστηρίου.
- VI. Το έτος 2001 που εμφανίζεται κάμψη και ύφεση διεθνώς και επηρεάζει την πορεία του ΧΑΑ.

Η περίοδος 1983 - 1986

Στην περίοδο αυτή τα ελλείμματα του δημοσίου τομέα αυξήθηκαν, ο πληθωρισμός ανέβηκε κατακόρυφα και σαν συνέπεια αυξήθηκαν τα επιτόκια.

Η αύξηση μισθών και ημερομισθίων επιβάρυνε το κόστος παραγωγής των προϊόντων και η παραγωγικότητα των επιχειρήσεων συνεχώς μειωνόταν. Η κακή πορεία των επιχειρήσεων και η έλλειψη επενδύσεων προκάλεσε διαρροή κεφαλαίων στο εξωτερικό.

Οι επενδυτές στράφηκαν στα ομόλογα και στις επενδύσεις σε συνάλλαγμα. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Μετοχών έφτασε στα χαμηλότερα επίπεδα που είχε στη δεκαετία του 80. Το 1983 έκλεισε στις 58,26 μονάδες. (Πίνακας 8 και Διάγραμμα 29)

ΕΤΗ	1964 = 100				1980 = 100*					
	Τραπεζών & Ασφαλιών	Βιομ/κών & Εμπορικών Επιχειρήσεων	ΓΕΝΙΚΟΣ	Τραπεζών	Ληξιαγγ.	Ασφαλειών Εταιριών Επενδύσεων	Ασφαλειών Εταιριών Επενδύσεων	Βιομ/κών & Εμπορικών Επιχειρήσεων	ΓΕΝΙΚΟΣ	
1981	1544.40	789.45	1063.99	86.88		93.13		84.42	86.59	
1982	1622.20	741.75	1076.82	94.57		91.91		90.98	93.42	
1983	1246.36	461.36	747.85	61.42		63.42		49.48	58.26	
1984	1329.29	507.46	807.29	62.79		62.75		49.92	59.18	
1985	1927.03	671.14	1129.77	74.42		68.59		63.40	70.95	
1986	3367.88	1077.22	1914.36	115.92		86.41		80.50	103.86	
1987	9322.07	5369.68	300.18	100.00	228.80			217.25	272.47	
1988	-	-	-	289.12	94.93	233.44		254.65	279.65	
1989	-	-	-	470.77	113.18	353.78		433.19	459.43	
1990	-	-	-	10.73.56	279.13		823.60	661.05	701.65	932.00
1991	-	-	-	1010.71	321.31		777.54	453.94	539.41	809.72
1992	-	-	-	809.48	346.02		619.41	312.60	493.15	672.31
1993	-	-	-	1005.07	397.02		805.09	420.08	826.21	958.66

* Νέοι δείκτες τιμών μετοχών (βασίζονται στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία)

* Έτος βάσης 1987 = 100

Πίνακας 8. Δείκτες τιμών μετοχών με βάση τις τιμές κλεισίματος.

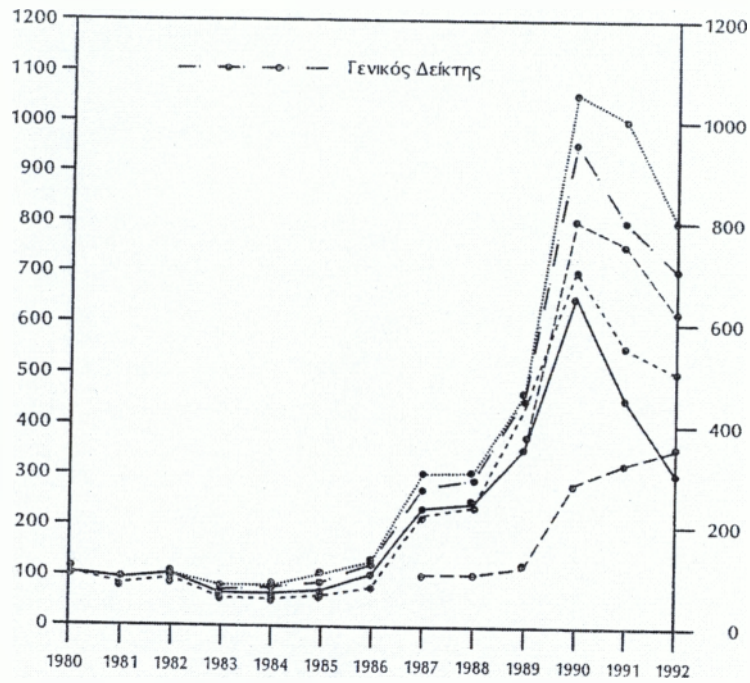
Πηγή: ΧΑΑ.

Οι χαμηλές αποδόσεις των μετοχών είχαν ως συνέπεια την αδιαφορία όχι μόνο των μικροεπενδυτών για μετοχές αλλά και των θεσμικών επενδυτών.

Η αξία των συναλλαγών μειώθηκε επίσης σημαντικά και το 1983-1984 δεν ξεπέρασαν τα 2,5 δις δρχ. και το 1985 έφτασε μόνο στα 3 δις δρχ. (Διάγραμμα 30).

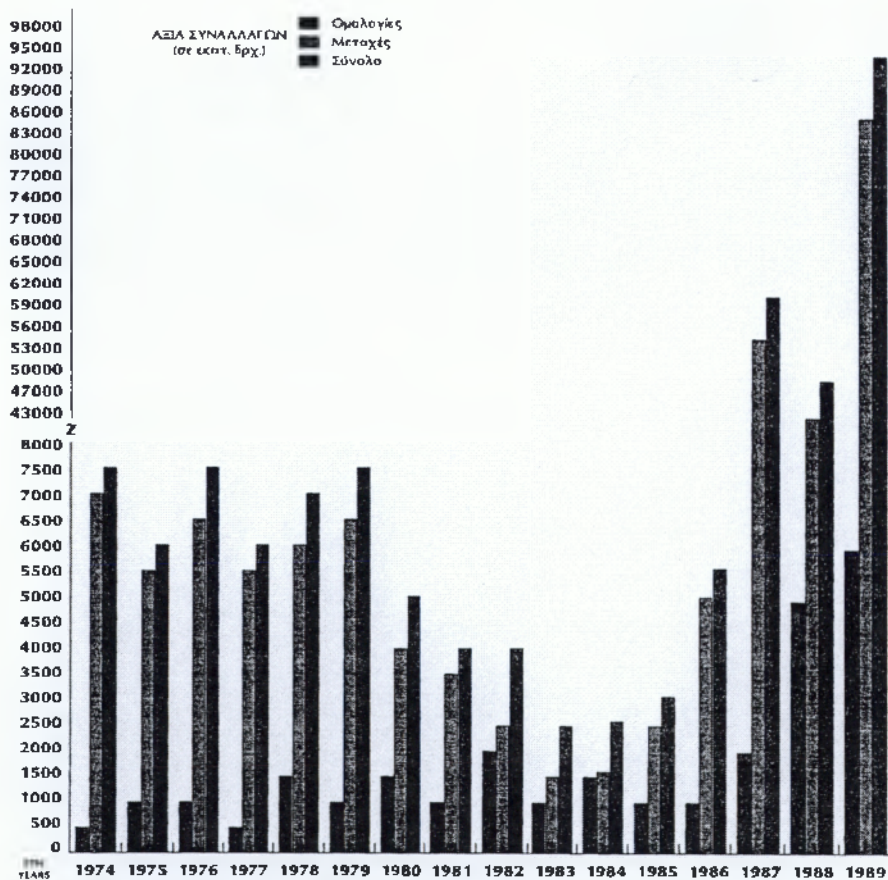
Το έτος 1986 άρχισαν να αλλάζουν οι συνθήκες στην οικονομία. Υποτιμήθηκε η δραχμή και έτσι βελτιώθηκαν οι εξαγωγές των ελληνικών επιχειρήσεων. Περιορίστηκαν οι μισθοί και τα ημερομίσθια, πράγμα που βοήθησε τις ελληνικές επιχειρήσεις και επίσης περιορίστηκαν τα δημόσια ελλείμματα.

Το ενδιαφέρον των επενδυτών άρχισε να αυξάνεται, καθώς άρχισαν να αυξάνονται και τα κέρδη των επιχειρήσεων. Το 1986 ο Γενικός Δείκτης Τιμών Μετοχών έκλεισε στις 103,86 μονάδες και αξία των συναλλαγών στα 5,5 δις δρχ. (Διαγράμματα 29 και 30).



Διάγραμμα 29. Δείκτες τιμών μετοχών.

Πηγή: Χ.Α.Α.



Διάγραμμα 30. Εξέλιξη αξίας συναλλαγών.

Πηγή: Χ.Α.Α.

Επίσης σημαντικός παράγοντας ώθησης του Χ.Α.Α. ήταν μια σειρά από Προεδρικά Διατάγματα, που όρισαν τους όρους και τις προϋποθέσεις εισαγωγής ομολογιών και μετοχών (ΠΔ 350/85), την υποχρεωτική έκδοση ενημερωτικού δελτίου σε περίπτωση αύξησης του Μ.Κ. (ΠΔ 348/85), τον καθορισμό των οικονομικών στοιχείων, που είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν οι επιχειρήσεις (ΠΔ 360/85).

Η περίοδος 1987 - 1990

Το 1987 θα λέγαμε ότι το Χ.Α.Α. άρχισε να αφυπνίζεται. Το σταθεροποιητικό πρόγραμμα της κυβέρνησης άρχισε να αποδίδει. Εμφανίστηκαν και ξένοι επενδυτές στο Χ.Α.Α., οι οποίοι μπορούσαν να αγοράζουν μετοχές με δραχμοποίηση συναλλάγματος και να επανεξάγουν τα μερίσματα και τα κεφαλαιακά κέρδη, που εισέπρατταν από τυχόν ρευστοποίηση.

Οι Έλληνες επενδυτές επίσης στράφηκαν σε χρηματιστηριακούς τίτλους, καθώς ο υψηλός πληθωρισμός δεν ευνοούσε τις τραπεζικές καταθέσεις και η αγορά ακινήτων έμενε στάσιμη.

Από το Μάρτιο του 1987 ο Γενικός Δείκτης Τιμών είχε μια σταθερή ανοδική πορεία μέχρι τις 18 Οκτωβρίου 1987. Τη Δευτέρα 19 και Τρίτη 20 Οκτωβρίου 1987, που ονομάστηκαν Μαύρη Δευτέρα και Τρομερή Τρίτη στο Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης συνέβη ένα αναπάντεχο «κραχ» που συμπαρέσυρε και τα άλλα διεθνή Χρηματιστήρια.

Το Χ.Α.Α. με εντολή της διοίκησής του, για να αποφευχθεί ο πανικός, έκλεισε για μια εβδομάδα. Το κακό όμως είχε γίνει. Η πτώση των τιμών συνεχίστηκε μέχρι το τέλος του 1987. Ο Γενικός Δείκτης έκλεισε στις 272,47 μονάδες και η αξία των συναλλαγών έφτασε στα 61,6 δις δρχ. (Διαγράμματα 29 και 30).

Το 1988 ήταν μια χρονιά πολιτικών εξελίξεων. Η ασθένεια του πρωθυπουργού, οι προεκλογικές παροχές, όπου εγκαταλείφθηκε κάθε προσπάθεια μείωσης των ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα, επηρέασαν και το Χ.Α.Α. Ήταν χρονιά σταθερότητας στο επίπεδο των τιμών. Ο Γενικός Δείκτης έκλεισε στις 279,65 μονάδες, ενώ οι συναλλαγές μειώθηκαν στα 49 δις δρχ. κατά 21% από το 1987.

Το 1988 ψηφίστηκε ο Νόμος 1806 που θέσπισε ριζικές μεταβολές, οι οποίες αφορούσαν τη δομή και λειτουργία του Χ.Α.Α. και πρόβλεπε εισαγωγή ναυτιλιακών εταιριών σ' ατό. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την ίδρυση των δύο πρώτων Χρηματιστηριακών Εταιριών (της Εθνικής και της Πίστωσης) και μιας πρώτης εταιρίας Αμοιβαίων Κεφαλαίων μετά από 15 χρόνια (της Intertrust της Interamerican).

Το 1989 το Χ.Α.Α. ήταν έτοιμο να απογειωθεί. Αν προσέξει κανείς το Διάγραμμα 31, ο όγκος συναλλαγών ξεκινά από χαμηλά (τον Ιανουάριο είναι 1,844 δις δρχ.) και το Σεπτέμβριο φθάνει τα 19,12 δις δρχ.

Ήταν μια καλή χρονιά η οποία έκλεισε στις 459,43 μονάδες και οι συναλλαγές ήταν στα 94,5 δις. Το παράξενο είναι πως από

οικονομικής άποψης, κατά το 1989, η Ελλάδα αντιμετώπιζε τα ίδια προβλήματα με τον προηγούμενο χρόνο. Εκτός αυτού ήταν και χρονιά προεκλογικής εκστρατείας, δηλαδή περίοδος πολιτικής αβεβαιότητας.

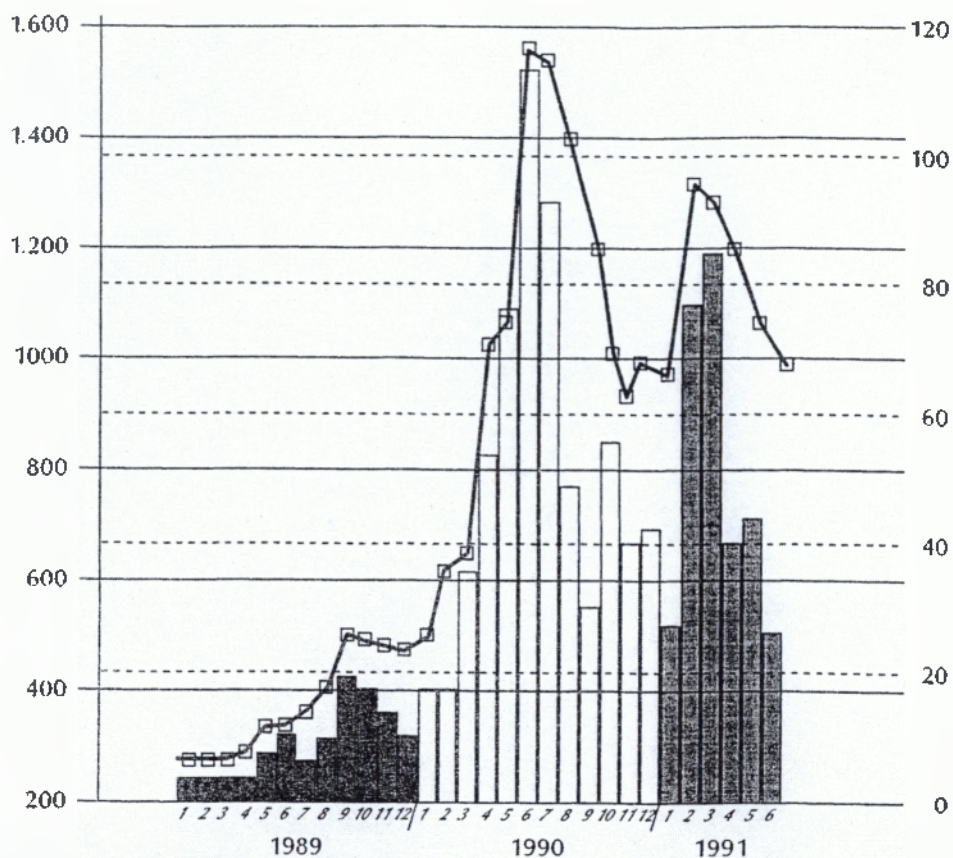
Το 1990 θα μείνει στην ιστορία του Χ.Α.Α. Πολλές νέες και δυναμικές εταιρίες εισήχθησαν τη χρονιά αυτή. Έτσι από 119 έφθασαν τις 140 στην Κύρια Αγορά και άλλες 5 στην Παράλληλη Αγορά. Η αξία των συνολικών συναλλαγών έφτασε τα 667,4 δις δρχ. στα οποία αν προστεθούν και τα 1,7 δις δρχ. της Παράλληλης Αγοράς, που πρώτη φορά λειτούργησε, φτάνουμε στα 669,1 δις δρχ. Έμοιαζε με μεταδοτικό πυρετό που έχει κτυπήσει τους πάντες. Όλη η Ελλάδα «έπαιζε» στο Χρηματιστήριο.

Μαζί με τους Έλληνες επέστρεψαν στο Χ.Α.Α. και οι ξένοι επενδυτές που είχαν συνέλθει από τη διεθνή κρίση του 1987 και έβρισκαν μεγαλύτερα περιθώρια κερδών σ' αυτό.

Πρέπει να σημειώσουμε ότι τον Απρίλιο του 1990 εκλέχτηκε νέα κυβέρνηση. Η πολιτική αβεβαιότητα, που επικρατούσε, πήρε τέλος και οι Έλληνες και ξένοι επενδυτές έδειχναν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στις μελλοντικές εξελίξεις της χώρας. Τον Ιούνιο του 1990 σημειώθηκε ο υψηλότερος όγκος συναλλαγών που πραγματοποιήθηκε μέχρι τότε και ήταν πάνω από 109 δις δρχ.

Ήδη όμως είχε αρχίσει να παρουσιάζεται μια κόπωση. Ο δείκτης παρέμεινε υψηλός, όλο σχεδόν τον χρόνο, κοντά στις 1000 μονάδες και έκλεισε στις 932 μονάδες, ενώ τον Ιούνιο έφτασε τις 1533 μονάδες. Σίγουρα δεν υπήρχε τέτοιο προηγούμενο στην μέχρι τότε ιστορία του Χ.Α.Α. (Διάγραμμα 31)

Το 1990 έκλεισε αφήνοντας το Χ.Α.Α σφριγηλό, δυναμικό αλλά και την κρίση του Κόλπου εν εξελίξει. Τον Αύγουστο του 1990 το Ιρακινά στρατεύματα είχαν εισβάλει στο Κουβέιτ προκαλώντας διεθνή κρίση.

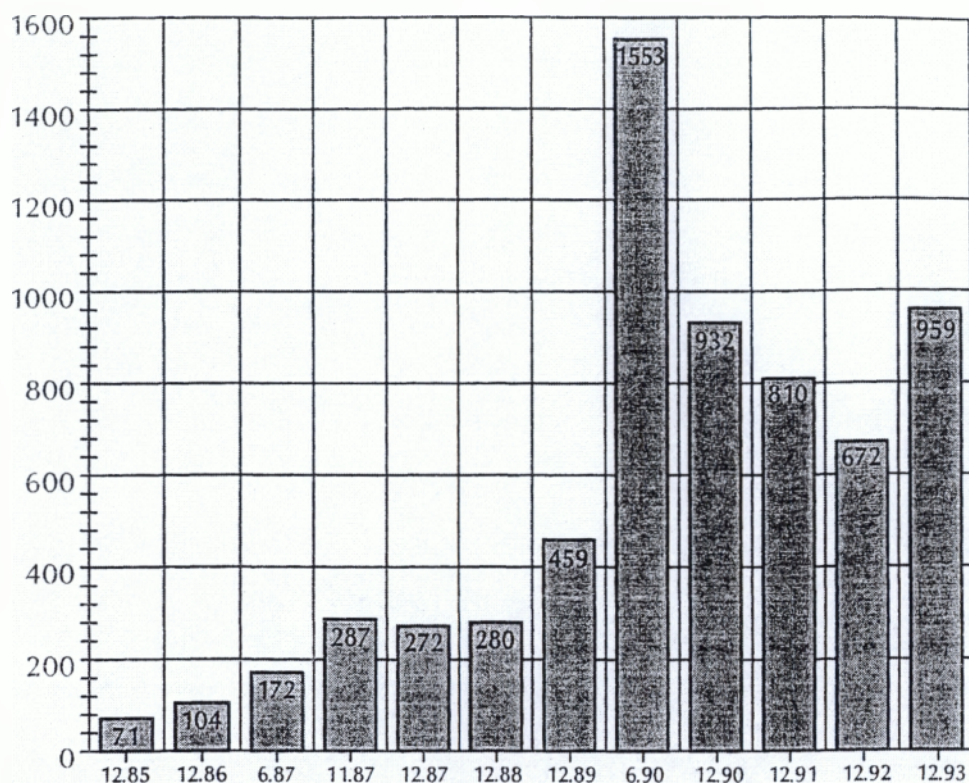


Διάγραμμα 31. Όγκος συναλλαγών μετοχών.

Πηγή: Οδηγός για το Χρηματιστήριο 1991.

Η περίοδος 1991 - 1993

Στις 15 Ιανουαρίου του 1991 άρχισαν πολεμικές επιχειρήσεις στον Περσικό Κόλπο. Παρ' όλες τις προσδοκίες, στο Χ.Α.Α. ο μηνιαίος όγκος των συναλλαγών έπεφτε συνεχώς, ακολουθούμενος από τον Γενικό Δείκτη Τιμών (Διάγραμμα 32), που στο τέλος του έτους έκλεισε στις 810 μονάδες. Τα μακροοικονομικά μεγέθη δεν παρουσίασαν ικανοποιητική εξέλιξη και ο πληθωρισμός δεν ελεγχόταν. Υπήρχαν όμως και προσπάθειες να ανακάμψει η οικονομία, όπως η μείωση των επιτοκίων των έντοκων γραμματίων κατά 0,5 % και οι ανακοινώσεις για το σχέδιο αναμόρφωσης της φορολογίας, που δημιουργούσαν κάποιο θετικό κλίμα.



Διάγραμμα 32. Γενικός Δείκτης Τιμών Μετοχών.

Πηγή: Ετήσιο Στατιστικό Δελτίο 1992.

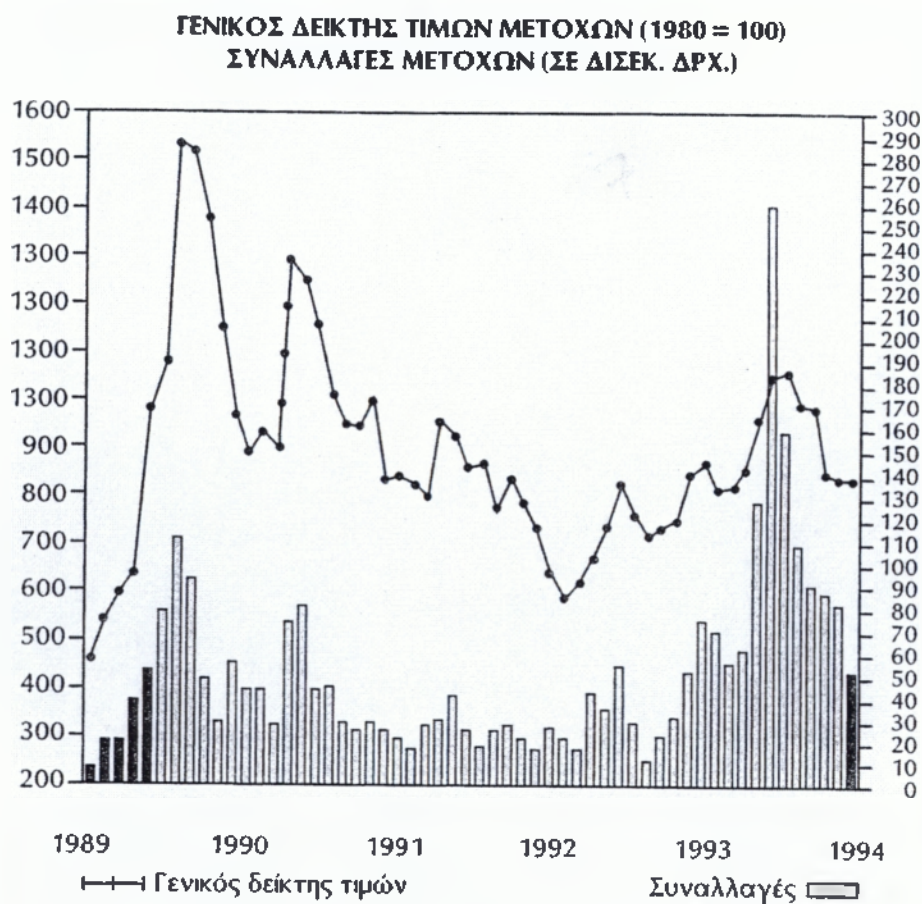
Παρά τους προβληματισμούς για το μέλλον του Χ.Α.Α. αποφασίστηκε η συγκρότηση νέων Α/Κ, που δεν ήταν σταθερού εισοδήματος. Άρχισε η διαδικασία μηχανοργάνωσης του Χ.Α.Α., η οποία θα εξασφάλιζε πλήρη διαφάνεια των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Στο τέλος του Σεπτεμβρίου ψηφίστηκε ο Ν 1969/91 ο οποίος αφορούσε τα Α/Κ, τις Ε.Ε.Χ. και περιείχε νέες διατάξεις για τον εκσυγχρονισμό και την εξυγίανση της αγοράς.

Κατά τη διάρκεια του χρόνου στην Κύρια και την Παράλληλη Αγορά εισήχθησαν 17 νέες εταιρίες και συνολικά αντλήθηκαν απ' αυτές κεφάλαια ύψους 54,3 δις δρχ. Τα αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, εταιριών των οποίων οι μετοχές ήδη εισαγμένες στο Χ.Α.Α. έφτασαν περίπου τα 97 δις δρχ. Οι εκδόσεις ομολογιακών δανείων επιχειρήσεων κατά τα 1991 ήταν 121,8 δις δρχ. Σ' αυτά περιλαμβάνεται και η έκδοση του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου της Εθνικής Τράπεζας αξίας 119 δις δρχ.

Κλίμα υποτονικότητας επικράτησε στο Χ.Α.Α. ατά το 1992. Η οικονομική αβεβαιότητα στις περισσότερες χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. και η αργή ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας επέδρασαν αρνητικά στη χρηματιστηριακή αγορά. Το αποτέλεσμα ήταν το Χ.Α.Α. να παρουσιάσει μια σημαντική πτώση τιμών για δεύτερο χρόνο, μετά από την εντυπωσιακή άνοδο τιμών στο 1990, όταν η χρηματιστηριακή αγορά ήταν δεύτερη σε απόδοση παγκοσμίως.

Το θετικό κλίμα των πρώτων δύο μηνών του 1992, που ήταν αποτέλεσμα της υψηλής κερδοφορίας των εισαγμένων επιχειρήσεων και της επικείμενης φορολογικής μεταρρύθμισης, δε συνεχίστηκε. Το Χ.Α.Α. παρουσίασε πτώση των τιμών του έως το τέλος του έτους.

Το Νοέμβριο ο Γενικός Δείκτης Τιμών έφτασε στις 600 μονάδες, που ήταν το χαμηλότερο επίπεδο τιμών από τον Φεβρουάριο του 1990. Τους δύο τελευταίους μήνες οι τιμές των μετοχών ανέκαμψαν και ο Δείκτης έφτασε στις 672,31 μονάδες, σημειώνοντας πτώση 17% σε ετήσια βάση. **(Διάγραμμα 33).**



Διάγραμμα 33.
Γενικός Δείκτης Τιμών Μετοχών και Συναλλαγές μετοχών (σε δις δρχ.).
Πηγή: Χ.Α.Α.

Η συνολική πτώση έφερε τις τιμές πολλών μετοχών σε πολύ ελκυστικά επίπεδα (για αγορά) και σε μερικές περιπτώσεις κάτω από την λογιστική τους αξία.

Οι προσδοκίες για μείωση των επιτοκίων διαψεύστηκαν. Λόγω των υψηλών πραγματικών επιτοκίων στις ξένες αγορές, η κυβέρνηση αναγκάστηκε να αυξήσει τα επιτόκια τίτλων σταθερού εισοδήματος μέχρι το 23%. Επίσης αρνητικό πολιτικό κλίμα

επικράτησε, λόγω του προβλήματος με τα Σκόπια και του πολέμου στην πρώην Γιουγκοσλαβία.

Πολλές επιχειρήσεις αναγκάστηκαν, λόγω του υψηλού κόστους δανεισμού, να αναβάλουν τα επενδυτικά τους προγράμματα. Οι επενδυτές, παρά το ελκυστικό επίπεδο τιμών πολλών μετοχών, στράφηκαν στις υψηλές αποδόσεις βραχυπρόθεσμων μορφών επένδυσης και τίτλων σταθερού εισοδήματος. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών, που το 1991 δεν ξεπερνούσε τα 2 δις δρχ. μειώθηκε το 1992 σε 1,30δις δρχ. και ο όγκος των συναλλαγών για όλο το έτος μειώθηκε στα 332 δις δρχ.

Πολλές επιχειρήσεις, που προγραμματίζαν να αντλήσουν ίδια κεφάλαια από τη χρηματιστηριακή αγορά, αναγκάστηκαν να αναβάλλουν τα σχέδιά τους για είσοδο στο Χρηματιστήριο και την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου. Έτσι το 1992 μόνο δύο εταιρίες εισήγαγαν τις μετοχές τους στο Χ.Α.Α. αντλώντας 414 εκατ. δρχ. έναντι των 96 δις του 1991.

Παρά το γεγονός ότι το 1992 το Χ.Α.Α. δεν ήταν ιδιαίτερα δραστήριο, από άποψη τιμών και όγκου συναλλαγών, από πλευράς εκσυγχρονισμού η χρονιά αυτή αποτέλεσε πραγματικό σταθμό. Εγκαταστάθηκε στις 17/8/92 το Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Α.Σ.Η.Σ.) και ήδη όλες οι εισαγμένες μετοχές διαπραγματεύονταν, μέσω αυτού. Η εγκατάσταση του Α.Σ.Η.Σ. αναμενόταν να οδηγήσει σε αύξηση του όγκου συναλλαγών προσελκύοντας περισσότερους Έλληνες και ξένους επενδυτές.

Επίσης κατά τη διάρκεια του 1992 συνεχίστηκε η προσπάθεια εναρμόνισης της ελληνικής νομοθεσίας με τις οδηγίες της Ε.Ο.Κ. Ψηφίστηκαν Προεδρικά Διατάγματα που θέσπισαν «την αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων», «τον καθορισμό των όρων κατάρτισης, ελέγχου και κυκλοφορίας του ενημερωτικού δελτίου», «της δημοσίευσης πληροφοριών κατά την απόκτηση και κατά την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εισαγμένες εταιρίες» και τις «εμπιστευτικές πληροφορίες».

Το 1993 το Χ.Α.Α. σημείωσε σημαντική ανάκαμψη, μετά από δύο χρόνια πτωτικής πορείας, με αποτέλεσμα ο Γενικός Δείκτης να κλείσει στις 958,66 μονάδες **(Διάγραμμα 33)** σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 42,6% για όλο το έτος.

Η χρηματιστηριακή αξία στο τέλος του έτους ήταν 3.177 δις δρχ. σημαντικά υψηλότερη από την αντίστοιχη χρηματιστηριακή αξία του 1992 που ήταν 2.044,3 δις δρχ. **(Διάγραμμα 34)**.

Ο όγκος των συναλλαγών σχεδόν διπλασιάστηκε κατά τη διάρκεια του 1993 και ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών ανήλθε σε 2,5 δις δρχ.

Η αυξημένη δραστηριότητα της χρηματιστηριακής αγοράς επηρέασε και το επίπεδο των αντληθέντων κεφαλαίων που ανήλθαν σε 101 δις δρχ. περίπου τριπλάσια από τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια του 1992.

Ειδικότερα το δεύτερο εξάμηνο του 1993 υπήρξε εντονότατο το ενδιαφέρον των εταιριών να εισαχθούν στο Χ.Α.Α. Συνολικά κατά το 1993 εισήχθησαν 10 νέες εταιρίες.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έδειξαν οι Έλληνες και ξένοι επενδυτές για τη δημόσια εγγραφή της Ελληνικής Βιομηχανίας Ζάχαρης που

ιδιωτικοποιήθηκε μέσω του Χ.Α.Α., με δημόσια προσφορά του 37% του μετοχικού της κεφαλαίου και άντληση κεφαλαίων συνολικού ύψους 7,1 δις δρχ. που έγινε τον Ιούνιο του 1993.

Το ΠΔ. 14/1.2.93 έδωσε τη δυνατότητα στις εισαγμένες εταιρίες να αποκτούν δικές τους μετοχές, μέσω Χρηματιστηρίου, μέχρι το 10% του συνόλου των μετοχών τους, με σκοπό τη στήριξη της τιμής της μετοχής. Επίσης ψηφίστηκε νέο φορολογικό πολυνομοσχέδιο (Αύγουστος 1993) το οποίο εκτός των άλλων, έφερε θεσμικές αλλαγές στην λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η περίοδος 1994 - 1997

Το 1994 ήταν έτος μεταρρυθμίσεων για το Χ.Α.Α. Αξίζει να σημειωθεί ότι το Μάρτιο του 1994 κατοχυρώθηκε η αποϋλοποίηση των τίτλων σταθερού εισοδήματος (ομόλογα, έντοκα γραμμάτια) η οποία επηρέασε θετικά την ελληνική κεφαλαιαγορά. Ο μεγάλος αριθμός αιτήσεων εισαγωγής νέων εταιριών και διάφορες θεσμικές αλλαγές δεν μπόρεσαν όμως να επηρεάσουν θετικά την πορεία του Γενικού Δείκτη, ο οποίος έκλεισε στις 868 μονάδες περίπου.

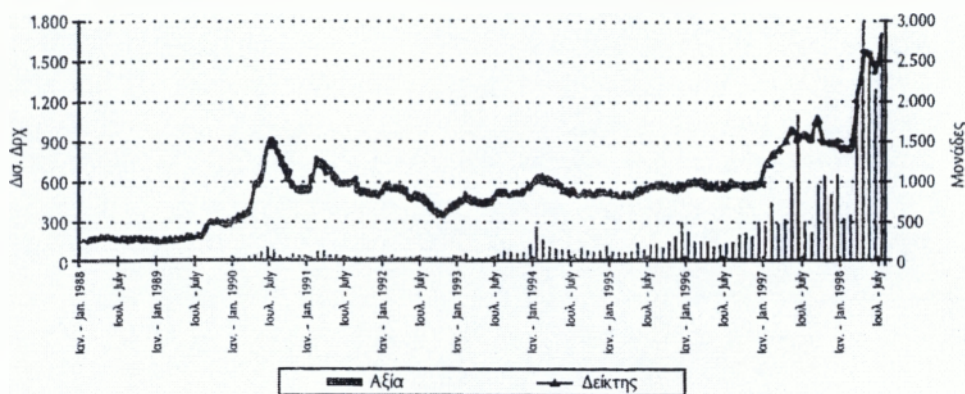
Αντίθετα η χρηματιστηριακή αξία των εισαγμένων εταιριών έφτασε τα 3.628 δις δρχ. δηλαδή κατά 16% υψηλότερη από αυτή του 1993. Επίσης διπλασιάστηκε ο όγκος των συναλλαγών, φτάνοντας τα 5,06 δις δρχ. σε σχέση με τα 2,5 δις δρχ. του 1993 (Διάγραμμα 34).

Από τις 46 νέες εταιρίες που εισήχθησαν για διαπραγμάτευση αντλήθηκαν 98,72 εκατ. δρχ., δηλαδή κατά 375% περισσότερα από τα κεφάλαια που αντλήθηκαν το 1993.

Το 1995 επικράτησε αισιοδοξία για την ελληνική οικονομία και για την πορεία των περισσότερων οικονομικών μεγεθών. Αυτό είχε σαν αντίκτυπο την ανάκαμψη του Γενικού Δείκτη μετά τον Απρίλιο (Διάγραμμα 34). Τον Ιούλιο του 1995 δημοσιεύτηκε ο νέος νόμος για το Χρηματιστήριο, ο οποίος έφερε σημαντικές θεσμικές αλλαγές όπως την απελευθέρωση των χρηματιστηριακών προμηθειών, την μετατροπή του Χ.Α.Α σε Α.Ε., τη δυνατότητα διενέργειας προθεσμιακών και εκτός κύκλου συναλλαγών και συναλλαγών μέσω του ΑΣΗΣ από τα γραφεία των χρηματιστηριακών εταιριών.

Επίσης καταρτίστηκε νομοσχέδιο για την αποϋλοποίηση των εισαγμένων μετοχών, ώστε να ενισχυθεί η διαφάνεια των χρηματιστηριακών συναλλαγών και να προσαρμοστεί το ελληνικό Χρηματιστήριο στις συνθήκες των σύγχρονων κεφαλαιαγορών.

Ωστόσο η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών δεν πραγματοποίησε τις προσδοκίες του επενδυτικού κοινού να ξεπεράσει ο Γενικός Δείκτης Τιμών τις 1000 μονάδες μέσα στο 1995. Ίσως έφταιξαν και οι καθυστερήσεις στα μεγάλα έργα, η πολιτική αρρυθμία και η αποτυχημένη μετοχοποίηση του ΟΤΕ που δεν έγιναν ουσιαστικές επενδύσεις, ούτε από πλευράς Ελλήνων, ούτε από ξένους θεσμικούς επενδυτές.



Διάγραμμα 34.

Γενικός Δείκτης Τιμών και Συναλλαγών Μετοχών Χ.Α.Α. (σε δις δρχ.).

Πηγή: "Χρηματιστηριακές εξελίξεις" Ιουλίου 1998.

Το 1996 μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια χρονιά επεισοδιακή και «άσχημη» παρόλο που ο Γενικός Δείκτης το Φεβρουάριο ξεπέρασε ο όριο των 1000 μονάδων και το Δεκέμβριο κατέληξε στις 933 μονάδες (**Διάγραμμα 34**). Για την υπόλοιπη Ευρώπη το 1996 αποτέλεσε μια από τις καλύτερες χρηματιστηριακές χρονιές των τελευταίων ετών. Δυστυχώς για το ελληνικό Χρηματιστήριο θα τη θυμόμαστε για το «σκάνδαλο» της χρηματιστηριακής εταιρίας ΔΕΛΤΑ, η οποία πτώχευσε. Μέσα από αυτό ανακαλύφθηκαν αδυναμίες του εποπτικού ελέγχου και δυσλειτουργία της ΑΕ Αποθετηρίων, γνωστά βέβαια στην αγορά από καιρό. Στις αρχές του Νοεμβρίου το Χ.Α.Α παρέμεινε κλειστό 3 ημέρες, μέχρι να βρεθεί λύση πως θα καλυφθεί το «άνοιγμα» της ΔΕΛΤΑ. Αποτέλεσμα η εμπιστοσύνη των ελλήνων επενδυτών να πέσει στο μηδέν και η ελληνική κεφαλαιαγορά να εκτεθεί διεθνώς.

Το 1997 τα μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας βελτιώθηκαν και έγιναν σημαντικές θεσμικές αλλαγές για να εκσυγχρονιστεί η ελληνική κεφαλαιαγορά. Δημιουργήθηκαν τρεις νέες αγορές αυτή των Παραγώγων, η αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος και η παράλληλη αγορά των Αναδυομένων Αγορών. Επίσης αναμορφώθηκε η σύνθεση του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου και θεσπίστηκε το Επικουρικό Κεφάλαιο για την κάλυψη των χρηματιστηριακών συναλλαγών, κάτι που κρίθηκε απαραίτητο μετά τα γεγονότα του Νοεμβρίου του 1996.

Ο Γενικός Δείκτης έκλεισε στο τέλος της χρονιάς στις 1480 μονάδες σημειώνοντας άνοδο κατά 58% σε σύγκριση με το τέλος του 1996 και η αξία των συναλλαγών ξεπέρασε τα 5,8 τρις δρχ. (Διάγραμμα 34). Πρέπει βέβαια να σημειώσουμε ότι το Σεπτέμβριο του 1997, όταν ανακοινώθηκε ότι η χώρα θα αναλάβει την οργάνωση της Ολυμπιάδας του 2004, ο Γενικός Δείκτης είχε ξεπεράσει τις 1700 μονάδες. Η κρίση όμως στις ασιατικές αγορές στα τέλη Οκτωβρίου επηρέασε αρνητικά και το ελληνικό Χρηματιστήριο.

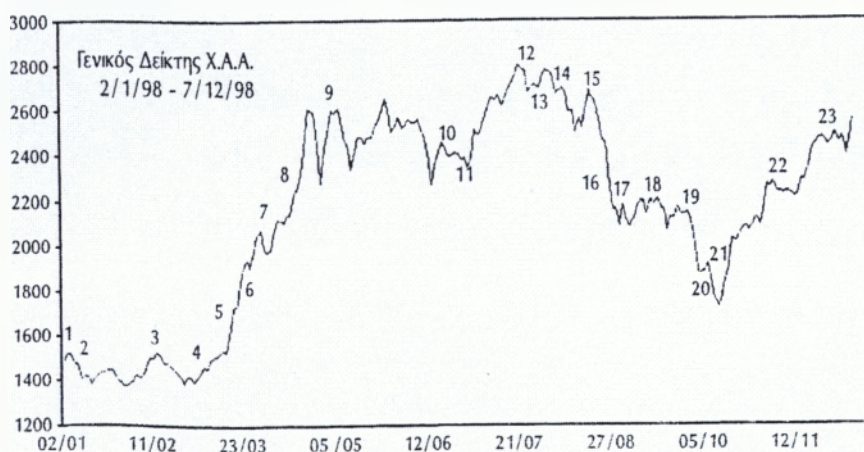
Η περίοδος 1998 - 2001

Το έτος 1998 βελτιώθηκαν τα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας και η είσοδος της Ελλάδας στην ΟΝΕ φαινόταν ένας πραγματοποιήσιμος στόχος. Η πρώτη εξέλιξη ήταν η ένταξη της δραχμής στο Ευρωπαϊκό Σύστημα με την παράλληλη υποτίμησή της.

Το γεγονός αυτό αποτέλεσε την πρώτη επίσημη αναγνώριση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ότι η ελληνική οικονομία είναι υποψήφια για ένταξη στην ΟΝΕ. Ο Γενικός Δείκτης ακολούθησε ανοδική πορεία από το διάστημα της υποτίμησης της δραχμής (15/3/98) μέχρι και την έναρξη της διεθνούς χρηματιστηριακής κρίσης το καλοκαίρι του 98 και σημείωσε άνοδο κατά 81% η οποία συνοδευόταν με όγκους συναλλαγών που ξεπερνούσαν τα 10 δις δρχ. ημερησίως.

Από τις 3/8 έως 12/10 μία διεθνής χρηματοοικονομική κρίση προκαλεί προβλήματα στις διεθνείς αγορές και η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά υφίσταται κι αυτή τις συνέπειες και ο Γενικός Δείκτης χάνει το 38% της αξίας του.

Κατά το έτος 1998 εισάγονται στο Χ.Α.Α. 19 νέες εταιρίες (7 στην Κύρια και 12 στην Παράλληλη Αγορά) και αντλούνται 333 δις δρχ. Από τις ήδη εισαγμένες εταιρίες αντλούνται 919 δις δρχ. ποσό εντυπωσιακό εάν το συγκρίνει κανείς με τα μέχρι τότε δεδομένα της αγοράς. Ο Γενικός Δείκτης σημειώνει τελικά κέρδη 85% ενώ ο ημερήσιος όγκος συναλλαγών φτάνει τα 55 δις δρχ. **(Διάγραμμα 35).**



Διάγραμμα 35.

Πηγή: Capital AXE

Το έτος 1999 η ανάπτυξη του ελληνικού Χρηματιστηρίου υπήρξε αλματώδης. Τα κύρια χαρακτηριστικά του 1999 ήταν η είσοδος χιλιάδων νέων επενδυτών και η εισροή τεράστιων κεφαλαίων. Οι μετοχές άρχισαν να ανεβαίνουν με εντυπωσιακούς ρυθμούς.

Μεγάλο μέρος του ελληνικού πληθυσμού άρχισε να ασχολείται με το Χρηματιστήριο. Σ' αυτό συνέβαλε πρώτο η δημιουργία νέων Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Ε.Λ.Δ.Ε. κυρίως στην επαρχία και δεύτερο η Κυβέρνηση η οποία παρότρυνε το κοινό.

Ο Γενικός Δείκτης σημείωσε την ανώτατη τιμή όλων των εποχών στις 17/9/1999 και έφτασε στις 6.355 μονάδες. Ακόμη και δύο σημαντικές κρίσεις της εξωτερικής πολιτικής της Ελλάδας, η «υπόθεση Οτσαλάν» και ο πόλεμος στο Κοσσυφοπέδιο, δεν μπόρεσαν να ανακόψουν την ανοδική τάση του. Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω του Χρηματιστηρίου ανήλθαν στα 4.400 δις δρχ. τετραπλάσιο ποσό από το 1998. **(Διάγραμμα 36)**.

Η εντυπωσιακή όμως και πολλές φορές αδικαιολόγητη υπερτίμηση μετοχών της περιφέρειας, οι λεγόμενες «φούσκες», προδιέγραψε την πορεία του έτους 2000.



Διάγραμμα 36.

Πηγή: Capital AXE

Το έτος 2000 η πορεία του Γενικού Δείκτη υπήρξε πτωτική και έφτασε στο επίπεδο των 3.200 μονάδων. Στη διάρκεια του 2000 εισάχθηκαν 48 νέες εταιρίες και άντλησαν κεφάλαια 2.558 εκατ. ευρώ, δηλαδή 872 δις δρχ. Οι προσδοκίες του κοινού από τις επιχειρήσεις μετά από τόσο μεγάλη απορρόφηση κεφαλαίων δεν επαληθεύτηκαν. Παρόλο που από επιχειρηματικής άποψης το 2000 ήταν ένα πολύ καλό έτος, οι επιδόσεις των εισαγμένων εταιριών δεν έπεισαν το επενδυτικό κοινό. **(Διάγραμμα 37)** Βέβαια συνέβηκαν και γεγονότα τα οποία συνέβαλαν στον εκσυγχρονισμό του ελληνικού Χρηματιστηρίου.

- Συστάθηκε η εταιρία «Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε.» η οποία απόκτησε το 100% των μετοχών του Χ.Α.Α. και στις 21 Αυγούστου του 2000 εισάχθηκε στο Χρηματιστήριο.
- Το Χ.Α.Α. λειτούργησε με νέα οργανωτική δομή με δύο τομείς όπου επικεφαλής κάθε τομέα είναι ένας εκτελεστικός Αντιπρόεδρος.

- Ενεργοποιήθηκε στις 19 Νοεμβρίου στη Θεσσαλονίκη η Ε.Α.Γ.Α.Κ.
- Επιτεύχθηκε η πρώτη εισαγωγή (Secondary listing) με την εισαγωγή της Τράπεζας Κύπρου.



Διάγραμμα 37.

Πηγή: Περιοδικό "ΧΡΗΜΑ & ΑΓΟΡΑ"

Η διεθνής παρουσία του Χ.Α.Α.

Το Χ.Α.Α. είναι μέλος της Διεθνούς Ομοσπονδίας Χρηματιστηρίων (F.I.B.V.) και της Ομοσπονδίας Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων (FESE) του Ευρωπαϊκού Ινστιτούτου Κεφαλαιαγορών (E.C.M.I.) και μέλος (affiliate member) του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO).

Παράλληλα τα τελευταία χρόνια έχει ασχοληθεί με ιδέες και πρωτοβουλίες που αποσκοπούν στη σύνδεση των Χρηματιστηρίων της Ν.Α. Ευρώπης και Ν.Α. Μεσογείου και στην αναγνώριση του ρόλου του Χ.Α.Α. στην περιοχή. Οι πιο σημαντικές πρωτοβουλίες από αυτές είναι:

- Η δημιουργία της «Ελληνικής Αγοράς Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών».
- Ο προγραμματισμός για τη δημιουργία περιφερειακού δείκτη.
- Η υπογραφή συμφωνιών συνεργασίας με χρηματιστήρια της ευρύτερης περιοχής.



ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Χρηματιστήριο Αξιών (Βούλγαρη-Παπαγεωργίου)
- Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και διαδικασία εισαγωγής μετοχών (Χολέβας Γιάννης)
- Internet: «Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών»