



**ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ**  
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ**  
**ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

**Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ**  
**ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ, ΜΕ**  
**ΣΚΟΠΟ ΤΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΙΣΧΥΡΟΥ ΘΕΣΜΙΚΟΥ**  
**ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΩΝ ΣΥΝΘΗΚΩΝ.**  
**ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΟΥ Χ.Α. ΚΑΤΑ ΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟ**  
**1998 ΈΩΣ ΚΑΙ 2009**

**Μαύρος Απόστολος**

**ΕΠΙΒΛΕΠΟΝ: Αναστασόπουλος Νικόλαος**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ ΜΑΪΟΣ 2012**



**Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ  
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ, ΜΕ  
ΣΚΟΠΟ ΤΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΙΣΧΥΡΟΥ ΘΕΣΜΙΚΟΥ  
ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΩΝ ΣΥΝΘΗΚΩΝ.  
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΟΥ Χ.Α. ΚΑΤΑ ΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟ  
1998 ΈΩΣ ΚΑΙ 2009**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελ.
Εισαγωγή	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: Ο Εσωτερικός και Εξωτερικός Έλεγχος στις εισηγμένες εταιρίες του ΧΧΑ	
1.1 Ιστορική αναδρομή του ελέγχου	9
1.2 Εσωτερικός έλεγχος	11
1.2.1 Ο σκοπός του Εσωτερικού Ελέγχου	12
1.2.2 Ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας	13
1.2.3 Η οργάνωση του Εσωτερικού Ελέγχου	14
1.2.4 Οι αρμοδιότητες του Εσωτερικού Ελέγχου	14
1.2.5 Η λειτουργία του Εσωτερικού Ελέγχου και η επίδρασή του στις εισηγμένες του ΧΑ	15
1.3 Εξωτερικός έλεγχος	20
1.3.1 Δημιουργία ζήτησης του Ελέγχου και Ορισμός	20
1.3.2 Τα βασικά στοιχεία ενός Ελέγχου	22
1.3.3 Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (ΣΟΕΛ)	23
1.3.4 Οι αρμοδιότητες των Ορκωτών Ελεγκτών	24
1.3.5 Η σύνθεση και τα όργανα του ΣΟΕΛ	26
1.3.6 Η επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχου (ΕΛΤΕ) και οι αρμοδιότητες της	26
1.3.7 Η ευθύνη των Ελεγκτών	29
1.3.8 Τα Φύλλα Εργασίας	29
1.3.9 Η λειτουργία του Εξωτερικού Ελέγχου και η επίδρασή του στις εισηγμένες του ΧΑ	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	
2.1 Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών	34
2.1.1 Το Χρηματιστήριο Αξιών συνοπτικά	34

2.1.2	Η διοίκηση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών	36
2.1.3	Η Κύρια αγορά και οι προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών	37
2.1.4	Η Παράλληλη αγορά και οι προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών	38
2.1.5	Η Νέα Χρηματιστηριακή αγορά και οι προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών	39
2.1.6	Η Παράλληλη αγορά Αναδυόμενων αγορών	39
2.1.7	Τα Μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών	40
2.1.8	Οι προϋποθέσεις για την απόκτηση από ΕΠΕΥ της ιδιότητας Μέλους του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών	41
2.1.9	Η εποπτεία στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών	42
2.2	Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	45
2.2.1	Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνοπτικά	45
2.2.2	Οι εταιρίες που τελούν υπό την εποπτεία και έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	45
2.2.3	Η διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	46
2.2.4	Οι αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	47
2.2.5	Δυνατότητες και εξουσίες ελέγχου και έρευνας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	48
2.2.6	Εμπιστευτικές Πληροφορίες	49
2.2.7	Χειραγώγηση της αγοράς	50

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: Αναφορά περίπτωσης του ΧΑ για το 1998-1999 και μελέτη περιόδου 2000-2002

3.1.	Αναφορά περίπτωσης ΧΑ 1998-1999	52
3.1.1.	Συμπεράσματα περιόδου 1998-1999	55
3.2.	Μελέτη περιόδου 2000-2002	57
3.2.1.	Δείκτης τιμών καταναλωτή και πληθωρισμός	57
3.2.2.	Ανεργία και απασχόληση	58
3.2.3.	Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες	61
3.2.4.	Συμπεράσματα μακροοικονομικής μελέτης	63
3.2.5.	Τάση Γενικού Δείκτη	65
3.2.6.	Παρατήρηση του ΓΔ ανά τρίμηνα	67

3.2.7. Συμπεράσματα περιόδου 2000-2002	69
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: Μελέτη περιόδου 2003-2007	
4.1. Μελέτη περιόδου 2003-2007	72
4.1.1. Δείκτης τιμών καταναλωτή και πληθωρισμός	72
4.1.2. Ανεργία και απασχόληση	73
4.1.3. Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες	77
4.1.4. Συμπεράσματα μακροοικονομικής μελέτης	80
4.1.5. Τάση Γενικού Δείκτη	84
4.1.6. Παρατήρηση του ΓΔ ανά τρίμηνα	86
4.1.7. Συμπεράσματα περιόδου 2003-2007	90
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ: Μελέτη περιόδου 2008-2009	
5.1. Μελέτη περιόδου 2008-2009	93
5.1.1. Δείκτης τιμών καταναλωτή και πληθωρισμός	93
5.1.2. Ανεργία και απασχόληση	94
5.1.3. Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες	95
5.1.4. Συμπεράσματα μακροοικονομικής μελέτης	96
5.1.5. Τάση Γενικού Δείκτη	99
5.1.6. Παρατήρηση του ΓΔ ανά τρίμηνα	100
5.1.7. Συμπεράσματα περιόδου 2008-2009	102
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ: Συμπεράσματα και προοπτικές	
6.1. Συμπεράσματα και προοπτικές	105
Βιβλιογραφία	110

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην εργασία αυτή διεξάγεται μελέτη της ελληνικής οικονομίας και παραλληλισμός της, με το ΓΔ του Χρηματιστηρίου Αξιών, για τη περίοδο από το 1998 έως και 2009. Επίσης θα γίνει προσπάθεια να αναδειχθεί η επίδραση του ελέγχου στις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών με σκοπό, τη διαμόρφωση ισχυρού θεσμικού πλαισίου, για την αποφυγή εξαπάτησης των επενδυτών, και για τη καθιέρωση και τήρηση υγιών ανταγωνιστικών συνθηκών.

Η εργασία θα μπορούσαμε να πούμε ότι αποτελείται από δύο μέρη. Το πρώτο μέρος ασχολείται με έννοιες που έχουν να κάνουν με τον έλεγχο των εισηγμένων στο ΧΑ εταιρειών, δηλαδή εσωτερικό και εξωτερικό έλεγχο. Επίσης γίνεται αναφορά για την έννοια και λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Το δεύτερο μέρος αποτελείται από τη μελέτη της περίπτωσης του Χρηματιστηρίου Αξιών για την περίοδο 1998 έως και 2009. Για τη διεξαγωγή της μελέτης της παραπάνω περιόδου επιλέχθηκε ο επιμερισμός της σε μικρότερες, με βάση τις εναλλαγές της τάσης του Γενικού Δείκτη του ΧΑ.

Τέλος στο τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας αναφέρονται τα αποτελέσματα της μελέτης ολόκληρης της περιόδου και τα συμπεράσματα της εργασίας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ**

### **Ο ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΚΑΙ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΤΟΥ ΧΑ**



## 1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ

Η επιστήμη της ιστορίας και της ψυχολογίας έχουν αποδείξει ότι το ανθρώπινο είδος διακατέχεται από την επιθυμία για εξέλιξη και κυρίως για επέκταση της δύναμής του-εξουσίας. Αυτό φαίνεται να ισχύει και ατομικά για κάθε άνθρωπο. Όταν δοθεί το πάτημα ή βρεθεί ανοιχτός χώρος για την απόκτηση παραπάνω εξουσίας ή χρήματος, σίγουρα είναι πολλοί αυτοί που δε θα διστάσουν να προσπαθήσουν κάνοντας τα πάντα για την απόκτησή τους, ακόμη και αν αυτά ανήκουν σε κάποιον άλλον.

Ακριβώς λοιπόν επειδή ο άνθρωπος είναι ένα όν το οποίο στη πλειοψηφία του, θα χρησιμοποιούσε πολλά τεχνάσματα μέχρι και απάτες για την αύξηση της δύναμής-περιουσίας του, τα ανώτερα κοινωνικά στρώματα θέσπισαν την έννοια του ελέγχου για την προστασία της περιουσίας τους από τους φιλόδοξους των κατωτέρων στρωμάτων.

Από αρχαιολογικές έρευνες έχει διαπιστωθεί ότι η διενέργεια ελέγχου ήταν συνήθη πρακτική στη Βαβυλώνα, στην Αίγυπτο, στη Κίνα, στην αρχαία Ελλάδα, και στην Ρώμη.

Στην αρχαία Ελλάδα ο Κλεάνθης (510 π.Χ.) θέσπισε την αρχή των δέκα αποδεκτών με την οποία ανέθεσε τον έλεγχο των διαχειριζομένων εσόδων σε δέκα βουλευτές. Εκτός από τον έλεγχο των δέκα βουλευτών, διενεργείτο έλεγχος και από ανεξάρτητο σώμα αποτελούμενο από τριάντα άτομα. Το σώμα αυτό αποτελούνταν από δέκα άρχοντες-λογιστές, οι οποίοι κληρώνονταν από την βουλή των πεντακοσίων. Στους δέκα άρχοντες-λογιστές λογοδοτούσαν όχι μόνο οι διαχειριστές των δημοσίων χρημάτων αλλά και όλοι όσοι είχαν αναμιχθεί με οποιοδήποτε τρόπο στη δημόσια διαχείριση. Το υπόλοιπο σώμα αποτελούνταν από δέκα «ευθύνους» και δέκα «παρέδρους» οι οποίοι βοηθούσαν τους άρχοντες-λογιστές κατά τη διεξαγωγή του ελέγχου. Το ελεγκτικό σώμα είτε κήρυσσε ορθός έχοντας τους λογαριασμούς, είτε τους παρέπεμπε μαζί με τους διαχειριστές στο δικαστήριο της Ηλιαίας του οποίου οι αποφάσεις ήταν ανέκκλητες.

Στη Ρώμη (3<sup>ος</sup> αιώνας π.Χ.), στην εποχή των αυτοκρατόρων, είχαν ορισθεί κάποια ελεγκτικά σώματα όπως οι ύπατοι και οι κήνσορες οι οποίοι εξέταζαν τους λογαριασμούς των επαρχιών της αυτοκρατορίας, επέβλεπαν τον

δημόσιο θησαυρό, άκουγαν τις προφορικές φορολογικές δηλώσεις των πολιτών και υπέβαλαν το σύνολο των λογαριασμών στη σύγκλητο για έγκριση. Επίσης από αυτή τη περίοδο προέρχεται η αγγλική λέξη auditing και έχει ρίζα το λατινικό *audire* που σημαίνει ακούω, επειδή οι Ρωμαίοι ελεγκτές άκουγαν προφορικά τις φορολογικές δηλώσεις των πολιτών.

Η ελεγκτική άρχισε να αναπτύσσεται ραγδαία στη διάρκεια της Βιομηχανικής Επανάστασης στη Μ.Βρετανία. Από εκεί εξαπλώθηκε στις ΗΠΑ και στις αποικίες της Μ.Βρετανίας.

Στις αρχές του 20ού αιώνα διευρύνθηκαν σε μέγεθος οι επιχειρήσεις και αυξήθηκε η παραγωγή των προϊόντων τους ενώ ταυτόχρονα μειώθηκε το κόστος παραγωγής, συντελώντας σε αυτά η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας.

Το βασικό συμπέρασμα της εποχής αυτής είναι, ότι μέχρι αυτή τη περίοδο ο έλεγχος και η λογιστική ασχολούνταν με τη περιουσία των εταιρειών και όχι με τη κερδοφορία ενώ από εδώ και πέρα με την αλλαγή της ιδιοσυγκρασίας των εταιρειών και συγκεκριμένα με το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τη διοίκηση, δίνεται περισσότερη έμφαση στην κερδοφορία. Την εποχή αυτή αναγνωρίστηκε ότι ο έλεγχος αποσκοπεί στην επιβεβαίωση των οικονομικών καταστάσεων και των αποτελεσμάτων της εταιρείας, πέρα της αποτροπής λαθών και απάτης.

Την εποχή Ναπολέοντα, στα τέλη του 17<sup>ου</sup> αιώνα ιδρύθηκε στην Γαλλία το ελεγκτικό συνέδριο του Παρισιού όπου ένας ελεγκτής είχε την αρμοδιότητα να επαληθεύσει και να ελέγξει όλους τους λογαριασμούς αλλά και τους υπολογισμούς. Αυτός ήταν στην ουσία ο εσωτερικός ελεγκτής της εποχής. Στην Αγγλία, χώρα όπου ξεκίνησε ο νεότερος λογιστικός έλεγχος και καθιερώθηκαν οι πρώτοι ορκωτοί ελεγκτές τον 19<sup>ο</sup> αιώνα, ο εσωτερικός έλεγχος απέκτησε μεγάλη σημασία και οι ελεγκτές είχαν μεγάλη επιρροή. Το παράδειγμα της Αγγλίας την ίδια εποχή μιμήθηκαν και άλλες χώρες όπως ο Καναδάς, η Γερμανία και η Αμερική δημιουργώντας και αυτές με την σειρά τους ελεγκτικά σώματα.

Από την άλλη όσον την Ελλάδα, το 1833 ιδρύεται το πρώτο ελεγκτικό συνέδριο με σκοπό να επεξεργάζεται με τους λογαριασμούς προκειμένου να διαπιστώνει αν τηρούνται οι αρχές του δημοσιονομικού συστήματος και αν γινόταν σωστά η διαχείριση των πόρων του κράτους σύμφωνα με το σύστημα αυτό. Επίσης καθήκον του ήταν να ελέγχει τα όργανα της διοίκησης αν ασκούσαν τα καθήκοντα τους ώστε να προωθείται το συμφέρον του κράτους και να εφαρμόζονται οι ισχύοντες

νόμοι. Ήλεγχε ακόμη και την ύπαρξη των απαραίτητων δικαιολογητικών εσόδων και εξόδων και αν τα χρήματα δαπανήθηκαν όντως για τον προδιαγραφόμενο αρχικό σκοπό. Επίσης έκρινε το αποτέλεσμα της διαχείρισης και πρότεινε κάποιες απαραίτητες μεταβολές για την επίτευξη του γενικού σκοπού.

Το ενδιαφέρον για την ίδρυση ενός οργανωμένου σώματος ελεγκτών άρχισε το 1931 με το Νόμο 5076 και υλοποιήθηκε τελικά δύο δεκαετίες αργότερα το 1995 με το Ν.3329/1995 βάση του οποίου ιδρύθηκε το σώμα ορκωτών ελεγκτών λογιστών. Πρόκειται στην ουσία για σώμα εξωτερικών ελεγκτών που ενεργούν για λογαριασμό της διοίκησης. Επίσης με το Νόμο υπ' αριθμών 2477 του 1977 ιδρύθηκε μια ανεξάρτητη διοικητική αρχή που ονομάζεται «ο συνήγορος του πολίτη». Πρόκειται στην ουσία για έναν μηχανισμό ελέγχου και διαμεσολάβησης που σκοπό έχει την επίλυση των διαφορών μεταξύ των πολιτών και των δημόσιων υπηρεσιών.

Τέλος φτάνουμε στην σημερινή εποχή σε ένα πολύ δυνατό και πολύπλοκο οικονομικό περιβάλλον, που ο έλεγχος έρχεται να αντιμετωπίσει επιχειρηματικούς κινδύνους οι οποίοι απειλούν την κερδοφορία και ίσως την βιωσιμότητα των εταιρειών.

## 1.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

Οι ραγδαίες εξελίξεις στο χώρο των επιχειρήσεων, σε τοπικό και παγκόσμιο επίπεδο γενικότερα, είναι μια πραγματικότητα που προβληματίζει τις Διοικήσεις και τις φέρνει αντιμέτωπες με την αναζήτηση λύσεων, μέσω νέων τρόπων άσκησης διοίκησης.

Η αναγκαιότητα ύπαρξης οργάνων Εσωτερικού Ελέγχου πηγάζει από το γεγονός ότι υπό τις σημερινές συνθήκες οι επιχειρήσεις εκτίθενται σε μια πληθώρα <<επιχειρηματικών κινδύνων>>. Οι σημερινές συνθήκες απαιτούν, από τη μια πλευρά, τη συνεχή προσήλωση του μανάτζμεντ στην εταιρεία, από την άλλη, οι ίδιοι οι κίνδυνοι, έχουν πλέον εξελιχθεί και ο ρυθμός αυτής της εξέλιξης επιταχύνεται, ενώ μικραίνει και ο μέσος χρόνος που ένας κίνδυνος από υποδεέστερος μπορεί να καταστεί σημαντικός ως κρίσιμος για μία εταιρεία.

Ο όρος <<Εσωτερικός Έλεγχος>> (Internal Audit) ξεκίνησε να ακούγεται περισσότερο στην Ελλάδα εδώ και μερικά χρόνια και ιδιαίτερα από τη στιγμή που εκδόθηκε ο νόμος υπ' αριθμόν 3016/2002, ο οποίος αφορά μεταξύ άλλων και θέματα εταιρικής διακυβέρνησης (Corporate Governance), και ο οποίος εκσυγχρονίζει και επίσημα το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των επιχειρήσεων και καθιστά την ύπαρξη Τμήματος Εσωτερικού Ελέγχου υποχρεωτική, τουλάχιστον για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθώς και για άλλες εταιρείες οι οποίες εντάσσονται στον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Επίσης από την ίδια νομοθεσία καθίσταται υποχρεωτική, η ύπαρξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας στον οποίο πρέπει να είναι καταγεγραμμένο οτιδήποτε έχει σχέση με την λειτουργία της εταιρίας.

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει αναφορά του σκοπού του εσωτερικού ελέγχου, του περιεχομένου του εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας, των αρμοδιοτήτων της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου, όπως προβλέπονται από την ισχύουσα νομοθεσία, και με βάση αυτά θα δοθεί η ολοκληρωτική εικόνα της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου όσον αφορά πάντα τις εισηγμένες εταιρίες στο ΧΑΑ.

### **1.2.1 ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ**

Γενικά και με απλά λόγια, ο Εσωτερικός Έλεγχος στοχεύει στην προστασία της περιουσίας της εταιρείας, στη διασφάλιση της ποιότητας της πληροφόρησης, εγγυάται την αποτελεσματικότητα των ενεργειών, και επαληθεύει, ότι εφαρμόζονται η πολιτική και οι οδηγίες της διοίκησης της εταιρείας.

Μπορεί να ορισθεί ο Εσωτερικός Έλεγχος ως <<Το σύνολο των διαδικασιών, των κανόνων, των μεθόδων και των επαληθεύσεων που διασφαλίζουν στην εταιρεία την προστασία της περιουσίας της και την αποτελεσματική εφαρμογή της στρατηγικής της>><sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>Θεοδώρα Παπαδάτου, εσωτερικός και εξωτερικός έλεγχος ανωνύμων εταιρειών, Β έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, 2005, σελ.3.

## 1.2.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Ειδικότερα λοιπόν προκειμένου μια εταιρεία, για να εισαγάγει μετοχές σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, κατά την υποβολή της αίτησης εισαγωγής της πρέπει να διαθέτει Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας (άρθρο 6 του Ν.3016/2002)<sup>2</sup>. Ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας καταρτίζεται με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου και περιλαμβάνει οτιδήποτε έχει σχέση με την λειτουργία της εταιρίας.

Ειδικότερα ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας περιλαμβάνει:

- Τη διάρθρωση των υπηρεσιών της εταιρείας, τα αντικείμενά τους, καθώς και τη σχέση των υπηρεσιών μεταξύ τους και με τη διοίκηση. Στον Κανονισμό προβλέπονται τουλάχιστον υπηρεσίες εσωτερικού ελέγχου, εξυπηρέτησης μετόχων και εταιρικών ανακοινώσεων.
- Τις αρμοδιότητες των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου.
- Τις διαδικασίες πρόσληψης των διευθυντικών στελεχών της εταιρείας και αξιολόγησης της απόδοσής τους.
- Τις διαδικασίες παρακολούθησης:
  - των συναλλαγών που πραγματοποιούν τα πρόσωπα που απασχολεί η εταιρεία...
  - άλλων οικονομικών δραστηριοτήτων των προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εταιρεία και οι οποίες σχετίζονται με την εταιρεία και τους βασικούς πελάτες ή προμηθευτές.
- Τις διαδικασίες δημόσιας γνωστοποίησης των συναλλαγών των προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα στην εταιρεία και των προσώπων που έχουν στενό δεσμό με αυτά τα πρόσωπα, καθώς και άλλων προσώπων για τα οποία η εταιρεία έχει υποχρέωση γνωστοποίησης σύμφωνα με τη κείμενη νομοθεσία.
- Τους κανόνες που διέπουν τις συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων εταιρειών, την παρακολούθηση των συναλλαγών αυτών και την

---

<sup>2</sup> Μιχάλης Ρ. Τσιμπρής, Η νομοθεσία της Κεφαλαιαγοράς, εκδόσεις Σάκκουλα, 2008, σελ.139

κατάλληλη γνωστοποίησή τους στα όργανα και τους μετόχους της εταιρείας.

### **1.2.3 Η ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ**

Η οργάνωση και λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου πραγματοποιείται από ειδική υπηρεσία της εταιρείας και είναι υποχρεωτική, για τις εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Οι εσωτερικοί ελεγκτές ορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας και δεν μπορούν να είναι μέλη του ΔΣ, διευθυντικά στελέχη ή έως και δευτέρου βαθμού συγγένειας των παραπάνω εξ' αίματος ή εξ' αγχιστείας. Επίσης οι εσωτερικοί ελεγκτές κατά την άσκηση των καθηκόντων τους είναι ανεξάρτητοι, δεν υπάγονται ιεραρχικά σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της εταιρείας και εποπτεύονται από δύο έως τρία μη εκτελεστικά μέλη του ΔΣ. Για οποιαδήποτε μεταβολή στα πρόσωπα ή την οργάνωση της υπηρεσίας του εσωτερικού ελέγχου, η εταιρία υποχρεούται να ενημερώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός δέκα εργάσιμων ημερών από τη μεταβολή αυτή. Τέλος η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου έχει το δικαίωμα να λαμβάνει γνώση για οποιοδήποτε βιβλίο ή έγγραφο χρειαστεί και να έχει πρόσβαση σε οποιαδήποτε υπηρεσία της εταιρείας. Ταυτόχρονα τα μέλη του ΔΣ οφείλουν να συνεργάζονται και να διευκολύνουν το έργο των εσωτερικών ελεγκτών με κάθε τρόπο. (άρθρο 7 του Ν.3016/2002)<sup>3</sup>

### **1.2.4 ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ**

Οι αρμοδιότητες της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου, οι οποίες ορίζονται νομικά από το άρθρο 8 του Ν.3016/2002, συντελούν για την άμεση πρόληψη οποιοδήποτε κινδύνου ή λάθους που μπορεί να απειλήσει την περιουσία, τη παραμονή της στο ταμπλό του ΧΑ ή και την ίδια τη συνέχιση λειτουργίας της εταιρείας.

---

<sup>3</sup> Μιχάλης Ρ. Τσιμπρής, Η νομοθεσία της Κεφαλαιαγοράς, εκδόσεις Σάκκουλα, 2008, σελ.140

Οι αρμοδιότητες της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου, συγκεκριμένα είναι:

- Να παρακολουθεί την εφαρμογή και τήρηση του καταστατικού και του εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας της εταιρείας καθώς και την εξέλιξη της νομοθεσίας περί ανωνύμων εταιρειών και χρηματιστηριακής.
- Να αναφέρει στο ΔΣ της εταιρείας περιπτώσεις σύγκρουσης των ιδιωτικών συμφερόντων των μελών του ΔΣ ή των διευθυντικών στελεχών με τα συμφέροντα της εταιρείας.
- Να παρίστανται στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων και να ενημερώνουν εγγράφως τουλάχιστον μια φορά το τρίμηνο για τον διενεργούμενο από αυτούς έλεγχο.
- Και να παρέχουν , μετά από έγκριση του ΔΣ, οποιαδήποτε πληροφορία ζητηθεί εγγράφως, να συνεργάζονται και να διευκολύνουν με κάθε δυνατό τρόπο το έργο παρακολούθησης, ελέγχου και εποπτείας των Εποπτικών Αρχών.

Από τις αρμοδιότητες που είναι επωμισμένη η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου, διαπιστώνουμε πόσο σημαντική είναι η ύπαρξη της και καταλυτικός ο ρόλος της, για την διασφάλιση της οργάνωσης και λειτουργίας μιας εισηγμένης εταιρείας, την εξασφάλιση παραμονής της σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, και το σημαντικότερο για την πρόληψη τυχών κρουσμάτων απάτης από ιδιωτικά συμφέροντα στελεχών που μπορεί να έρχονται σε σύγκρουση με τα συμφέροντα της εταιρείας, προστατεύοντας τη περιουσία και τη λειτουργία της. Παρακάτω θα αναλύσουμε λεπτομερέστερα τις αρμοδιότητες αυτές, στη προσπάθεια να δοθεί μια ολοκληρωμένη εικόνα της λειτουργίας της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου.

### **1.2.5 Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΤΟΥ ΧΑ**

Με βάση όλα τα παραπάνω περί εσωτερικού ελέγχου, τα οποία ορίζονται από την ισχύουσα νομοθεσία, μπορούμε να συμπεράνουμε, ότι οι αρμοδιότητες της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου, χωρίζονται σε δύο μέρη. Τα μέρη αυτά, μπορούμε να τα ορίσουμε ως το λογιστικό και το διοικητικό.

Όσον αφορά το λογιστικό μέρος, η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου πρέπει να διασφαλίζει την ολότητα, τη πραγματικότητα και την ακρίβεια των λογιστικών εγγραφών. Δηλαδή όλες οι οικονομικές συναλλαγές και τα γεγονότα να εγγράφονται λογιστικά (ολότητα), όλες οι λογιστικές εγγραφές να απεικονίζουν και να αιτιολογούνται από τις αντίστοιχες οικονομικές συναλλαγές και γεγονότα (πραγματικότητα) και να μην υπάρχουν σφάλματα (ακρίβεια).

Για την διασφάλιση των παραπάνω λογιστικών θεμάτων η διοίκηση σε συνεργασία με την υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου, εάν αυτό απαιτείται, προβαίνει στη δημιουργία και καθιέρωση απαιτούμενων κανόνων, ανεξάρτητα της δομής της εταιρίας, των οποίων πρέπει να είναι ρητή η τήρησή τους από όλα τα στελέχη της εταιρίας καθ' όλη τη διάρκεια της οικονομικής χρήσης και στη διεξαγωγή φυσικών ή οικονομικών ελέγχων.

Οι βασικοί κανόνες που πρέπει να τηρούνται είναι:

- Να υπάρχει αριθμητική συνέχεια και αρίθμηση όλων των δικαιολογητικών που έχουν σχέση με την εταιρία, ώστε να περιορίζεται ο κίνδυνος να αγνοηθεί κάποια εγγραφή, ή να υπάρξει νοθεία. (η τήρηση αυτού του κανόνα συντελεί για την εξασφάλιση της ολότητας των λογιστικών εγγραφών)
- Να υπάρχουν φάκελοι αρχειοθέτησης και να αρχειοθετούνται σε αυτούς όλα τα έγγραφα-δικαιολογητικά της εταιρίας, ώστε να μπορούν να επαληθεύονται πάντα και χωρίς χρονοτριβές οι διαδικασίες και συναλλαγές της εταιρίας. (η τήρηση του κανόνα αυτού συντελεί για την εξασφάλιση της πραγματικότητας των λογιστικών εγγραφών)
- Και να υπάρχουν κατάλογοι που να αναγράφονται οι υποχρεώσεις και οι προθεσμίες, για περιορισμό τυχόν παράληψής τους

Σίγουρα αυτοί οι κανόνες από μόνοι τους, δεν είναι αρκετοί για τη διασφάλιση των λογιστικών θεμάτων, για αυτό η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου, σε συνεργασία με το διοικητικό συμβούλιο εάν του ζητηθεί, έχει το δικαίωμα να διεξάγει φυσικούς ή και οικονομικούς ελέγχους, με σκοπό την αύξηση του επιπέδου διασφάλισης των θεμάτων αυτών.

Η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου έχει το δικαίωμα να διενεργεί φυσικούς ελέγχους σε όλα τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρίας, πιστοποιώντας την πραγματικότητα των λογιστικών εγγραφών. Σε περιπτώσεις διαφορετικότητας των



αποτελεσμάτων του φυσικού ελέγχου με τις αντίστοιχες εγγραφές, ερευνάται εάν η διαφορετικότητα προέρχεται από λάθος ή από εκούσια πράξη στελέχους ή τρίτου, για τη διόρθωση ή τη κίνηση της εταιρίας νομικά προς το πρόσωπο που διενέργησε τη πράξη αυτή.

Η διενέργεια οικονομικού ελέγχου πιστοποιεί ότι δεν υπάρχουν λάθη στα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και ότι είναι κατηρητισμένα όπως προβλέπεται από τα διεθνή λογιστικά πρότυπα και από την ισχύουσα νομοθεσία. Σε περίπτωση εύρεσης λάθους γίνεται επαλήθευση και διόρθωση, συντελώντας στην εξασφάλιση της ακρίβειας των λογιστικών εγγραφών.

Αυτή είναι η λειτουργία της υπηρεσίας του εσωτερικού ελέγχου όσον αφορά το λογιστικό μέρος. Εάν παρατηρήσουμε καλά το παραπάνω μοντέλο, μπορούμε να διακρίνουμε κάποια σημεία τα οποία, θα μπορούσαμε να πούμε ότι, είναι αδύναμα για να λειτουργήσουν από μόνα τους. Δηλαδή, οι παραπάνω κανόνες που αναφέραμε, οι οποίοι πηγάζουν από την πολιτική που έχει θέση η διοίκηση, για να ακολουθείται από την εταιρία, πρέπει να τηρούνται και να λειτουργούν πάντα, για να επιτυγχάνεται η επιθυμητή παραγωγικότητα και η αποτελεσματικότητα της εταιρίας, και για την αποφυγή λαθών ή απάτης. Ακριβώς αυτό το σημείο έχει να κάνει με το διοικητικό μέρος του εσωτερικού ελέγχου.

Το διοικητικό μέρος λοιπόν της υπηρεσίας του εσωτερικού ελέγχου περιλαμβάνει, το σχέδιο οργάνωσης, τις μεθόδους και τις διαδικασίες, με σκοπό την τήρηση και εφαρμογή της πολιτικής που έχει επιλέξει η διοίκηση για την εταιρία.

Λεπτομερέστερα, η διοίκηση επιλέγει να εφαρμοστεί μια συγκεκριμένη πολιτική για την εταιρία. Η πολιτική της εταιρίας περιλαμβάνει το σχέδιο οργάνωσής της, τις μεθόδους και τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθηθούν από τα στελέχη της, ώστε να επιτευχθεί η αποτελεσματικότητά της.

Το σχέδιο οργάνωσης της εταιρίας περιλαμβάνει τη διάρθρωση των υπηρεσιών της εταιρίας, τα αντικείμενά τους, τη σχέση των υπηρεσιών μεταξύ τους και με τη διοίκηση, και τις αρμοδιότητες των στελεχών της εταιρίας ακόμη και των μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Οι μέθοδοι, είναι πολιτικές μικρής κλίμακας, επιλεγμένες από τη διοίκηση, για την εφαρμογή τους στις υπηρεσίες της εταιρίας με σκοπό την αύξηση της παραγωγικότητάς τους.

Οι διαδικασίες, είναι τυποποιημένες αλληλουχίες ενεργειών που πρέπει να ακολουθούν τα στελέχη της εταιρίας για συγκεκριμένα θέματα, για την αποφυγή λαθών ή και την διευκόλυνση της διενέργειας ελέγχου.

Η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου είναι υπεύθυνη για την εποπτεία και τήρηση των διαδικασιών από τα στελέχη της εταιρίας, όπως και την τήρηση της εφαρμογής των μεθόδων που έχει επιλέξει η διοίκηση, με σκοπό να λειτουργεί η εταιρία με βάση το σχέδιο οργάνωσής της. Η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου εποπτεύει και διενεργεί ποιοτικούς ελέγχους ( π.χ. παραγωγής, πώλησης, αγορών) προς όλες τις υπηρεσίες, διασφαλίζοντας την αποφυγή λαθών και ότι η λειτουργία της πολιτικής της εταιρίας διεξάγεται όπως η διοίκηση έχει ορίσει.

Μέχρι αυτό το σημείο έχει γίνει αναφορά για ολόκληρη τη λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου και τις αρμοδιότητες που έχει απέναντι στην εταιρία. Με βάση το παραπάνω μοντέλο, η λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου είναι πολύ ισχυρή, καθιστώντας πολύ δύσκολο να υπάρξουν δόλιες ενέργειες από τα στελέχη προς την εταιρία και ελαχιστοποιώντας τις πιθανότητες να γίνονται λάθη.

Δημιουργούνται όμως κάποια ερωτήματα μεγάλης σημασίας για την λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου. Λειτουργεί η υπηρεσία του εσωτερικού ελέγχου έτσι όπως προβλέπεται; Τα μέλη του διοίκησης έχουν κίνητρο να κερδοσκοπήσουν; Εάν είναι σε συνεννόηση τα μέλη της διοίκησης με τους εσωτερικούς ελεγκτές για να κερδοσκοπήσουν;

Τα παραπάνω ερωτήματα απαντώνται ως εξής αντίστοιχα κατά σειρά:

- Η λειτουργία της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου εποπτεύεται από δύο έως τρία μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας, αποτρέποντας οποιοδήποτε κίνητρο κερδοσκοπίας των εσωτερικών ελεγκτών, καθιστώντας την εύρυθμη λειτουργία της υπηρεσίας και την αποτελεσματικότητά της.
- Η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου έχει την αρμοδιότητα να εποπτεύει την τήρηση των αρμοδιοτήτων των μελών της διοίκησης, τις διαδικασίες πρόσληψης των διευθυντικών στελεχών και αξιολόγηση της απόδοσής τους, και την παρακολούθηση των συναλλαγών και οικονομικών δραστηριοτήτων των διευθυντικών στελεχών, έχοντας τη δυνατότητα, σε

περίπτωση μη σωστής λειτουργίας των παραπάνω να τα αναφέρει στο διοικητικό συμβούλιο ή και τους μετόχους για την αποκατάσταση της λειτουργίας και την αποτροπή οποιασδήποτε κακόβουλης ενέργειας προς την εταιρία.

- Για την απόκλιση της περίπτωσης, η διοίκηση να έρθει σε συνεννόηση με τους εσωτερικούς ελεγκτές, για την ενέργεια κακόβουλων πράξεων προς την εταιρία, συντελεί ο έλεγχος που διενεργείται από ανεξάρτητους ορκωτούς ελεγκτές όπως ορίζει η ισχύουσα νομοθεσία, για τον οποίο θα γίνει αναφορά στο παρακάτω κεφάλαιο.

Διαπιστώνεται λοιπόν, ότι η ύπαρξη της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου είναι πολύ σημαντική για τη προστασία και την εύρυθμη λειτουργία της εταιρίας. Στα παρακάτω κεφάλαια θα δούμε τη σχέση του εσωτερικού ελέγχου, με τον εξωτερικό έλεγχο και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με σκοπό τη θωράκιση της κεφαλαιαγοράς από κακόβουλες πράξεις και λάθη, και την προστασία των επενδυτών και των κεφαλαίων τους.

## 1.3 ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

Ο εξωτερικός έλεγχος, είναι ο έλεγχος που διενεργείται από ανεξάρτητους ορκωτούς ελεγκτές σε μία οικονομική μονάδα, για να πιστοποιηθεί ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της είναι αληθής και απεικονίζουν την πραγματική της εικόνα, και να ελεγχθεί για τυχόν εκούσια ή ακούσια λάθη τα οποία μπορεί να απειλήσουν τη συνέχιση της λειτουργίας της.

Στη χώρα μας η υποχρεωτικότητα του εξωτερικού ελέγχου θεσμοθετήθηκε και πλαισιώθηκε νομικά όπως προβλέπεται από τα άρθρα 42α και 100 του Κ.Ν. 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών και από της προσαρμογής της Νομοθεσίας μας στις διατάξεις της 8<sup>ης</sup> κοινοτικής οδηγίας 84/253.<sup>4</sup>

### 1.3.1 ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΖΗΤΗΣΗΣ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ ΟΡΙΣΜΟΣ

Είναι δεδομένο πλέον ότι ο έλεγχος δεν είναι χρήσιμος μόνο για ένα συγκεκριμένο κοινωνικοοικονομικό μοντέλο αλλά έχει εμφανιστεί σε διάφορες ιστορικές περιόδους, σε διαφορετικές αναπτυξιακές δομές και σε πολλά κοινωνικοοικονομικά συστήματα.

Μετά από μελέτες που έχουν γίνει στα παραπάνω μοντέλα για τη χρήση του ελέγχου, έχει συμπεραθεί ότι μόνο ένα κοινό σημείο υπάρχει και είναι η αιτία δημιουργίας ζήτησης του ελέγχου.

Σε όλες τις περιπτώσεις χρήσης του ελέγχου λοιπόν εμφανίζονται πάντα δύο άτομα, ο κύριος και ο αντιπρόσωπός του, μεταξύ των οποίων υπάρχει σχέση αντιπροσώπευσης, δηλαδή ο κύριος προσλαμβάνει τον αντιπρόσωπο για να διενεργήσει για λογαριασμό του μια σειρά από πράξεις που απαιτούν την εκχώρηση αρμοδιότητας και εξουσίας, αυτή είναι η **θεωρία της αντιπροσώπευσης**.

Στην περίπτωση των εισηγμένων Ανώνυμων Εταιριών που εξετάζουμε στην εργασία αυτή, έχουμε τους μετόχους που προσλαμβάνουν τους διοικητές της εταιρίας για τη διοίκηση και την διαχείρισή της. Έχουμε λοιπόν σχέση αντιπροσώπευσης μεταξύ μετόχων και διοίκησης. Σε αυτή τη σχέση συχνά δημιουργείται **ασυμμετρία της πληροφορίας**. Δηλαδή η διοίκηση (αντιπρόσωπος)

<sup>4</sup> Θεοδώρα Παπαδάτου, εσωτερικός και εξωτερικός έλεγχος ανωνύμων εταιρειών, 'B έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, 2005, σελ.7.

γνωρίζει περισσότερα σχετικά με τη διαχείριση και διοίκηση (πληροφορία) της εταιρίας σε σχέση από όσα γνωρίζουν οι μέτοχοι (κύριος). Αυτό έχει ως συνέπεια τη δημιουργία του προβλήματος του **ηθικού κινδύνου**, δηλαδή πόσο είναι σε θέση η διοίκηση και αν έχει πρόθεση να λειτουργεί πάντα για τη μεγιστοποίηση του συμφέροντος των μετόχων κατά την εκτέλεση των πράξεων που έχει αναλάβει για λογαριασμό τους.

Σε αυτό ακριβώς το σημείο έρχεται να συμβάλει ο έλεγχος και να δώσει λύση στο πρόβλημα του ηθικού κινδύνου, παίρνοντας θέση στη παραπάνω σχέση ως δεύτερος αντιπρόσωπος των μετόχων. Ο ελεγκτής διενεργεί έλεγχο προς τη διοίκηση, αξιοποιεί την υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου και πιστοποιεί αν (οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις) απεικονίζουν την πραγματική εικόνα της εταιρείας. Με λίγα λόγια ο ελεγκτής βεβαιώνει ότι η διοίκηση ενεργεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις και τις προσδοκίες των μετόχων όπως διατυπώνονται στη μεταξύ τους σύμβαση.

Από την ασυμμετρία πληροφόρησης δημιουργείται άλλο ένα πρόβλημα, αυτό της **δυσμενούς επιλογής**. Δυσμενή επιλογή έχουμε όταν δεν μπορούμε να διαπιστώσουμε, ανάμεσα σε δυο πράγματα ίδιας φύσης, ποιο είναι καλύτερο ποιοτικά. Παραδείγματα δυσμενούς επιλογής είναι:

- Ποιας εταιρείας η μετοχή είναι καλύτερη;
- Έχουν καταρτιστεί οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δυο υποψήφιων επιχειρήσεων για εξαγορά σύμφωνα με το εφαρμοστέο πλαίσιο χρηματοοικονομικής πληροφόρησης;

Για τέτοιου είδους προβλήματα υπάρχει η τάση να διαμορφώνεται η ίδια τιμή ανεξάρτητα από τη ποιότητα του κάθε πράγματος. Η τιμή καθορίζεται με βάση την αξία της μέσης ποιότητας των πραγμάτων. Εδώ δημιουργείται το πρόβλημα, ότι οι κάτοχοι ενός πράγματος υψηλής ποιότητας σίγουρα δεν είναι διατεθειμένοι να πουλήσουν χαμηλότερα από την πραγματική του αξία. Ακριβώς σε αυτό το σημείο οι κάτοχοι (κύριος) του πράγματος υψηλής ποιότητας καλούν τον έλεγχο (αντιπρόσωπο) για να βεβαιώσει την πραγματική ποιότητα του πράγματος που προσφέρουν έτσι ώστε να μην πέσει η αξία του.

Από τα παραπάνω βλέπουμε πόσο σημαντικός είναι ο έλεγχος για την ομαλή λειτουργία μιας εταιρείας και τη βιωσιμότητα της. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι ο έλεγχος δημιουργεί μια σχέση ασφάλειας μεταξύ μετόχων και διοίκησης και

ταυτόχρονα αυξάνει την πιθανότητα για πρόληψη εκούσιων και ακούσιων λαθών με σκοπό, εάν αυτά υφίσταται ήδη, την αποκατάστασή τους πριν δημιουργήσουν ζημιά ή απειλή για την περιουσία και λειτουργία της εταιρείας. Το σημαντικότερο κατά την γνώμη μου που προσφέρει ο έλεγχος, μετά τα παραπάνω, για τις εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών είναι η αξιοπιστία που προσδίδει στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις που έχει ανακοινώσει η εταιρεία προς τους ενδιαφερόμενους χρήστες και η πιστοποίηση της ποιότητας της προσφερόμενης μετοχής της στο ταμπλό.

Μπορούμε λοιπόν να ορίσουμε ως έννοια του εξωτερικού ελέγχου τη συγκέντρωση από τον ελεγκτή τεκμηρίων σχετικά με ορισμένες πληροφορίες, για να διαπιστωθεί ο βαθμός συμφωνίας μεταξύ των πληροφοριών αυτών και ορισμένων κριτηρίων και η έκφραση σχετικής γνώμης μέσω της έκθεσης ελέγχου.<sup>5</sup>

### 1.3.2 ΤΑ ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΣ ΕΛΕΓΧΟΥ

Τα βασικά στοιχεία που απαιτούνται για τη διεξαγωγή ενός σωστού ελέγχου είναι :

- Οι προς έλεγχο πληροφορίες οι οποίες παρέχονται από τη διοίκηση της οικονομικής μονάδας και καθορίζουν το αντικείμενο της διεξαγωγής του ελέγχου. Τις προς έλεγχο πληροφορίες έχει επωμιστεί η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου της ελεγχόμενης οικονομικής μονάδας να τις παρέχει σε τέτοια μορφή ώστε να επιδέχονται έλεγχο και επιβεβαίωση (μιλάμε πάντα για εισηγμένες οικονομικές μονάδες, στο Χ.Α, που είναι υποχρεωτική η ύπαρξη υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου).
- Τα κριτήρια ελέγχου τα οποία μπορεί να είναι νομοθεσίες ή πρότυπα, ανάλογα με το είδος του ελέγχου που διεξάγεται, ο οποίος καθορίζεται από τις προς έλεγχο πληροφορίες.
- Τα τεκμήρια ελέγχου είναι κάθε είδους στοιχεία και δεδομένα που χρησιμοποιούνται για να εξακριβωθεί εάν οι προς έλεγχο πληροφορίες συμφωνούν με τα κριτήρια ελέγχου.

---

<sup>5</sup> Κωνσταντίνος Καραμάνης, Σύγχρονη Ελεγκτική, Α έκδοση, εκδόσεις ΟΠΑ, Αθήνα 2008

- Ο ελεγκτής ο οποίος πρέπει να είναι ένας ανεξάρτητος επαγγελματίας με προσόντα, ικανότητες και γνώσεις ώστε να κατανοεί και να εφαρμόζει τα κριτήρια ελέγχου και να μπορεί να προσδιορίσει τα τεκμήρια που απαιτούνται ώστε να είναι σε θέση να διατυπώσει αξιόπιστο πιστοποιητικό του ελέγχου που διεξήγαγε.
- Τέλος είναι η έκθεση ελέγχου, ένα γραπτό κείμενο στο οποίο ο ελεγκτής εκφράζει τη γνώμη του και πιστοποιεί κατά πόσο οι ελεγχθείσες πληροφορίες συμφωνούν με τα κριτήρια ελέγχου.

### 1.3.3 ΤΟ ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Σ.Ο.Ε.Λ.)

Έχουν γίνει πολλές απόπειρες από ο 1920 , για την δημιουργία του Σ.Ο.Ε.Λ. χωρίς όμως καμία να είναι ουσιαστική και καταλυτική ώστε να συσταθεί ένα σώμα ελεγκτών και να μπορεί να λειτουργήσει σωστά ο έλεγχος προσδίδοντας διαφάνεια και εγκυρότητα στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών και να εμπνέει εμπιστοσύνη και ασφάλεια προς τους χρήστες αυτών.

Το 1955 ψηφίστηκε το Ν.Δ 3329 << Περί συστάσεως Σώματος Ορκωτών Λογιστών >> και δημοσιεύτηκε στο Φ.Ε.Κ Α230/25.8.55 και αποτέλεσε το κύριο ελεγκτικό σώμα στην Ελλάδα μέχρι το 1992.

Το 1991 ψηφίστηκε στη βουλή ο νόμος 1969/1991 του οποίου το άρθρο 75 προέβλεπε τη κατάργηση του ΣΟΛ και την ίδρυση του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (Σ.Ο.Ε.Λ.). Κατά εξουσιοδότηση του νόμου αυτού , εκδόθηκε το Π.Δ 226/1992 που ρύθμιζε τις λεπτομέρειες του επαγγέλματος και αποτελεί μέχρι και σήμερα το βασικό νομοθέτημα. Τροποποιήσεις στο νομοθετικό πλαίσιο έχουν γίνει με το Π.Δ 121/1993 , το άρθρο 18 του νόμου 2231/1994 ,το άρθρο 3του νόμου 2257/1994, το Π.Δ 341/1997, του άρθρου 38 του νόμου 2733/1999 και Ν.3148/2008.

Οι γενικοί όροι της λειτουργίας του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών σύμφωνα με το Π.Δ 226/92 είναι οι παρακάτω:

Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών –Λογιστών ( Σ.Ο.Ε.Λ) , αποτελείται από ανεξάρτητους επαγγελματίες Ελεγκτές που εγγράφονται σε ειδικό μητρώο και ασκούν το επάγγελμα του Ορκωτού ελεγκτή σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας . Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών –Λογιστών , εδρεύει στην Αθήνα και

μπορεί με απόφαση του Εποπτικού Συμβουλίου να ιδρύει γραφεία σε άλλες πόλεις της Ελλάδας.

Η σύσταση και η λειτουργία του Σ.Ο.Ε.Λ. αποβλέπει στην άσκηση του ελέγχου της οικονομικής διαχείρισης των πάσης φύσεως δημοσίων και ιδιωτικών οργανισμών και επιχειρήσεων ή εκμεταλλεύσεων ,ανεξαρτήτως της νομικής τους μορφής (ιδρύματος , εταιρείας ή άλλου νομικού προσώπου δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου ), από πρόσωπα με αυξημένα επαγγελματικά προσόντα που ασκούν το έργο τους με διαφάνεια και υπευθυνότητα , έτσι ώστε να διασφαλίζεται η εγκυρότητα και αξιοπιστία των πορισμάτων των διενεργουμένων ελέγχων, σύμφωνα με τα διεθνώς αναγνωρισμένα ελεγκτικά πρότυπα και τους όρους που τίθενται από την εσωτερική και την κοινοτική νομοθεσία Για την πραγματοποίηση του παραπάνω σκοπού οι Ορκωτοί Ελεγκτές απολαμβάνουν προσωπικής και λειτουργικής ανεξαρτησίας υποκείμενοι πάντως στις υποχρεώσεις και τις ευθύνες που προσδιορίζονται από τις διατάξεις. Στους σκοπούς του Σ.Ο.Ε.Λ. περιλαμβάνεται και η προαγωγή της Λογιστικής και Ελεγκτικής επιστήμης.

#### **1.3.4 ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΩΝ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ**

Οι αποκλειστικές αρμοδιότητες των Ορκωτών Ελεγκτών είναι η διενέργεια του τακτικού ελέγχου της οικονομικής διαχείρισης και των οικονομικών καταστάσεων των παρακάτω:

- Των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου, πλην των δήμων και κοινοτήτων.
- Των νομικών προσώπων ιδιωτικού δικαίου, που εξυπηρετούν δημόσιο ή κοινωφελή σκοπό και επιχορηγούνται από το κράτος ή απολαύουν ιδιαίτερων προνομίων, βάσει ειδικής διατάξεως νόμου ή κατ' εξουσιοδότηση τούτου.
- Των τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών, των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, των εταιρειών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, των εταιρειών χρηματοδοτικών μισθώσεων και των ενώσεων συνεταιριστικών οργανώσεων.



- Των ανωνύμων εταιρειών, των εταιρειών περιορισμένης ευθύνης, των ετερόρρυθμων κατά μετοχές εταιρειών, κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 42<sup>ο</sup> του Κ.Ν.2190/1920 και των κοινοπραξιών αυτών
- Των ενοποιημένων λογαριασμών (οικονομικών καταστάσεων ) του άρθρου 100 παρ.1 του Κ.Ν.2190/1920 των συνδεδεμένων επιχειρήσεων.
- Των ανωνύμων εταιρειών, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο καθώς και των Α.Ε. των οποίων το μετοχικό κεφαλαίο εν όλω ή εν μέρει έχει αναληφθεί με δημόσια εγγραφή.
- Των ανώνυμων εταιρειών ή οργανισμών ή και δραστηριοτήτων γενικά που με βάση διατάξεις νόμου υπάγονται στον υποχρεωτικό έλεγχο ορκωτών ελεγκτών.

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές είναι επίσης αποκλειστικός αρμόδιος για τη διενέργεια πραγματογνωμοσύνης, πάνω σε θέματα οικονομικής διαχείρισεως ή καταστάσεως οποιουδήποτε φυσικού ή νομικού προσώπου, δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, κοινοπραξίας, ειδικού λογαριασμού ή ομάδας περιουσίας, που απαιτεί λογιστικές γνώσεις. Η πραγματογνωμοσύνη αυτή ορίζεται σύμφωνα με τις διατάξεις του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας περί πραγματογνωμοσύνης, είτε με δικαστική πράξη κατά τη διάρκεια δίκης, κατόπιν αιτήσεως διαδίκου που έχει έννομο συμφέρον, είτε με δικαστική απόφαση, σύμφωνα με τις διατάξεις περί εκούσιας δικαιοδοσίας, μετά από αίτηση οποιασδήποτε διοικητικής αρχής ή υπηρεσίας του κράτους που έχει αρμοδιότητα προς αυτό και εφόσον επικαλείται και αποδεικνύει ότι συντρέχει προς αυτό λόγος δημόσιου συμφέροντος.

Όπου κατά τις διατάξεις της νομοθεσίας τα εμπορικά βιβλία συνιστούν μέσα αποδείξεως, το Δικαστήριο, αντί να ζητήσει την εμφάνιση των βιβλίων μπορεί να διατάξει, είτε μετά από αίτηση οποιουδήποτε από τους διαδίκους, είτε αυτεπάγγελτος, έλεγχο και θεώρηση των βιβλίων από Ορκωτό Ελεγκτή. Η με βάση το νόμο συντασσόμενη έκθεση του Ορκωτού ελεγκτή συνιστά πλήρη απόδειξη για το αντικείμενο για το οποίο διατάχθη.

### **1.3.5 Η ΣΥΝΘΕΣΗ ΚΑΙ ΤΑ ΟΡΓΑΝΑ ΤΟΥ Σ.Ο.Ε.Λ.**

Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών αποτελείται από τους Ορκωτούς Ελεγκτές ,Επίκουρους Ορκωτούς Ελεγκτές ,Δόκιμους Ορκωτούς Ελεγκτές και Ασκούμενους Ορκωτούς Ελεγκτές .Η ιεραρχία του ελεγκτή ξεκινάει από τους Ασκούμενους Ορκωτούς Ελεγκτές και φτάνει μέχρι τη βαθμίδα Ορκωτού Ελεγκτή. Οι Ορκωτοί Ελεγκτές έχουν όλα τα δικαιώματα και υποχρεώσεις του μέλους του Σ.Ο.Ε.Λ. και έχουν όλοι την ίδια ευθύνη για τις εργασίες που διενεργούν.

Οι Ασκούμενοι, Δόκιμοι και Επίκουροι Ορκωτοί Ελεγκτές βοηθούν τους Ορκωτούς Ελεγκτές στη διενέργεια του ελεγκτικού τους έργου πάντα για λογαριασμό και υπό την ευθύνη του Ορκωτού Ελεγκτή.

Τα όργανα του Σ.Ο.Ε.Λ. είναι, το Εποπτικό Συμβούλιο, το Επιστημονικό Συμβούλιο και η Γενική Συνέλευση εκ των οποίων τα δύο πρώτα είναι και τα όργανα διοίκησής του.

Το Εποπτικό Συμβούλιο αποτελείται από τον πρόεδρο και έξι ακόμα μέλη και εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση της οποίας τα μέλη είναι οι ελεγκτές που βρίσκονται στην βαθμίδα των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Η θητεία του είναι τριετής και οι αρμοδιότητές του είναι να διαχειρίζεται τα οικονομικά του ΣΟΕΛ, να διορίζει και να διαγράφει μέλη από το μητρώο όπως προβλέπεται, να διενεργεί ποιοτικούς ελέγχους στους φακέλους εργασίας των μελών του και να εποπτεύει τα μέλη του ώστε να εξασφαλίζει την ποιότητα των ελέγχων.

Το Επιστημονικό Συμβούλιο είναι πενταμελές και εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση του ΣΟΕΛ. Οι αρμοδιότητές του είναι να καταρτίζει ή να επεξεργάζεται κανονισμούς, οδηγίες και άλλα επιστημονικά θέματα που έχουν σχέση με το ελεγκτικό επάγγελμα, και να εκφέρει γνώμη για θέματα που έχουν ανατεθεί σε αυτή από το Εποπτικό Συμβούλιο.

### **1.3.6 Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΤΥΠΟΠΟΙΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ (ΕΛΤΕ) ΚΑΙ ΟΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ**

Η εποπτεία του Ελεγκτικού Επαγγέλματος ασκείται από την Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ). Η ΕΛΤΕ ιδρύθηκε το 2003 με βάση το νόμο 3148/2003, έχει τη μορφή ΝΠΔΔ και εποπτεύεται από το υπουργείο

Οικονομίας και Οικονομικών. Το διοικητικό συμβούλιο της ΕΛΤΕ είναι επταμελές και αποτελείται από τον πρόεδρο, δύο αντιπροέδρους και τέσσερα ακόμα μέλη. Όλα τα μέλη της διοίκησης διορίζονται με τριετή θητεία. Ο πρόεδρος διορίζεται από τη βουλή, οι αντιπρόεδροι από τη κυβέρνηση και τα τέσσερα υπόλοιπα μέλη υποδεικνύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, το Σύνδεσμο Βιομηχάνων, το Σύνδεσμο Βιομηχάνων Βορείου Ελλάδος και από τη Τράπεζα της Ελλάδος.

Σκοπός της είναι η ενίσχυση της διαφάνειας της λειτουργίας των επιχειρήσεων με την εφαρμογή λογιστικής τυποποίησης και τη διασφάλιση της ποιότητας των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών, δηλαδή έχει την αρμοδιότητα να εποπτεύει και να κανονίζει λογιστικά και ελεγκτικά θέματα. Ειδικότερα στη κύρια αρμοδιότητα της περιλαμβάνονται:

- Εισήγηση προς τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών επί θεμάτων λογιστικής τυποποίησης και ελέγχων (ελεγκτικά πρότυπα , λογιστικά πρότυπα και λογιστικά σχέδια) .
- Γνωμοδότηση προς το Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών επί θεμάτων λογιστικής τυποποίησης του ιδιωτικού και δημοσίου τομέα.
- Άσκηση εποπτείας στο Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών σχετικά με την τήρηση των κανόνων άσκησης του ελέγχου και μέριμνα για τον ποιοτικό έλεγχο των διενεργούμενων από τους ελεγκτές υποχρεωτικών ελέγχων.
- Θέσπιση ,ύστερα από εισήγηση του Σ.Ο.Ε.Λ. ,κανόνων δεοντολογίας για την άσκηση του έργου των ορκωτών ελεγκτών και των ελεγκτικών εταιρειών και έλεγχος της τήρησης των κανόνων αυτών.

Τα όργανα λειτουργίας της ΕΛΤΕ είναι η Εκτελεστική Επιτροπή (ΕΕ), το Συμβούλιο Λογιστικής Τυποποίησης (ΣΛΟΤ) και το Συμβούλιο Ποιοτικού Ελέγχου (ΣΠΕ). Επίσης στα πλαίσια της ΕΛΤΕ λειτουργεί το Πειθαρχικό Συμβούλιο το οποίο όμως είναι λειτουργικά ανεξάρτητο από αυτή.

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον πρόεδρο και τους δύο αντιπροέδρους της ΕΛΤΕ. Οι αρμοδιότητες της Εκτελεστικής Επιτροπής είναι να λαμβάνει μέτρα και να αναλαμβάνει την εκτέλεση των αποφάσεων της διοίκησης της ΕΛΤΕ όπως και οποιαδήποτε άλλα καθήκοντα της ανατεθούν από τη διοίκηση.

Το Συμβούλιο Λογιστικής Τυποποίησης είναι πενταμελές, έχει τριετή θητεία και αποτελείται από τον ένα αντιπρόεδρο της ΕΛΤΕ ως πρόεδρο και τέσσερις

ειδικούς επιστήμονες ως μέλη. Οι αρμοδιότητες του ΣΛΟΤ είναι να γνωμοδοτεί για λογιστικά θέματα τα οποία παραπέμπονται σε αυτό από τη διοίκηση της ΕΛΤΕ.

Οι γνωματεύσεις του ΣΛΟΤ μπορεί να έχουν τη μορφή:

- Λογιστικής Οδηγίας η οποία έχει δεσμευτικό χαρακτήρα και σκοπός είναι η κατά ενιαίο τρόπο ρύθμιση συγκεκριμένων λογιστικών θεμάτων, μέσα στο πλαίσιο πάντα του ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου.
- Λογιστικής Εγκυκλίου επίσης δεσμευτικού χαρακτήρα, με σκοπό την ερμηνεία θεμάτων ειδικότερου ενδιαφέροντος.
- Γνωμοδότησης σε θέματα που έχουν να κάνουν με την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) και των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ).
- Και Ατομικής Απάντησης σε ερωτήματα που τίθενται προς αυτή, από οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο, για θέματα της αρμοδιότητάς του.

Το Συμβούλιο Ποιοτικού Ελέγχου είναι επταμελές και αποτελείται από έναν αντιπρόεδρο της ΕΛΤΕ για πρόεδρο και έξι μέλη τα οποία διορίζονται ή εκλέγονται αντιπροσωπεύοντας κάθε μέλος και ένα πρόσωπο ή σώμα, τα οποία είναι το δικαστικό ή δικηγορικό σώμα, το Υπουργείο Ανάπτυξης, το ΣΛΟΤ, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η Τράπεζα της Ελλάδος και το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών. Σκοπός του ΣΠΕ είναι η διοικητική μέριμνα θεμάτων ποιοτικού ελέγχου.

Το Πειθαρχικό Συμβούλιο αποτελείται από τρία μέλη από τα οποία το ένα είναι ο πρόεδρος που είναι ανώτατος δικαστικός του Συμβουλίου της Επικράτειας και διορίζεται από το Υπουργείο Οικονομικών και Οικονομίας, το δεύτερο είναι ΔΕΠ πανεπιστημίου στο γνωστικό αντικείμενο της λογιστικής και το τρίτο εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση των μελών του ΣΟΕΛ. Το Πειθαρχικό Συμβούλιο λειτουργεί στα πλαίσια της ΕΛΤΕ αλλά είναι λειτουργικά ανεξάρτητο από αυτή. Η αρμοδιότητα του Πειθαρχικού Συμβουλίου είναι να δικάζει πειθαρχικές υποθέσεις, οι οποίες αναλαμβάνονται από αυτό, μετά από απόφαση του Εποπτικού Συμβουλίου του ΣΟΕΛ ή και του ΔΣ της ΕΛΤΕ.

### 1.3.7 Η ΕΥΘΥΝΗ ΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

Στην Ελλάδα με βάση το άρθρο 19 του Π.Δ. 226/1992 (ΦΕΚ120 Α/14-7-1992) που είναι βασικός νόμος που ρυθμίζει τη λειτουργία του Σ.Ο.Ε.Λ , ο ορκωτός ελεγκτής ευθύνεται για κάθε ζημιά από ενέργεια ή παράλειψη του κατά τη διενέργεια του ελέγχου και την έκδοση της έκθεσης ελέγχου, εφόσον η ενέργεια ή παράλειψη αυτή οφείλεται σε δόλο ή βαριά αμέλεια. Βασική προϋπόθεση για αποζημίωση της ζημιάς με βάση το νόμο , είναι η ζημιά αυτή να έχει προκληθεί από τη χρήση της έκθεσης ελέγχου.

Για περιπτώσεις λοιπόν , που αποφασιστεί από το δικαστήριο να αποζημιωθεί από τον ελεγκτή ή την ελεγκτική εταιρεία το πρόσωπο που επικαλείται τη πρόκληση ζημιάς από την έκθεση , προβλέπεται από την παράγραφο 2 του άρθρου 19 του Π.Δ 226/1992 υποχρεωτική ασφαλιστική κάλυψη των ορκωτών ελεγκτών και των ελεγκτικών εταιρειών για την οικονομική αποκατάσταση των θεμάτων τέτοιων περιπτώσεων .Φυσικά μετά από αυτή την ρύθμιση οι ελεγκτικές εταιρείες και οι ορκωτοί ελεγκτές επιβαρύνθηκαν με ασφάλιστρα τεράστιου κόστους όπως προβλέπονται το παραπάνω άρθρο. Στη συνέχεια με το Π.Δ 341/1997 δόθηκε το δικαίωμα στις ελεγκτικές εταιρείες, αντί της ασφαλιστικής κάλυψης ,να επενδύουν σε τίτλους του ελληνικού δημοσίου συγκεκριμένο ποσό που ορίζεται από το Π.Δ αυτό. Με αυτή την εναλλακτική μειώθηκε το λειτουργικό κόστος των ελεγκτικών εταιρειών, απαλλάχθηκαν από τα βαριά ασφάλιστρα και επωφελήθηκαν από τις αποδόσεις των τίτλων. Ωστόσο εξακολουθούν να κινδυνεύουν για καταβολή αποζημίωσης σε περίπτωση καταδίκης.

Οι ποινικές ευθύνες του ελεγκτή ρυθμίζονται από τα άρθρα 63β και 63γ του Κ.Ν.2190/1920. Το άρθρο 63β ορίζει ότι είναι ποινικό αδίκημα για τον ελεγκτή να θεωρήσει οικονομικές καταστάσεις που καταρτίστηκαν κατά παράβαση του νόμου και το άρθρο 63γ ότι είναι ποινικό αδίκημα όταν ο ελεγκτής δεν τηρήσει εχεμύθεια και όταν δεν αρνηθεί τη διενέργεια του ελέγχου σε περιπτώσεις που ο νόμος ορίζει.

### 1.3.8 ΤΑ ΦΥΛΛΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Το Επάγγελμα του Ορκωτού Ελεγκτή όπως είπαμε και παραπάνω είναι ποινικό αυτό σημαίνει ότι πολύ εύκολα ο ελεγκτής μπορεί να βρεθεί υπόλογος για τον

έλεγχο τον οποίο έχει διενεργήσει σε μια εταιρεία. Ακριβώς για τέτοια θέματα ασχολείται το ΔΕΠ 230 όπου θέτει τις γενικές αρχές της τεκμηρίωσης των εργασιών που έχει κάνει ο ελεγκτής για την περάτωση ενός ελέγχου , με βασικό εργαλείο τα φύλλα εργασίας.

Ειδικότερα στη παράγραφο 2 του ΔΕΠ 230 ορίζει ότι ο ελεγκτής οφείλει να τεκμηριώνει εκείνα τα στοιχεία του ελέγχου(τεκμήρια ) τα οποία είναι σημαντικά για τη στήριξη της επαγγελματικής γνώμης που εκφράζει στην έκθεσή του.

Τα Φ.Ε. μπορεί να περιέχουν περιγραφές διαδικασιών ,ποιοτικούς πίνακες , αποσπάσματα από νομικά κείμενα ,περιγραφή των ελεγκτικών διαδικασιών που εκμεταλλεύτηκαν το σκεπτικό του ίδιου του ελεγκτή για θέματα που απαιτούν την εφαρμογή κρίσης όπως και τα συμπεράσματα του.

Τα Φ.Ε. πρέπει να συντάσσονται με επάρκεια και λεπτομέρεια ώστε να είναι κατανοητή όλη η διαδικασία του ελέγχου που έχει διενεργηθεί , από το σχεδιασμό μέχρι και την ολοκλήρωση του.

Τα Φ.Ε. πρέπει να φέρουν κατάλληλο τίτλο , την επωνυμία του πελάτη , τη χρήση ,κωδικό αριθμό, για τη αρχειοθέτηση τους , ημερομηνία εκτέλεσης των ελέγχων καθώς και υπογραφή του μέλους της ελεγκτικής ομάδας. Επίσης το σύνολο των Φ.Ε. που συντάσσει η ελεγκτική ομάδα επιβλέπεται από τον Ορκωτό ελεγκτή για τη διασφάλιση της ποιότητας και της πληρότητας ελεγκτικής εργασίας που έχει διενεργηθεί.

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω τα Φ.Ε. είναι το μόνο στοιχείο για τον ελεγκτή που αποδεικνύει ότι ο έλεγχος έχει διενεργηθεί με βάση τα ελεγκτικά πρότυπα και μπορεί να τα χρησιμοποιήσει σε περίπτωση δικαστικής διαμάχης ή πειθαρχικού ελέγχου.

Επίσης τα Φ.Ε. μπορεί να υπόκεινται σε ποιοτικό έλεγχο από το Συμβούλιο Ποιοτικού Ελέγχου της ΕΛΤΕ όπως και να χρησιμοποιηθούν από το πειθαρχικό συμβούλιο της ΕΛΤΕ και από ανακριτικά όργανα της δικαιοσύνης σε περίπτωση δικαστικών διενέξεων. Για τη χρήση των παραπάνω οργάνων και την ασφάλεια του ελεγκτή το άρθρο 16 του Π.Δ 226 προβλέπει ότι τα Φ.Ε. πρέπει να διατηρούνται για πέντε έτη από την ημερομηνία έκδοσης της έκθεσης ελέγχου.

### 1.3.9 Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΤΟΥ ΧΑ

Κάθε ανώνυμη εταιρία που θέλει να εισαγάγει τις μετοχές της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ή είναι ήδη εισηγμένη, πρέπει οι οικονομικές της καταστάσεις να ελέγχονται τακτικά ή έκτακτα εάν χρειαστεί, από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

Η μέθοδος που χρησιμοποιείται για την διενέργεια του ελέγχου στις οικονομικές καταστάσεις μιας εισηγμένης εταιρίας στο ΧΑΑ, είναι η μέθοδος της αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας.

Γενικά, ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής ξεκινάει τον έλεγχό του με μια γενική γνωριμία της εταιρίας, στη συνέχεια αξιολογεί το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας, μετά ελέγχει τους λογαριασμούς και τέλος με βάση τα συμπεράσματά του, εκφράζει τη γνώμη του μέσω της Έκθεσης ελέγχου που καταρτίζει ο ίδιος.

Αρχικά λοιπόν ο Ορκωτός Ελεγκτής, για να βάλει σε μια σειρά τα πράγματα και να μαζέψει στοιχεία για την οργάνωση της διεξαγωγής του ελέγχου του, έρχεται για μια γενική γνωριμία με την εταιρία. Δηλαδή λαμβάνει γνώση για την επαγγελματική δεοντολογία της εταιρίας, για έγγραφα και στοιχεία της εταιρίας, όπου και αν βρίσκονται. Παίρνει συνεντεύξεις από προϊσταμένους και διευθυντές της εταιρίας και γνωρίζει από κοντά τους χώρους της εταιρίας.

Στη συνέχεια ο ελεγκτής αξιολογεί το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας. Σίγουρα έχει σχηματίσει κάποια γνώμη για την εταιρία από την αρχική του γνωριμία. Ο ελεγκτής αντλεί πληροφορίες από τον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας για την κατανόηση και περιγραφή του συστήματος της εταιρίας και τη λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου. Επίσης συνθέτει περιγραφικές εκθέσεις και διαγράμματα ροής των διαδικασιών του εσωτερικού ελέγχου. Όταν τα στοιχεία ή η εικόνα που έχει σχηματίσει ο ελεγκτής, θεωρήσει ότι είναι αρκετά και ολοκληρωμένη αντίστοιχα, τότε προχωράει στο στάδιο της επαλήθευσης του συστήματος.

Στο στάδιο της επαλήθευσης ο ελεγκτής επαληθεύει ότι η περιγραφή του συστήματος συμφωνεί με την πραγματικότητα. Η επαλήθευση γίνεται με δειγματοληπτικούς ελέγχους και επιτόπιες παρατηρήσεις για όσα είναι καταγεγραμμένα στις περιγραφικές εκθέσεις και τα διαγράμματα ροής. Η έκταση των επαληθεύσεων είναι στη κρίση του ελεγκτή και έχει να κάνει με τη γνώμη που έχει σχηματίσει για κάθε περίπτωση.

Στη συνέχεια ο ελεγκτής αξιολογώντας το σύστημα και μετά τις παραπάνω επαληθεύσεις, προσπαθεί να εξακριβώσει τα ισχυρά και αδύναμα σημεία του συστήματος. Αυτό γίνεται με ανάλυση του συστήματος ώστε να διαπιστώσει ο ελεγκτής εάν υπάρχει περίπτωση και σε ποια σημεία να προκληθούν λάθη, ανωμαλίες και να μη λειτουργήσει κάτι σωστά. Αφού εντοπίσει ο ελεγκτής αυτά τα σημεία, τότε επαληθεύει τα ισχυρά σημεία του συστήματος ώστε να πιστοποιήσει τη δυνατότητα που έχουν. Με την επαλήθευση στα ισχυρά σημεία, ο ελεγκτής προσπαθεί να αποδείξει ότι τα σημεία αυτά λειτουργούσαν καθ' όλη τη χρήση και ήταν το ίδιο ισχυρά. Τέλος ο ελεγκτής γνωρίζει σε ποια σημεία του συστήματος πρέπει να επικεντρωθεί περισσότερο κατά τη διεξαγωγή του ελέγχου των λογαριασμών μειώνοντας με αυτό τον τρόπο κατά πολύ τις πιθανότητες σφάλματος στον έλεγχό του.

Τέλος ο ελεγκτής εκφράζει τη γνώμη του μέσω της έκθεσης ελέγχου του, πιστοποιώντας το τι συμβαίνει στην ελεγχόμενη εταιρεία και εάν οι καταστάσεις της είναι αληθής. Πολύ σημαντικό είναι ότι η έκθεση ελέγχου του εκάστοτε ελεγκτή που έλεγξε κάποια εισηγμένη, προσδίδει εμπιστοσύνη στους επενδυτές για τη εκφρασμένη γνώμη και καθιστά διαφάνεια για τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ**

### **ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

## 2.1 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Ο άνθρωπος από τα αρχαία χρόνια είχε την ανάγκη να ανταλλάσει αγαθά που παράγει με αγαθά που χρειάζεται για να ζήσει. Η ανάγκη αυτή τον οδήγησε αρχικά σε μαζικές συγκεντρώσεις για την ανταλλαγή των παραγόμενων αγαθών του, θέτοντας τις προϋποθέσεις για τη δημιουργία των αρχαίων αγορών και παζαριών σε κάθε κοινότητα. Οι διάφοροι τρόποι επαφής και επικοινωνίας των πωλητών και των αγοραστών με τη πάροδο του χρόνου και την εξέλιξη των οικονομικών συνθηκών, λόγω του ότι η ανάπτυξη της παραγωγής βελτιωνόταν ασταμάτητα και τα αγαθά αυξάνονταν, κατέληξαν να μην επαρκούν, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί η ανάγκη της καθημερινής και άμεσης επαφής των ενδιαφερομένων.

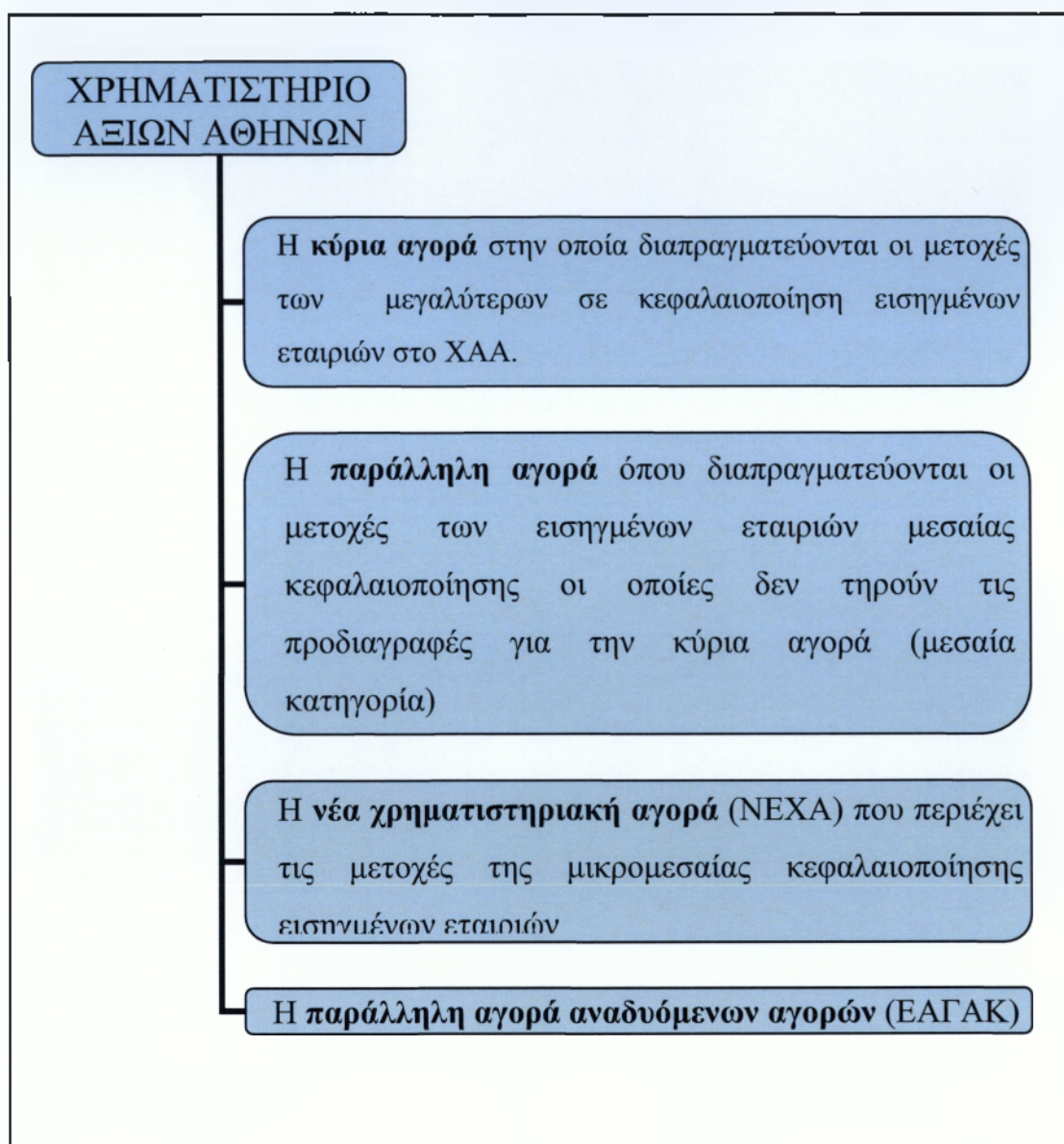
Για την κάλυψη αυτών των αναγκών δημιουργήθηκαν τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, όπου γίνονταν ανταλλαγές προϊόντων και στη συνέχεια, με τη δημιουργία νομίματος, οι αγοροπωλησίες τους. Άρχισε λοιπόν να λειτουργεί σταθερά ο νόμος της προσφοράς και της ζήτησης οδηγώντας τους παραγωγούς σε βλέψεις για την αύξηση της παραγωγής τους. Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη ευρέσεως νέων κεφαλαίων για επενδύσεις με σκοπό την αύξηση της παραγωγής και του κέρδους. Έτσι λοιπόν σήμερα φτάσαμε στα Χρηματιστήρια Αξιών όπου στο χώρο αυτό εμπορεύονται άυλα προϊόντα (μετοχές) με σκοπό οι εταιρείες, που έχουν τις προδιαγραφές να εισαχθούν σε αυτό, να μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια για περαιτέρω επενδύσεις, ενώ ταυτόχρονα τα πρόσωπα που έχουν επενδύσει στα άυλα αυτά προϊόντα, να αναμένουν από την εκάστοτε κάτοχο των προϊόντων αυτών εταιρεία μερίδιο με βάση την αξία της επένδυσής τους από τα κέρδη αυτής, ή και κάποια απόδοση που να προέρχεται από την αύξηση ή μείωση της τιμής του άυλου προϊόντος που καθορίζεται από την προσφορά ή ζήτησή του. Παρακάτω θα αναλύσουμε ειδικότερα την έννοια του Χρηματιστηρίου Αξιών και τη λειτουργία του.

### 2.1.1 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Το Χρηματιστήριο Αξιών (ΧΑ) συνίσταται ως ανώνυμη εταιρία<sup>6</sup> με προεδρικό διάταγμα, ύστερα από πρόταση του υπουργού οικονομίας και οικονομικών

<sup>6</sup> Βάσει του άρθρου 5 παρ. 5 ν. 2324/1995

και γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, με το οποίο καθορίζονται οι όροι λειτουργίας του και κάθε ειδικό θέμα<sup>7</sup>, εξακολουθώντας να υφίσταται Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου με την επωνυμία <<Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών>><sup>8</sup>.



### 2.1. Σχεδιάγραμμα.

Το ΧΑ λειτουργεί με ιδιωτικά κριτήρια και τελεί υπό την εποπτεία της πολιτείας, την οποία ασκεί ο εκάστοτε Υπουργός οικονομίας και οικονομικών μέσω του διορισμένου κυβερνητικού επόπτη. Ο κυβερνητικός επόπτης είναι ανώτερος υπάλληλος του υπουργείου οικονομικών και παρίστανται καθημερινά στις δημόσιες συνεδριάσεις του ΧΑ, τις οποίες παρακολουθεί και ελέγχει. Το Χρηματιστήριο Αξιών λοιπόν είναι οργανωμένη αγορά στην οποία διενεργούνται συναλλαγές με

<sup>7</sup> Άρθρο 63 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς με προέλευση Άρθρο 18 παρ. 1 ν. 1806/1988

<sup>8</sup> Προέλευση: Άρθρο 4 παρ. 4 ν. 2324/1995

αποκλειστικό αντικείμενο άυλα επενδυτικά αξιόγραφα<sup>9</sup>, επίσης το ΧΑ είναι η επίσημη δευτερογενής αγορά των αξιογράφων των εισηγμένων εταιριών σε αυτό.

Οι οργανωμένες αγορές του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών παρουσιάζονται στο σχήμα.

Για όλα αυτά θα μιλήσουμε παρακάτω αναλυτικότερα όπως και για την εποπτεία που ασκείται στο ίδιο το ΧΑΑ και τις συναλλαγές που λαμβάνουν χώρα σε αυτό.

## 2.1.2 Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών διοικείται από ενδεκαμελές διοικητικό συμβούλιο<sup>10</sup> το οποίο διορίζεται από απόφαση του εκάστοτε Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών<sup>11</sup>. Το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται, από τον πρόεδρο και τέσσερα μέλη τα οποία διορίζονται με απόφαση του εκάστοτε Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, δύο μέλη εκλέγονται από τα μέλη του ΧΑΑ μεταξύ των χρηματιστηριακών εκπροσώπων και των μελών της διοίκησής τους, ανά ένα μέλος ορίζουν η Τράπεζα της Ελλάδος, το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών, η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και ένα μέλος εκλέγεται από τους εργαζόμενους στο ΧΑΑ με καθολική και άμεση ψηφοφορία<sup>12</sup>.

Μετά την διαδικασία εκλογής του διοικητικού συμβουλίου, το Δ.Σ.<sup>13</sup> εκλέγει μεταξύ των μελών του δύο αντιπροέδρους, οι οποίοι κατά κύρια απασχόληση μαζί με τον πρόεδρο παρέχουν τις υπηρεσίες τους στο ΧΑΑ<sup>14</sup>.

Ο πρόεδρος του ΔΣ εκπροσωπεί το ΧΑΑ, έχει την γενική εποπτεία των εργασιών του και τις αρμοδιότητες που προβλέπει ο νόμος και του αναθέτει το ΔΣ<sup>15</sup>. Επίσης ύστερα από γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ο εκάστοτε Υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών μπορεί να αναθέτει στον πρόεδρο του ΧΑΑ εποπτικές αρμοδιότητες που ασκεί δια του κυβερνητικού επόπτη<sup>16</sup>.

<sup>9</sup> Προέλευση: Άρθρο 1 του ν. 3632/1928

<sup>10</sup> Προέλευση: Άρθρο 12 παρ. 1 ν. 1806/1988, ο αριθμός των ατόμων που απαρτίζουν το διοικητικό συμβούλιο του ΧΑΑ (ενδεκαμελές) προέρχεται από το Άρθρο 12 παρ. 2 ν. 1806/1988

<sup>11</sup> Προέλευση: Άρθρο 37 παρ. 1 ν. 1806/1988

<sup>12</sup> Προέλευση: Άρθρο 12 παρ. 2 ν. 1806/1988

<sup>13</sup> Δ.Σ.= Διοικητικό Συμβούλιο

<sup>14</sup> Βάση του Άρθρου 13 παρ. 1 ν. 1806/1988

<sup>15</sup> Προέλευση: Άρθρο 13 παρ. 2 ν. 1806/1988

<sup>16</sup> Προέλευση: Άρθρο 14 παρ. 2 ν. 1806/1988

### 2.1.3 Η ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι μετοχές καταρχάς, είναι αξιόγραφα που τα εκδίδει η εισηγμένη εταιρεία και το σύνολό τους αντιπροσωπεύει την κεφαλαιοποίησή της. Κάθε μετοχή είναι ένα από τα ίσα μερίδια που διαιρείτε το κεφάλαιο της εταιρείας.

Στην κύρια αγορά εισάγονται ανώνυμες εταιρίες οι οποίες είναι οι μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση από τις υπόλοιπες και πληρούν προϋποθέσεις που είναι μεγαλύτερες από των υπολοίπων αγορών.

Κάθε Ανώνυμη Εταιρία που εκδίδει μετοχές με σκοπό την εισαγωγή τους στη κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, πρέπει να πληροί κάποιες βασικές προϋποθέσεις<sup>17</sup>, και μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του ΧΑΑ, η οποία λαμβάνεται με πλειοψηφία των τριών πέμπτων του συνόλου των μελών του, γίνεται δεκτή η εισαγωγή τους<sup>18</sup>. Οι προϋποθέσεις εισαγωγής των μετοχών της εκδότριας εταιρίας είναι οι εξής:

- Η νομική κατάσταση της εταιρίας πρέπει να είναι σύμφωνη με την νομοθεσία περί ανωνύμων εταιρειών όσον αφορά την ίδρυσή της και τη καταστατική της λειτουργία<sup>19</sup>.
- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας πρέπει να ανέρχονται τουλάχιστον τα έντεκα εκατομμύρια οκτακόσιες χιλιάδες (11.800.000) Ευρώ<sup>20</sup>.
- Η εταιρία ως ανώνυμη θα πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, οι οποίες να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, για τουλάχιστον τρεις (3) οικονομικές χρήσεις που να προηγούνται από την αίτηση εισαγωγής της και να έχει ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση με βάσει τον τελευταίο ισολογισμό της. Η εισαγωγή μετοχών με μικρότερο χρόνο λειτουργίας μπορεί να επιτραπεί μόνο σε περιπτώσεις που κριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το

<sup>17</sup> Οι προϋποθέσεις εισαγωγής των μετοχών στο ΧΑΑ ορίζονται από τις παραγράφους 2-5 του άρθρου 130 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>18</sup> Προέλευση: Άρθρο 129 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>19</sup> Προέλευση: παράγραφος 2 του άρθρου 130 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>20</sup> Προέλευση: παράγραφος 3 του άρθρου 130 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

Διοικητικό Συμβούλιο του ΧΑΑ ότι είναι προς το συμφέρον της εταιρίας και των επενδυτών<sup>21</sup>.

- Τέλος η αιτούσα εταιρία για την πρώτη εισαγωγή της στο ΧΑΑ θα πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις που έχουν δημοσιευθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησής της<sup>22</sup>.

#### **2.1.4 Η ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ**

Στην παράλληλη αγορά του ΧΑΑ επιτρέπεται να εισαγάγουν τις μετοχές τους ανώνυμες εταιρίες οι οποίες δεν πληρούν τις προϋποθέσεις της κύριας αγοράς και είναι μικρότερες σε κεφαλαιοποίηση από της κύριας. Οι προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών στη παράλληλη αγορά είναι οι παρακάτω:

- Η νομική κατάσταση της εταιρίας πρέπει να είναι σύμφωνη με την νομοθεσία περί ανωνύμων εταιρειών όσον αφορά την ίδρυσή της και τη καταστατική της λειτουργία<sup>23</sup> όπως προβλέπεται και για τη κύρια αγορά
- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας πρέπει να ανέρχονται τουλάχιστον τα τρία εκατομμύρια (3.000.000) Ευρώ
- Η εταιρία ως ανώνυμη θα πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, οι οποίες να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, για τουλάχιστον δύο (2) οικονομικές χρήσεις που να προηγούνται από την αίτηση εισαγωγής της και να έχει ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση με βάσει τον τελευταίο ισολογισμό της.
- Τέλος η αιτούσα εταιρία για την πρώτη εισαγωγή της στο ΧΑΑ θα πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις που έχουν δημοσιευθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησής της, όπως ισχύει και για την κύρια αγορά<sup>24</sup>.

<sup>21</sup> Προέλευση: παράγραφος 4 του άρθρου 130 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>22</sup> Προέλευση: παράγραφος 5 του άρθρου 130 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>23</sup> Προέλευση: παράγραφος 2 του άρθρου 130 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>24</sup> Προέλευση: παράγραφος 6 του άρθρου 173 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

### **2.1.5 Η ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ**

Η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA) ιδρύθηκε το 1999 και είναι μία από τις αγορές του ΧΑΑ, στην οποία εισάγονται μετοχές μικρομεσαίων ή καινοτόμων εταιριών που δεν έχουν εισαχθεί στη κύρια ή παράλληλη αγορά. Η NEXA διέπεται από τις διατάξεις του (άρθρου 175 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς)<sup>25</sup> και συμπληρωματικά από τις διατάξεις που ισχύουν για την κύρια αγορά<sup>26</sup>. Οι βασικές προϋποθέσεις<sup>27</sup> για την εισαγωγή μετοχών σε αυτή είναι οι παρακάτω:

- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας πρέπει να ανέρχονται τουλάχιστον τα εξακόσιες χιλιάδες (600.000) Ευρώ
- Η εταιρία ως ανώνυμη θα πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, οι οποίες να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, για τουλάχιστον δύο (2) οικονομικές χρήσεις που να προηγούνται από την αίτηση εισαγωγής της και να έχει ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση με βάσει τον τελευταίο ισολογισμό της.
- Τέλος η αιτούσα εταιρία για την πρώτη εισαγωγή της στο ΧΑΑ θα πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις που έχουν δημοσιευθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησής της, όπως ισχύει και για την κύρια αγορά.

### **2.1.6 Η ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ**

Η Παράλληλη Αγορά Αναδυόμενων Αγορών (ΕΑΓΑΚ) λειτουργεί σύμφωνα με τους όρους και τις διαδικασίες από απόφαση του εκάστοτε Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, και υποστηρίζεται από το Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης (ΧΚΘ)<sup>28</sup>. Το αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην ΕΑΓΑΚ είναι τα ελληνικά

<sup>25</sup> Το άρθρο 175 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς έχει προέλευση από το ν. 2733/1999

<sup>26</sup> Προέλευση: παράγραφος 3 του άρθρου 175 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>27</sup> Οι βασικές προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών στη NEXA προέρχονται από το άρθρο 176 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς.

<sup>28</sup> Προέλευση: Άρθρο 174 παρ. Ι του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

πιστοποιητικά, τα μερίδια Επενδυτικών Κεφαλαίων Αναδυόμενων Αγορών και οι μετοχές των Εταιριών διαχείρισης χαρτοφυλακίου Αναδυόμενων Αγορών. Τέλος με γνώμη του ΔΣ του ΧΑΑ η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την δυνατότητα να προσθέσει και άλλες κατηγορίες αξιών, οι οποίες θα μπορούν να τελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην ΕΑΓΑΚ.

### 2.1.7 ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΑΑ

Τα μέλη του ΧΑΑ είναι οι Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), δηλαδή όλες οι εταιρίες που έχουν το δικαίωμα να εκτελούν επενδυτικές εργασίες όπως οι ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρίες (ΑΧΕ) και όπου εντάσσονται στα τακτικά μέλη, οι αντικριστές και τέλος οι χρηματιστές ή χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι οι οποίοι μαζί με τους αντικρυστές αποτελούν τα έκτακτα μέλη.

#### 1) Χρηματιστηριακές εταιρίες

Η χρηματιστηριακή εταιρία είναι ανώνυμη εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με κύριο σκοπό την διεξαγωγή χρηματιστηριακών συναλλαγών. Με λίγα λόγια είναι ο μεσάζον μεταξύ του ΧΑΑ και κάθε φυσικού ή νομικού προσώπου ιδιωτικού δικαίου που επιθυμεί την επένδυση κεφαλαίων στο ΧΑΑ.

Επίσης έχει το δικαίωμα να:

- Διαχειρίζεται χαρτοφυλάκια πελατών της αποτελούμενα από μετρητά, μετοχές και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Παρέχει επενδυτικές συμβουλές για χρηματιστηριακά προϊόντα και εξωχρηματιστηριακά.
- Φυλάσσει σαν θεματοφύλακας τους τίτλους πελατών της
- Και παρέχει οποιαδήποτε κύρια ή παρεπόμενη επενδυτική υπηρεσία.

#### 2) Οι αντικρυστές

Οι αντικριστές είναι υπάλληλοι του ΧΑΑ. Η αρμοδιότητά τους είναι να εξυπηρετούν μονάχα έναν χρηματιστηριακό εκπρόσωπο ή χρηματιστηριακή εταιρία. Οι αντικρυστές είναι αυτοί που παλαιότερα εκφωνούσαν τις χρηματιστηριακές εντολές στο χρηματιστηριακό χώρο.



### 3) Ο χρηματιστής ή χρηματιστηριακός εκπρόσωπος

Ο διορισμός του χρηματιστηριακού εκπροσώπου γίνεται από την κάθε ΕΠΕΥ τον οποίο και θα ορίσει ως εκπρόσωπό της για τις χρηματιστηριακές συναλλαγές στο ΧΑΑ<sup>29</sup>. Οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί για τον διορισμό του ο χρηματιστηριακός εκπρόσωπος ορίζονται από τις διατάξεις του άρθρου [6 παρ. 2-3 και 7-11 του ν. 1806/1988] οι οποίες συνοπτικά είναι:

- Να έχει ηλικία είκοσιπέντε ετών και άνω
- Να είναι πτυχιούχος ΑΕΙ ή ΤΕΙ
- Να έχει εκπληρώσει τις στρατιωτικές του υποχρεώσεις
- Να μην έχει καταδικαστεί για αδικήματα τέτοια, τα οποία τελούν κώλυμα διορισμού σε θέσεις δημοσίου υπαλλήλου
- Να έχει προϋπηρεσία με πλήρη απασχόληση για τουλάχιστον μία τριετία πάνω σε χρηματιστηριακό αντικείμενο.

Τέλος για τον χρηματιστηριακό εκπρόσωπο και τον αντικρυστή ορίζεται από το άρθρο 71 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς ότι σε περίπτωση που κάποιος από τους παραπάνω μετά την απόλυσή του ή χωρίς να είναι νόμιμα διορισμένος ή μετά τον αποκλεισμό του ή εμφανίζεται δημόσια ως χρηματιστηριακός εκπρόσωπος ή αντικρυστής χωρίς να έχει την ιδιότητα αυτή τιμωρείται με φυλάκιση μέχρι ενός έτους ή με χρηματική ποινή.

## **2.1.8 ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΑΠΟ ΕΠΕΥ ΤΗΣ ΙΔΙΟΤΗΤΑΣ ΜΕΛΟΥΣ ΤΟΥ ΧΑΑ**

Με βάση το άρθρο 69 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς που προέρχεται από το άρθρο 18 του ν. 2396/1996 οι ΕΠΕΥ που δικαιούνται να υποβάλουν αίτηση προς το ΧΑΑ για την απόκτηση της ιδιότητας μέλους, είναι αυτές των οποίων, από την αίτησή τους να αποδεικνύεται ότι κατέχουν τις τυπικές προϋποθέσεις και έχουν εκπληρωθεί οι οικονομικές υποχρεώσεις του αιτούντος προς το ΧΑΑ. Οι τυπικές προϋποθέσεις ορίζονται από τον ίδιο νόμο και είναι οι παρακάτω:

---

<sup>29</sup> Βάσει το Άρθρο 69 παρ. 2 εδάφιο (ε) του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς που έχει προέλευση το Άρθρο 18 ν. 2396/1996

- Να έχει το δικαίωμα να προσφέρει σύμφωνα με άδεια του ελληνικού κράτους ή του κράτους-μέλους καταγωγής της, επενδυτικές υπηρεσίες<sup>30</sup>.
- Σε περίπτωση αλλοδαπής ΕΠΕΥ θα πρέπει επίσης να έχει το δικαίωμα να προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες και να της έχει δοθεί άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενώ σε περίπτωση αλλοδαπής που δεν είναι καταγωγής κράτους μέλους θα πρέπει να ισχύει και η νόμιμη εγκατάστασή της στην Ελλάδα.
- Να συμμετέχει στο Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Συναλλαγών μελών του ΧΑΑ και στο Επικουρικό Κεφάλαιο Υποστήριξης Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών.
- Και να υφίσταται διορισμός χρηματιστηριακού εκπροσώπου για τις χρηματιστηριακές συναλλαγές της στο ΧΑΑ, ο οποίος να πληροί βασικές προϋποθέσεις οι οποίες αναφέρθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο.

Τέλος εάν μια ΕΠΕΥ που είναι μέλος του ΧΑΑ δεν τηρεί πλέον τις τυπικές προϋποθέσεις, τότε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μετά από εισήγηση του ΔΣ του ΧΑΑ, έχει την δυνατότητα να αποφασίζει την προσωρινή μέχρι ενός μηνός αναστολή του δικαιώματος συμμετοχής μέλους ή ακόμη και τη διαγραφή της ΕΠΕΥ από μέλος του ΧΑΑ.

### **2.1.9 Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΤΟ ΧΑΑ**

Όπως συμπεραίνουμε από τα παραπάνω, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών είναι ο χώρος, που οι μεγαλύτερες εταιρίες της χώρας ή και αλλοδαπές εισαγάγουν τις μετοχές τους σε αυτό με προοπτική την εισροή νέων κεφαλαίων για επενδύσεις και ταυτόχρονα με ευθύνη απέναντι στους νέους μετόχους τους, που επενδυτικές εταιρίες και χρηματιστές διαμεσολαβούν για τη διεξαγωγή των επενδυτικών κινήσεων καταθέτοντας μεγάλα κεφάλαια για την εισαγωγή τους ως μέλη και επιπλέον για την παραμονή τους και που οι επενδυτές επενδύουν στα διαθέσιμα αξιόγραφα που προσφέρονται σε αυτό το χώρο με την καταβολή των ιδίων κεφαλαίων τους τοις μετρητής. Στο χώρο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών λοιπόν, καθημερινά γίνονται συναλλαγές πολύ μεγάλου τζίρου σε χρήμα, όπου πολύ εύκολα αυτή η

<sup>30</sup> Οι επενδυτικές υπηρεσίες ορίζονται από τα εδάφια α(ιι) και β' της παρ. 1 του άρθρου 2 του ν. 2396/1996

κατάσταση μπορεί να δημιουργήσει το κίνητρο σε οποιοδήποτε από τα παραπάνω φυσικά και νομικά πρόσωπα, να επιδιώξουν με εκούσιο τρόπο να κερδίζουν μεγάλα ποσά του χρήματος που διακινείται στο χώρο αυτό ή και ακόμη από ακούσια λάθη να προκληθούν ζημιές στα υπόλοιπα πρόσωπα. Ακριβώς για αυτούς τους λόγους η εποπτεία και ο έλεγχος στο ΧΑΑ, τα μέλη του και τις εισηγμένες εταιρίες σε αυτό, πρέπει να είναι ισχυροί και γερά θεμελιωμένοι πάνω σε ένα ισχυρό νομικό πλαίσιο.

Η εποπτεία λοιπόν του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ασκείται από τον εκάστοτε Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς<sup>31</sup>. Ο κανονισμός εποπτείας προβλέπει την διενέργεια τακτικού ή έκτακτου ελέγχου των βιβλίων και στοιχείων του ΧΑΑ από δύο Ορκωτούς Ελεγκτές<sup>32</sup> και υποχρεώνει τα ελεγχόμενα φυσικά και νομικά πρόσωπα να υποβάλλουν, περιοδικός ή κατά περίπτωση στα αρμόδια όργανα εποπτείας τα αναγκαία στοιχεία για την διεξαγωγή του ελέγχου. Επίσης τα αρμόδια όργανα εποπτείας δικαιούνται να ελέγχουν τα βιβλία και τα στοιχεία των μελών του ΧΑΑ όπως και των εισηγμένων εταιρειών σε αυτό, ενώ ταυτόχρονα τα ελεγχόμενα πρόσωπα υποχρεούνται να παρέχουν όλα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την διενέργεια του ελέγχου<sup>33</sup>. Επίσης το ΧΑΑ έχει την υποχρέωση να ελέγχει και να εποπτεύει τα μέλη του όπως και τις χρηματιστηριακές συναλλαγές που λαμβάνουν χώρα σε αυτό<sup>34</sup>. Τέλος ο εκάστοτε Υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών έχει το δικαίωμα να διατάσσει ελέγχους προς όλα τα νομικά πρόσωπα του χρηματιστηρίου και της κεφαλαιαγοράς για την πιστοποίηση της τήρησης των κειμένων διατάξεων από αυτά<sup>35</sup>.

<sup>31</sup> Προέλευση: Άρθρο 1 παρ. 1 ν. 1806/1988 και άρθρο 3 ν. 3632/1928

<sup>32</sup> Με βάση το άρθρο 5 παρ. 2 του ν. 2324/1995 ορίζεται μόνο ο αριθμός και η φύση του ελεγκτή που αναλαμβάνει τη διενέργεια του τακτικού και έκτακτου ελέγχου του ΧΑΑ.

<sup>33</sup> Προέλευση: Άρθρο 1 παρ. 4 και 5 ν. 1806/1988 και άρθρο 76 παρ. 7 ν. 1969/1991

<sup>34</sup> Προέλευση: Άρθρο 14 παρ. 1 ν. 1806/1988

<sup>35</sup> Προέλευση: Άρθρο 110 παρ. 2 ν. 2533/1997



2.2. Σχεδιάγραμμα

## 2.2 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

### 2.2.1 Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι το αρμόδιο όργανο για τον έλεγχο της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά<sup>36</sup> με βασικές αρμοδιότητες, να αποφασίζει για τις περιπτώσεις επιβολής τακτικών ή έκτακτων ελέγχων, τη διαδικασία και τα όργανα διεξαγωγής των ελέγχων αυτών και να υποχρεώνει τα ελεγχόμενα φυσικά ή νομικά πρόσωπα να υποβάλλουν, περιοδικός ή κατά περίπτωση σε αυτήν ή στα όργανα ελέγχου στοιχεία αναγκαία για τη διεξαγωγή του ελέγχου<sup>37</sup>. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με έδρα την Αθήνα και εποπτεύεται από τον εκάστοτε Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών<sup>38</sup>.

Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει το δικαίωμα να επιβάλλει πρόστιμο, ή και να το αυξήσει σε περιπτώσεις υποτροπής, σε οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που υποβάλλουν ψευδή και ανακριβή στοιχεία ή παραλείπουν την υποβολή στοιχείων ή δημοσιεύουν ψευδή και ανακριβή στοιχεία για την εταιρεία τους ή παρεμποδίζουν με οποιοδήποτε τρόπο τη διενέργεια ελέγχου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και των αρμόδιων οργάνων ελέγχου<sup>39</sup>.

### 2.2.2 ΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΟΥ ΤΕΛΟΥΝ ΥΠΟ ΤΗΝ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Όπως αναφέραμε και παραπάνω η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι υπεύθυνη για την εποπτεία και τον έλεγχο όλων των φυσικών και νομικών προσώπων που έχουν σχέση με την Κεφαλαιαγορά, ορίζοντας τα όργανα που θα διεξάγουν τους

<sup>36</sup> Με βάση το άρθρο 386 παρ. 2 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς που προέρχεται από το άρθρο 76 ν. 1969/1991

<sup>37</sup> Με βάση το άρθρο 386 παρ. 3 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς που προέρχεται από το άρθρο 76 ν. 1969/1991

<sup>38</sup> Με βάση το άρθρο 386 παρ. 1 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς που προέρχεται από το άρθρο 76 ν. 1969/1991

<sup>39</sup> Με βάση το άρθρο 386 παρ. 5 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς που προέρχεται από το άρθρο 76 ν. 1969/1991

τακτικούς και έκτακτους ελέγχους προς τα παραπάνω πρόσωπα. Με βάση τη παράγραφο 4 του άρθρου 386 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς<sup>40</sup> τα όργανα δικαιούνται να ελέγχουν, τα βιβλία και στοιχεία των παρακάτω νομικών προσώπων:

- Τα οποία με βάση τη νομοθεσία έχουν τεθεί υπό τον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
- Των οποίων η δραστηριότητά τους να προϋποθέτει έλεγχο από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- Και όσα νομικά πρόσωπα παρέχουν στο κοινό υπηρεσίες συμβούλου επενδύσεων

Με βάση λοιπόν τις περιπτώσεις που καθορίζουν τα, προς εποπτεία και έλεγχο από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, φυσικά και νομικά πρόσωπα και ορίζονται από την κείμενη νομοθεσία είναι οι, Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), Επιχειρήσεις Λήψης και Διαβίβασης Εντολών, Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, εταιρίες των οποίων τα επενδυτικά αξιόγραφα είναι εισηγμένα σε οποιαδήποτε αγορά του ΧΑΑ ή σε οποιαδήποτε άλλη οργανωμένη αγορά λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα, καθώς και κάθε άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που συμμετέχει με οποιονδήποτε τρόπο στην αγορά κεφαλαίου.

### **2.2.3 Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Τα όργανα διοίκησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι το εννεαμελές διοικητικό συμβούλιο (ΔΣ) και η τριμελής Εκτελεστική Επιτροπή, τα οποία είναι υπεύθυνα για την άσκηση των αρμοδιοτήτων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Το ΔΣ αποτελείται από τον πρόεδρο, δύο αντιπροέδρους και έξι ακόμα μέλη.

Ο πρόεδρος και οι δύο αντιπρόεδροι διορίζονται από τον εκάστοτε Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών με βάση τις διατάξεις του Κανονισμού της Βουλής, ενώ τα υπόλοιπα έξι μέλη εκλέγονται από κατάλογο δεκαοκτώ υποψηφίων που υποβάλλεται από κοινού από την Τράπεζα της Ελλάδος, το ΔΣ του ΧΑΑ, την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, το Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών (ΣΕΒ), το Σύνδεσμο Μελών Χρηματιστηρίου Αξιών (ΣΜΕΧΑ) και την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών και

---

<sup>40</sup> Προέλευση: Άρθρο 76 ν. 1969/1991

διορίζονται με απόφαση του εκάστοτε Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών. Σε περίπτωση που ο παραπάνω κατάλογος δεν έχει καταρτιστεί και υποβληθεί εντός ενός μηνός στον Υπουργό Οικονομίας από την ημέρα που λάβουν το σχετικό έγγραφο οι παραπάνω οργανισμοί τότε ο διορισμός των μελών γίνεται από τον Υπουργό.

Η θητεία του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι πενταετής. Ο πρόεδρος και οι δύο αντιπρόεδροι έχουν το δικαίωμα να αναδιορίζονται χωρίς η συνολική θητεία του καθενός να υπερβαίνει τα δέκα έτη, ενώ τα υπόλοιπα μέλη αναδιορίζονται ελευθέρως.

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον πρόεδρο και τους δύο αντιπροέδρους του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ενώ συγκαλείτε μόνο από τον πρόεδρο και συνεδριάζει τουλάχιστον μια φορά την εβδομάδα μόνο εάν παρίστανται αυτοπροσώπως τουλάχιστον δύο από τα μέλη της.

Τέλος στη περίπτωση που οποιοδήποτε από τα μέλη του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εκπέσουν σε παράβαση, εκμεταλλευόμενοι τις πληροφορίες που περνούν από αυτούς, για την εκτέλεση των αρμοδιοτήτων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ανεξαρτήτως, πειθαρχικών ή ποινικών συνεπειών, και επιπλέον εάν προβεί σε πειθαρχικό παράπτωμα ή καταδίκη για αδίκημα που αποτελεί κώλυμα διορισμού σε δημόσια θέση, τότε ο εκάστοτε Υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών έχει τη δυνατότητα να ανακαλέσει το διορισμό του παραβάτη<sup>41</sup>.

#### **2.2.4 ΟΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με βάση το άρθρο 78 του ν. 1969/1991 έχει τις παρακάτω αρμοδιότητες<sup>42</sup>:

- Να κανονίζει, να εκτελεί, να ελέγχει και να γνωμοδοτεί για θέματα της κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.
- Να γνωμοδοτεί προς τον εκάστοτε Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών και προς άλλες αρμόδιες αρχές για θέματα της κεφαλαιαγοράς

<sup>41</sup> Η πηγή των παραπάνω πληροφοριών περί των οργάνων διοίκησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι από τις παραγράφους 1-3, 5, 6, 8-18 του άρθρου 387 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς και προέρχονται από το άρθρο 77 του ν. 1969/1991 και παρ. 4-6 του άρθρου 30 του ν. 2324/1995.

<sup>42</sup> Η πηγή των πληροφοριών περί αρμοδιοτήτων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η παράγραφος 1 του άρθρου 388 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς και προέρχεται από το άρθρο 78 του ν. 1969/1991.

- Να διενεργεί ελέγχους προς όλες τις εταιρίες που μπορεί να έχουν οποιαδήποτε σχέση με την κεφαλαιαγορά.
- Να χορηγεί τις προβλεπόμενες άδειες ή εγκρίσεις με βάση την ισχύουσα νομοθεσία για την επένδυση σε χρηματοοικονομικά μέσα και για οτιδήποτε μπορεί να έχει σχέση με την άντληση κεφαλαίων από την ελληνική κεφαλαιαγορά
- Να επιβάλλει τις προβλεπόμενες κυρώσεις και πειθαρχικές ποινές, με βάση την ισχύουσα νομοθεσία, για παραβάσεις οποιουδήποτε φυσικού ή νομικού προσώπου που έχει σχέση με την κεφαλαιαγορά.
- Να ρυθμίζει κάθε θέμα που έχει σχέση με την ομαλή λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και την τήρηση της νομοθεσίας της.
- Και να συνεργάζεται με τις ελληνικές αρμόδιες αρχές και των κρατών-μελών, για την άσκηση εποπτείας και ελέγχου στον ευρύτερο χρηματοοικονομικό τομέα.

## **2.2.5 ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΕΞΟΥΣΙΕΣ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Ο ρόλος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με βάση τα παραπάνω, είναι να εποπτεύει και να ελέγχει οτιδήποτε έχει σχέση με την κεφαλαιαγορά, με σκοπό την πρόληψη και καταστολή οποιασδήποτε απάτης ή λάθους, ώστε να εξασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία του ΧΑΑ και των συναλλαγών του και ταυτόχρονα να εμπνέει εμπιστοσύνη και ασφάλεια στους χρήστες του.

Ακριβώς για αυτό το λόγω η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει όλες τις εξουσίες ελέγχου και έρευνας που απαιτούνται για την εκπλήρωση της αποστολής της, και τη δυνατότητα εάν κριθεί από αυτή απαραίτητο, να συνεργαστεί με άλλες αρχές, ακόμη και με τις δικαστικές.

Οι εξουσίες ελέγχου και έρευνας που έχει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, της δίνουν το δικαίωμα να μπορεί να προβαίνει στις παρακάτω ενέργειες<sup>43</sup>:

<sup>43</sup> Προέλευση: εδάφια α)-στ) της παρ. 2 του άρθρου 405 του Κώδικα της Κεφαλαιαγοράς



- Να έχει πρόσβαση σε οποιοδήποτε έγγραφο και να λαμβάνει αντίγραφο του
- Να ζητά πληροφορίες από οποιοδήποτε πρόσωπο και, εάν είναι αναγκαίο, να καλεί μάρτυρες
- Να διενεργεί επιτόπιους ελέγχους
- Να απαιτεί να της γνωστοποιηθούν ηχογραφημένες τηλεφωνικές συνδιαλέξεις και ανταλλαγές πληροφοριών
- Να ζητά τη δέσμευση ή και την κατάσχεση περιουσιακών στοιχείων
- Και να ζητά προσωρινή απαγόρευση άσκησης επαγγελματικής δραστηριότητας

## 2.2.6 ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Οι εμπιστευτικές πληροφορίες είναι οι πληροφορίες οι οποίες έχουν σχέση με τις εισηγμένες εταιρίες στο ΧΑΑ ή με κάποια μετοχή από αυτές ή και περισσότερες, και δεν προορίζονται για γνωστοποίηση προς το κοινό, διότι έχουν συγκεκριμένο χαρακτήρα και κατατάσσονται στο απόρρητο.

Η τυχόν γνωστοποίησή τους προς το κοινό, μπορεί να επηρεάσει αισθητά την τιμή των μετοχών ή οποιουδήποτε άλλου χρηματοοικονομικού μέσου<sup>44</sup>. Είναι λοιπόν πολύ εύκολο για ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο, το οποίο κατέχει την εμπιστευτική πληροφορία, να κερδοσκοπήσει εις βάρος των άλλων ή να προκαλέσει ζημιές, μόνο με την κοινοποίησή της. Ακριβώς για αυτό το λόγο απαγορεύεται<sup>45</sup> ρητά η κοινοποίηση των εμπιστευτικών πληροφοριών εκτός αν απαιτείται λόγω περίπτωσης που ορίζεται από την ισχύουσα νομοθεσία. Σε περίπτωση παράβασης της απαγόρευσης για την κοινοποίηση των εμπιστευτικών πληροφοριών, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιβάλλει πρόστιμο από τριάντα χιλιάδες (30.000) Ευρώ μέχρι τρία εκατομμύρια (3.000.000) Ευρώ ή ίσο με το πενταπλάσιο του οφέλους που αποκόμισε εκείνος που εκμεταλλεύτηκε τις εμπιστευτικές πληροφορίες<sup>46</sup>.

<sup>44</sup> Προέλευση: Άρθρο 397 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>45</sup> Με βάση το άρθρο 398 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

<sup>46</sup> Με βάση το άρθρο 406 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

## 2.2.7 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Όπως έχουμε αναφέρει και στα προηγούμενα κεφάλαια, τις τιμές των μετοχών στο ΧΑΑ τις καθορίζει η αλληλεπίδραση της προσφοράς και της ζήτησης των μετοχών. Μπορούμε να πούμε ότι η προσφορά και η ζήτηση είναι οι παράγοντες που καθορίζουν την αξία κάθε μετοχής. Είναι λοιπόν πολύ εύκολο, για κάποιον ο οποίος μπορεί να επέμβει άμεσα ή έμμεσα στους παράγοντες αυτούς, και συγχρόνως γνωστοποιούνται προς το κοινό, να καθορίσει την κίνηση των μετοχών κερδοσκοπώντας μεγάλα χρηματικά ποσά εις βάρος των υπολοίπων επενδυτών. Χειραγώγηση της αγοράς είναι όταν κάποιος δημιουργεί ψευδή προσφορά ή ζήτηση με σκοπό την καθορισμό της τιμής ή της τάσης μιας μετοχής. Οι πράξεις χειραγώγησης της αγοράς έχουν ορισθεί από το άρθρο 402 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς και είναι οι παρακάτω:

- Οι συναλλαγές ή οι εντολές συναλλαγών, για τη διενέργεια συναλλαγών, οι οποίες δημιουργούν ψευδής ή παραπλανητικές ενδείξεις για τη προσφορά, τη ζήτηση ή και για τις τιμές των μετοχών με σκοπό τη διαμόρφωση των τιμών των μετοχών, σε μη κανονικό ή σε τεχνητό επίπεδο.
- Οι συναλλαγές ή οι εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών με τις οποίες χρησιμοποιούνται τεχνητοί μηχανισμοί ή κάθε άλλης μορφής πλάνη ή τέχνασμα.
- Η διάδοση, μέσω οποιουδήποτε τρόπου, πληροφοριών οι οποίες δίνουν ψευδής ή παραπλανητικές ενδείξεις σχετικά με τις μετοχές.

Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την χειραγώγηση της αγοράς έχουν ορισθεί από την ισχύουσα νομοθεσία<sup>47</sup>, για τη διευκόλυνση του έργου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, την γνωστοποίησή τους ώστε να μην υπάρχουν περιθώρια ασαφειών και τον ορισμό της απαγόρευσής τους. Η χειραγώγηση της αγοράς απαγορεύεται ρητά από το άρθρο 404 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς.

---

<sup>47</sup> Προέλευση: Άρθρο 402 παρ. 2 του Κώδικα Κεφαλαιαγοράς

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ**

### **ΑΝΑΦΟΡΑ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΟΥ Χ.Α. ΓΙΑ ΤΟ 1998-1999 ΚΑΙ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2000-2002**

### 3.1 ΑΝΑΦΟΡΑ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ Χ.Α. 1998-1999

Πριν ξεκινήσουμε την μελέτη του ΓΔ από το 2000 έως το 2009 θα αναφερθούμε για την κατάσταση που επικρατούσε κατά τα δύο προηγούμενα έτη, του 1998 και 1999, τα οποία είναι πολύ σημαντικά και κομβικά για την ελληνική οικονομία και το ΧΑ.



#### 3.1. Διάγραμμα ΓΔ 1998-1999

Όπως φαίνεται και στο παραπάνω διάγραμμα η κίνηση του ΓΔ για τα έτη 1998 και 1999 έχει εν συντομία ως εξής:

Από τις 3/3/1998 από τις 1419,22 μονάδες ξεκινάει ανοδική κίνηση και καταλήγει στις 22/4/1998 στις 2777,85 μονάδες (βλέπε διάγραμμα πρώτη πράσινη γραμμή ανοδικής τάσης). Πολύ σημαντικό γεγονός που λειτούργησε καταλυτικά για την κίνηση αυτή ήταν ότι στις 25 Μαρτίου του 1998 εντάχθηκε η δραχμή στον Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) της Ε.Ε. , έγινε η πρώτη

ιστορική ανατίμηση της δραχμής και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε τις χώρες μέλη που θα μετέχουν στη ζώνη του ευρώ<sup>48</sup>.

Στη συνέχεια ο ΓΔ κινείται σε ζώνη συναλλαγών με επίπεδα αντίστασης και στήριξης στις 2.828,62 και 2.202,85 μονάδες αντίστοιχα από τις 22/4/1998 μέχρι τις 28/8/1998, όπου είναι και το σημείο διάσπασης του επιπέδου στήριξης της ζώνης συναλλαγών (βλέπε τη κίνηση ανάμεσα στις δύο κόκκινες οριζόντιες και παράλληλες γραμμές). Στη διάρκεια της κίνησης αυτής στις 1 με 3 Μαΐου του 1998 καθορίζονται οι χώρες της ζώνης του ευρώ οι συναλλαγματικές ισοτιμίες όπως και τα μέλη με τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Μετά ακολουθεί πτωτική τάση μέχρι τις 12/10/1998 στις 1.733,82 μονάδες.

Στις 13/10/1998 ξεκινάει ράλι από τις 1.733,82 μέχρι τις 17/9/1999 στις 6.484,38 μονάδες (βλέπε δεύτερη πράσινη γραμμή ανοδικής τάσης). Με βάση έκθεση της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών για το τρίμηνο Οκτώβρη με Δεκέμβρη του 1998, όσον αναφορά την ελληνική Κεφαλαιαγορά έχουμε τα παρακάτω στοιχεία<sup>49</sup>.

- Δραστική μείωση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πληθωρισμού όπου από 5,2% για το Σεπτέμβριο, μειώθηκε σε 4,8% τον Οκτώβριο, σε 4,2% τον Νοέμβριο ενώ αναμενόταν να μειωθεί σε 3,9% το Δεκέμβριο του 1998.
- Μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο μειώθηκε στο 2,4% ενώ είχε τάσεις περαιτέρω μείωσης και ταυτόχρονα είχε επιτευχθεί ένα σημαντικό κριτήριο για την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ.
- Πτώση στο δημόσιο χρέος από 109% σε 105% του ΑΕΠ, η οποία επιπροσθέτως διαμόρφωσε την τάση που είναι αναγκαία για την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ.
- Αύξηση των επενδύσεων, αύξηση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ, που ήταν υψηλότερος του μέσου της Ε.Ε. Επίσης η ανεργία είχε μειωθεί κατά 0,4% και είχε φτάσει στο 9,9% τον Οκτώβρη του 1998
- Θετικές αναλύσεις από μεγάλες διεθνείς επιχειρήσεις και οργανισμούς αλλά και η εγκαθίδρυση της πίστης σε πολύ μεγάλο μέρος του κοινού, ότι η σημαντική οικονομική πρόοδος της χώρας, τα σταθερά βήματα

<sup>48</sup> <http://library.certh.gr/bibliothexoterikou/eu/drch-euro.html>

<sup>49</sup> [http://62.1.43.74/SEkdosis/UpIPDFs//deltia/4\\_1998/6\\_1.pdf](http://62.1.43.74/SEkdosis/UpIPDFs//deltia/4_1998/6_1.pdf)

σύγκλισής της με τα άλλα κράτη-μέλη της Ε.Ε. και η συνέχισή τους στο άμεσο μέλλον θα την καταστήσουν το δωδέκατο μέλος της ΟΝΕ.

- Η ορθολογική διαχείριση των επιτοκίων από την Τράπεζα της Ελλάδος.
- Η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από την εταιρεία Standards & Poor.
- Ο πολύ σφιχτός προϋπολογισμός του 1999 που ψηφίστηκε από τη Βουλή των Ελλήνων.
- Η απουσία ενδείξεων περαιτέρω επιδείνωσης της διεθνούς χρηματιστηριακής κρίσης.
- Η βελτίωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος που αναμενόταν να ξεκινήσει από τα μέσα του 1999.
- Και το ενδιαφέρον που προσέλκυσαν μεγάλες δημόσιες εγγραφές εταιριών στο ΧΑ.

Τα συμπεράσματα της έκθεσης της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών είναι ότι οι προοπτικές για το ΧΑ κρίνονται ως θετικές και κατά τον νέο χρόνο (1999) λόγω:

- Της βελτίωσης των μακροοικονομικών δεικτών της οικονομίας
- Της διαφαινόμενης εισόδου της χώρας στην Τρίτη φάση της ΟΝΕ
- Της καλής πορείας των εισηγμένων εταιριών
- Της συνεχιζόμενης εισόδου στο ΧΑ εταιριών
- Και τέλος η δυναμική που παίρνουν οι συγχωνεύσεις, εξαγορές και οι συνεργασίες ελληνικών επιχειρήσεων κατά το πρότυπο άλλων αγορών.

Και έτσι έγινε, όπως το προέβλεψε στην έκθεσή της η Ένωση Τραπεζών, οι ανακοινώσεις και τα γεγονότα που προαναφέραμε επαναλαμβάνονταν κάθε μήνα δημιουργώντας μια τρομερή ψυχολογία στο επενδυτικό κοινό, μέχρι που ο ΓΔ έφτασε μέχρι τις 6.484,38 μονάδες στις 17/9/1999. Επίσης σε αυτή την άνοδο συντέλεσε ότι στις 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1999 ξεκίνησε η Τρίτη φάση της ΟΝΕ, με έντεκα χώρες στη ζώνη του ευρώ και σχεδόν σίγουρο την Ελλάδα να μπαίνει στη ζώνη την επόμενη χρονιά<sup>50</sup>.

Τέλος από τις 17/9/1999 ξεκίνησε η πτώση του ΓΔ αρχικά με μεγάλο πανικό που αυτό φαίνεται από τις επόμενες πέντε συνεδριάσεις, που ο ΓΔ άγγιξε τις 5.120 μονάδες από τις 6.484,38 με μείωση κατά 21% και πολύ μεγάλες διακυμάνσεις στα

<sup>50</sup> [http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs//deltia/1\\_1999/14\\_1.pdf](http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs//deltia/1_1999/14_1.pdf)

ημερήσια και πλέον μη μπορώντας να πλησιάσει ξανά τις 6.300 μονάδες. Ο κύριος λόγος της μεγάλης πτώσης του ΧΑ αυτής της περιόδου είναι οι αποκαλύψεις απάτης για ξέπλυμα μαύρου χρήματος και χειραγώγηση της αγοράς με μεταβιβάσεις πακέτων μετοχών εταιρειών του ΧΑ προς διάφορους επενδυτές, σε τιμές όμως που ήταν πολύ χαμηλότερες από τις δηλωμένες επισήμως. Στα κυκλώματα αυτά ήταν εμπλεκόμενοι ιδιοκτήτες εισηγμένων εταιρειών, χρηματιστές και ίσος πολιτικοί που μπορεί να βοήθησαν τους ιδιοκτήτες να εισαγάγουν τις εταιρείες τους στο ΧΑ. Επίσης έγιναν και άλλες απάτες σε εισηγμένες εταιρίες του ΧΑ αντιστρέφοντας τη ψυχολογία των επενδυτών, δημιουργώντας αμφισβήτηση για το ίδιο το ΧΑ και προκαλώντας μεγάλο πανικό<sup>51</sup>.

### 3.1.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 1998-1999

Για τα δύο αυτά έτη, πρέπει να επισημάνουμε, ότι η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε μια περίοδο προετοιμασίας για την εξασφάλιση της εισόδου της χώρας στην Τρίτη φάση της ΟΝΕ.

Αυτό σημαίνει ότι γίνεται προσπάθεια για:

- τη μείωση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πληθωρισμού
- τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος
- την αύξηση των επενδύσεων και του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ
- τη μείωση της ανεργίας.

Οι προσπάθειες αυτές, σε συνδυασμό με τον σφιχτό προϋπολογισμό για το 1999 που ψηφίστηκε στη βουλή φέρνουν θετικά αποτελέσματα για την ελληνική οικονομία και τους στόχους που έχουν τεθεί, εις πέρας. Δηλαδή τα μακροοικονομικά στοιχεία έχουν βελτιωθεί κατά πολύ με αποτέλεσμα:

- τη σημαντική οικονομική πρόοδο της χώρας και τα σταθερά βήματα σύγκλισής της με τα άλλα κράτη-μέλη της Ε.Ε.
- οι ξένοι οίκοι αξιολόγησης να δείχνουν εμπιστοσύνη στην Ελλάδα αναβαθμίζοντας συνεχώς τη πιστοληπτική ικανότητα της χώρας.
- την αύξηση των επενδύσεων και της ανάπτυξης.

<sup>51</sup> <http://www.enet.gr/?i=news.el.article&id=170923>

- τη μεγιστοποίηση των πιθανοτήτων για την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ.
- και τέλος τη θετική ψυχολογία των επενδυτών και την πεποίθηση για την είσοδο σε μια νέα εποχή για τη χώρα.

Όλα τα παραπάνω λειτούργησαν σαν καταλύτης για την τεράστια άνοδο του ΓΔ του ΧΑ τη περίοδο 1998 με 1999. Την ίδια περίοδο διάφοροι επιτήδριοι εκμεταλλεύτηκαν αυτή την άνοδο δημιουργώντας ψευδή υπεραξία πολλών μετοχών, με ανταλλαγές χαρτοφυλακίων και χειραγώγηση της αγοράς. Το αποτέλεσμα ήταν, όταν ανακαλύφθηκαν αυτές οι απάτες, να χαθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών για την αξιοπιστία και τη διαφάνεια του ΧΑ και να ξεκινήσει ένα ξέφρενο πανικοβλημένο πτωτικό σερί του ΓΔ.



## 3.2. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2000-2002

### 3.2.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ & ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Consumer Price Index) είναι ένας Μακροοικονομικός δείκτης ο οποίος δείχνει την μεταβολή της τελικής αξίας του συνόλου μιας καθορισμένης ομάδας προϊόντων και υπηρεσιών που χρειάζεται ένα μέσο νοικοκυριό. Είναι το επονομαζόμενο καλάθι του καταναλωτή. Την ποσοστιαία μεταβολή της αξίας του καλάθιού του καταναλωτή από έτος σε έτος την δείχνει ο πληθωρισμός, δηλαδή πόσο αυξήθηκαν ή μειώθηκαν οι τιμές των αγαθών που χρησιμοποιεί το μέσο νοικοκυριό.

	Μέσος Ετήσιος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Πληθωρισμός
2000	84,624	3,2 %
2001	87,480	3,4 %
2002	90,655	3,6 %

Στο πίνακα πλάι δίνονται τα στοιχεία του μέσου ετήσιου δείκτη τιμών καταναλωτή τα οποία είναι υπολογισμένα με έτος βάσης το 2005=100,00.

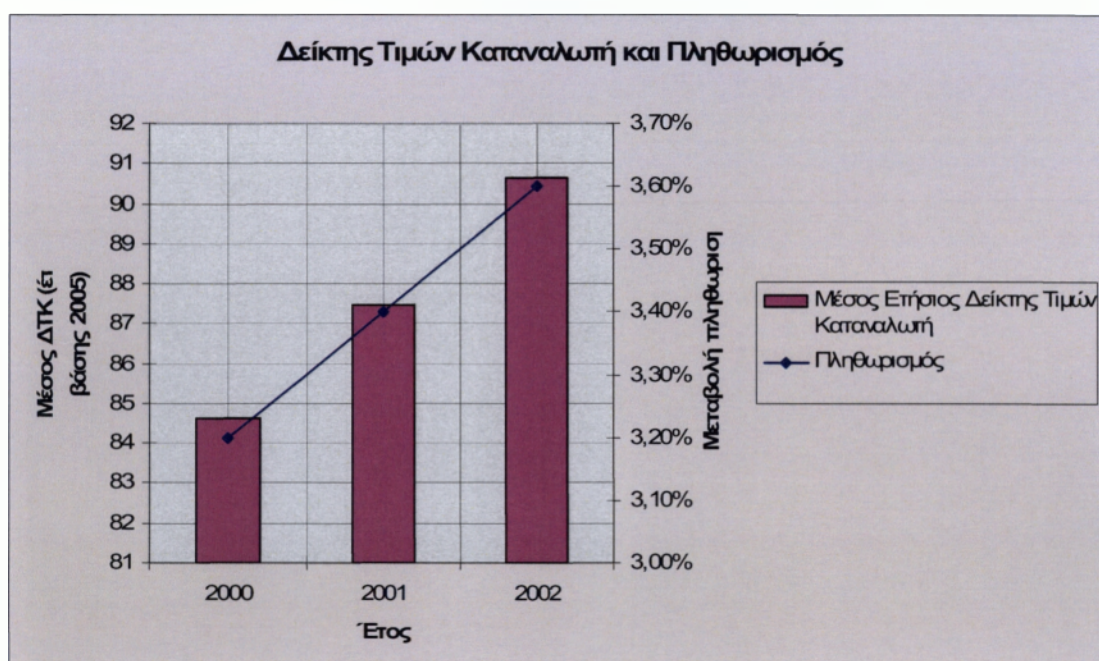
Για τη τριετία την οποία μελετάμε, ο ρυθμός του πληθωρισμού ήταν αντίστοιχα με τα χρόνια κατά αύξουσα σειρά 3,2% , 3,4% και 3,6%. Η μέση ετήσια μεταβολή του πληθωρισμού είναι 3,4% για τα τρία αυτά χρόνια.

Τέλος ο αριθμοδείκτης τάσης του πληθωρισμού υπολογισμένος με έτος βάσης το 2000 είναι για τα επόμενα δύο έτη αντίστοιχα 103,37% και 107,12% και παραθέτετε στον παρακάτω πίνακα.

	2000	2001	2002
Μέσος Ετήσιος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	84,624	87,480	90,655
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	103,37%	107,12%

3.1 Πίνακας

Από τα στοιχεία που μας δίνονται από τους παραπάνω πίνακες του ΔΤΚ και του Πληθωρισμού συμπεραίνουμε ότι για τα χρόνια από το 2000 έως και το 2002 οι τιμές των προϊόντων και των υπηρεσιών αυξάνονται όπως επίσης και η μεταβολή των τιμών όσο περνούν τα χρόνια μεγαλώνει. Αυτό σημαίνει ότι τα προϊόντα για τους καταναλωτές ακριβαίνουν με μεγάλη ταχύτητα αν λάβουμε υπόψη ότι η μεταβολή των τιμών μέσα σε δύο έτη έχει αυξηθεί κατά 7,12%. Η μεταβολή του ΔΤΚ και του πληθωρισμού φαίνεται καθαρά στο παρακάτω διάγραμμα.



### 3.2.2. ΑΝΕΡΓΙΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

Από τον παρακάτω πίνακα τα στοιχεία τα οποία αντλούμε είναι των ανέργων, των απασχολούμενων, των λοιπών ομάδων από τις δύο παραπάνω και του συνολικού πληθυσμού της χώρας. Στην ομάδα των απασχολούμενων περιέχονται οι ελεύθεροι επαγγελματίες, οι ιδιωτικοί υπάλληλοι και οι δημόσιοι υπάλληλοι. Στις λοιπές ομάδες εντάσσονται τα άτομα με αναπηρία, τα προστατευόμενα μέλη και οι συνταξιούχοι.

Για το 2000 με 2001 από τον αριθμοδείκτη τάσης (κίτρινες σειρές) βλέπουμε ότι η ανεργία αυξήθηκε κατά 1,68%, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,13%, οι λοιπές ομάδες αυξήθηκαν κατά 0,3% όπως και συνολικός πληθυσμός κατά 0,3%.

α/α	2000	2001	2002
<b>Σύνολο Ανέργων</b>	504.900	513.400	476.000
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	101,68%	94,28%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	4,62%	4,69%	4,33%
<b>Σύνολο Απασχολούμενων</b>	4.255.114	4.260.547	4.356.482
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	100,13%	102,38%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	38,98%	38,91%	39,65%
<b>Λοιπές Ομάδες</b>	6.157.443	6.176.006	6.155.077
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	100,30%	99,96%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	56,40%	56,40%	56,02%
<b>Συνολικός Πληθυσμός</b>	10.917.457	10.949.953	10.987.559
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	100,30%	100,64%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	100,00%	100,00%	100,00%

### 3.2. πίνακας

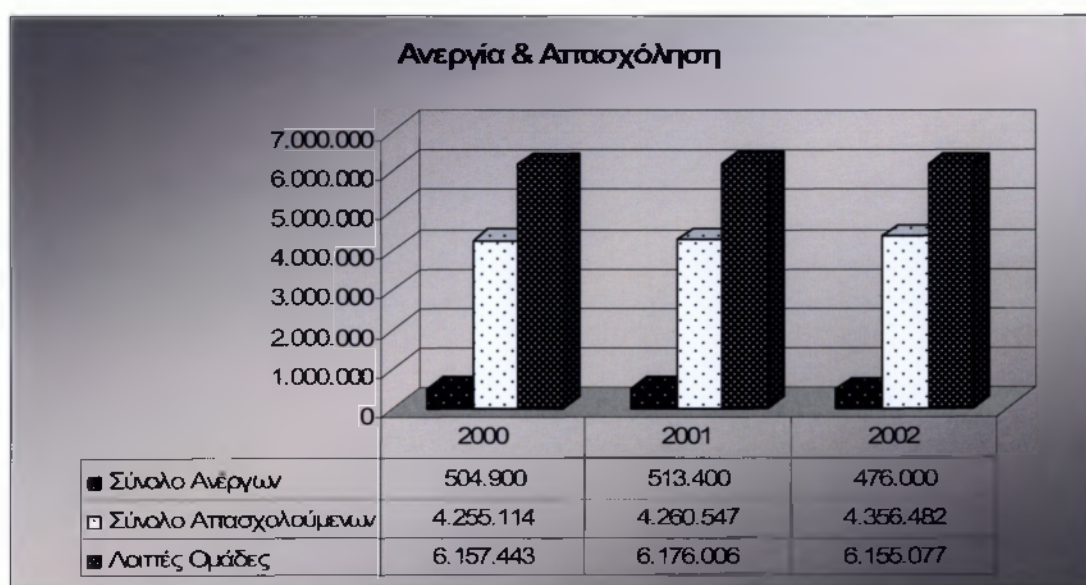
Ενώ λοιπόν όλα τα στοιχεία αυξήθηκαν, βλέπουμε ότι από τα 32.496 άτομα που αυξήθηκε ο συνολικός πληθυσμός η κατανομή τους έχει ως εξής. Τα 18.563 προστέθηκαν στις λοιπές ομάδες, τα 5.433 στην απασχόληση και τα 8.500 στην ανεργία. Το αποτέλεσμα είναι ότι το μικρότερο μέρος από τον αριθμό της αύξησης του συνολικού πληθυσμού προστέθηκε στην απασχόληση, η οποία είναι η μοναδική κοινωνική ομάδα που κατά κυριότητα θα έπρεπε να συντηρεί όλες τις υπόλοιπες κοινωνικές ομάδες.

Αυτό μπορούμε να το δούμε καλύτερα από την ανάλυση κοινού μεγέθους όπως φαίνεται στον πίνακα (πράσινες σειρές). Από το 2000 στο 2001 οι λοιπές ομάδες μένουν σταθερές σε ποσοστό επί του συνολικού πληθυσμού, ενώ το ποσοστό των απασχολούμενων μειώνεται και των ανέργων αυξάνεται επί του συνολικού πληθυσμού πάντα. Δηλαδή η δυναμικότητα της βασικής κοινωνικής ομάδας

(απασχολούμενοι) η οποία τροφοδοτεί με χρήμα τα ταμεία των υπολοίπων κοινωνικών ομάδων, για τη διαβίωσή τους και το κύκλο του χρήματος στην αγορά μειώνεται ενώ των υπολοίπων ταυτόχρονα αυξάνεται. Θα μπορούσαμε λοιπόν να συμπεράνουμε αρχικά για το 2001 από τα ποσοτικά στοιχεία των κοινωνικών ομάδων, ότι το επίπεδο της οικονομίας έχει μια προδιάθεση για να μειωθεί.

Για το έτος 2002 από τον αριθμοδείκτη τάσης του παραπάνω διαγράμματος έχουμε τα εξής. Η ανεργία από το 2001 στο 2002 μειώθηκε κατά 7,4% , η απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,25% , οι λοιπές κοινωνικές ομάδες μειώθηκαν κατά 0,34% ενώ ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 0,34%.

Δηλαδή οι άνεργοι μειώθηκαν κατά 37.400 άτομα, οι λοιπές κοινωνικές ομάδες μειώθηκαν κατά 20.929 άτομα, ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 37.606 άτομα, ενώ οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 95.935 άτομα.



### 3.3. πίνακας

Επίσης από την ανάλυση κοινού μεγέθους έχουμε ότι η ανεργία για το 2002 είναι το 4,33% του συνολικού πληθυσμού, η απασχόληση το 39,65% και οι λοιπές ομάδες το 56,02%. Από τις διαφορές των στοιχείων της ανάλυσης κοινού μεγέθους του έτους 2002 με το 2001, έχουμε ότι η ανεργία μειώθηκε κατά 0,36% με βάση τον συνολικό πληθυσμό, οι λοιπές ομάδες μειώθηκαν κατά 0,38% ενώ η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,74%.

Άρα από τα παραπάνω το βασικό συμπέρασμα είναι ότι τα άτομα της αύξησης του πληθυσμού και τα άτομα που μειώθηκαν από τις λοιπές ομάδες και την ανεργία

τα απορρόφησε η απασχόληση. Στο παραπάνω διάγραμμα μπαρών αναπαρίστανται οι κοινωνικές ομάδες και τα ποσά τους από 2000 έως το 2002.

### 3.2.3. ΒΑΣΙΚΟΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

	2000	2001	2002
<b>ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ σε αγοραίες τιμές</b>	136.281	146.428	156.615
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	107,45%	114,92%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	100,00%	100,00%	100,00%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ</b>	122.725	132.010	140.056
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	107,57%	114,12%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	90,05%	90,15%	89,43%
<b>ΤΕΛΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ</b>	122.899	131.720	142.895
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	107,18%	116,27%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	90,18%	89,96%	91,24%
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ</b>	-174	291	-2.839
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	267,33%	1635,16%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	-0,13%	0,20%	-1,81%

#### 3.4. πίνακας

Από τον πίνακα των μακροοικονομικών δεικτών δίνονται στοιχεία για το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα, τη Τελική Καταναλωτική Δαπάνη και την Καθαρή Αποταμίευση.

Στο πίνακα επίσης δίνεται ο αριθμοδείκτης τάσης των παραπάνω μακροοικονομικών δεικτών και η ανάλυση κοινού μεγέθους όπου ο υπολογισμός έχει γίνει με βάση το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν.

Για το 2000 με 2001 λοιπόν έχουμε τα εξής: αύξηση του ΑΕΠ από 136,281 δις € σε 146,428 δις €, αύξηση του Καθαρού Εθνικού Διαθέσιμου Εισοδήματος από 122,725 δις € σε 132,010 δις €, αύξηση της Τελικής Καταναλωτικής Δαπάνης από 122,899 δις € σε 131,720 δις €, η Καθαρή Αποταμίευση το 2000 ήταν αρνητική δηλαδή τα νοικοκυριά ήταν χρεωμένα κατά 174 εκ. € ενώ το 2001 είχαμε αποταμίευση των νοικοκυριών κατά 291 εκ. €.

Η μεταβολή των στοιχείων για το 2000 με 2001 φαίνεται καλύτερα από τον αριθμοδείκτη τάσης. Έχουμε λοιπόν αύξηση για το ΑΕΠ κατά 7,45% , για το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα αύξηση κατά 7,57% , για τη Τελική Καταναλωτική

Δαπάνη αύξηση κατά 7,18% , η Καθαρή Αποταμίευση από αρνητική είναι πλέον θετική με αύξηση κατά 167,33%.

Αναλύοντας τους βασικούς μακροοικονομικούς δείκτες με βάση το ΑΕΠ, έχουμε για το 2000 το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα στο 90,05% του ΑΕΠ, τη Τελική Καταναλωτική Δαπάνη στο 90,18% του ΑΕΠ και η Καθαρή Αποταμίευση είναι στο -0,13%.

Από το 2000 στο 2001 οι μακροοικονομικοί δείκτες έχουν μεταβληθεί ως εξής. Το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα με βάση το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,10%, η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη με βάση το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,22% και τέλος η Καθαρή Αποταμίευση από αρνητική έγινε θετική και έφτασε το 0,2% του ΑΕΠ.

Το 2002 το ΑΕΠ βρίσκεται στα 156,615 δις € και έχει αυξηθεί από το 2000 κατά 14,92%, το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα έχει ανέλθει στα 140,056 δις € και έχει αυξηθεί από το 2000 κατά 14,12%, η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη βρίσκεται στα 142,895 δις € και έχει αυξηθεί κατά 16,27%, η Καθαρή Αποταμίευση είναι αρνητική και βρίσκεται στα -2,839 δις €, αντιπροσωπεύοντας το χρέος της κοινωνίας που αυξήθηκε από το 2000 κατά 1535,16%.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για το 2002 και τη μεταβολή των αποτελεσμάτων από το 2000, οι βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες σε ποσοστό του ΑΕΠ έχουν μεταβληθεί ως εξής. Το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα έχει μειωθεί κατά 0,62%, η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη έχει αυξηθεί κατά 1,06%, ενώ η Καθαρή Αποταμίευση έχει γίνει ξανά αρνητική και βρίσκεται στο 1,81% του ΑΕΠ.

Συμπεραίνουμε λοιπόν από την ανάλυση των βασικών μακροοικονομικών δεικτών , ότι κατά τα έτη 2000, 2001 και 2002 το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν έχει αύξουσα τάση και θα μπορούσαμε να πούμε ότι έχει και τον ίδιο ρυθμό κατά τα δύο τελευταία έτη, της τάξης του 7,45% , δίνοντας την εικόνα μιας οικονομίας που βρίσκεται σε ανάπτυξη.

Το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα ακολουθεί την τάση του ΑΕΠ όπως είναι αναμενόμενο με τη διαφορά ότι η τιμή του Διαθέσιμου Εισοδήματος όταν βρίσκεται σε ποσοστό του ΑΕΠ αυξάνεται το 2001 και μειώνεται το 2002. Εάν παρατηρήσουμε ταυτόχρονα με το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα ότι η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη το 2001 αυξήθηκε 7,57% ενώ το 2002 ο ρυθμός αύξησης είναι μεγαλύτερος και ανέρχεται στο 9,09%, επίσης το 2002 η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη ξεπερνά το εισόδημα κατά 2,839 δις € που αυτό σημαίνει όπως φαίνεται και

παρακάτω στη Καθαρή Αποταμίευση ότι η κοινωνία για να καταναλώσει δεν αρκέστηκε μόνο στο εισόδημά της αλλά δανείστηκε.

Όσον αφορά τη μακροοικονομική μελέτη της οικονομίας με τα συγκεκριμένα στοιχεία που χρησιμοποιούμε σε αυτή την εργασία, κατά τη γνώμη μου, δε μπορούμε να βγάλουμε άλλα ασφαλή συμπεράσματα παρά μόνο να έχουμε κάποιες υπόνοιες για το τι ακόμα μπορεί να συμβαίνει στην οικονομία εκείνα τα χρόνια, τις οποίες όμως μπορεί να τις επαληθεύσουν παραπάνω χρονικά στοιχεία και να τις αναφέρουμε μετέπειτα.

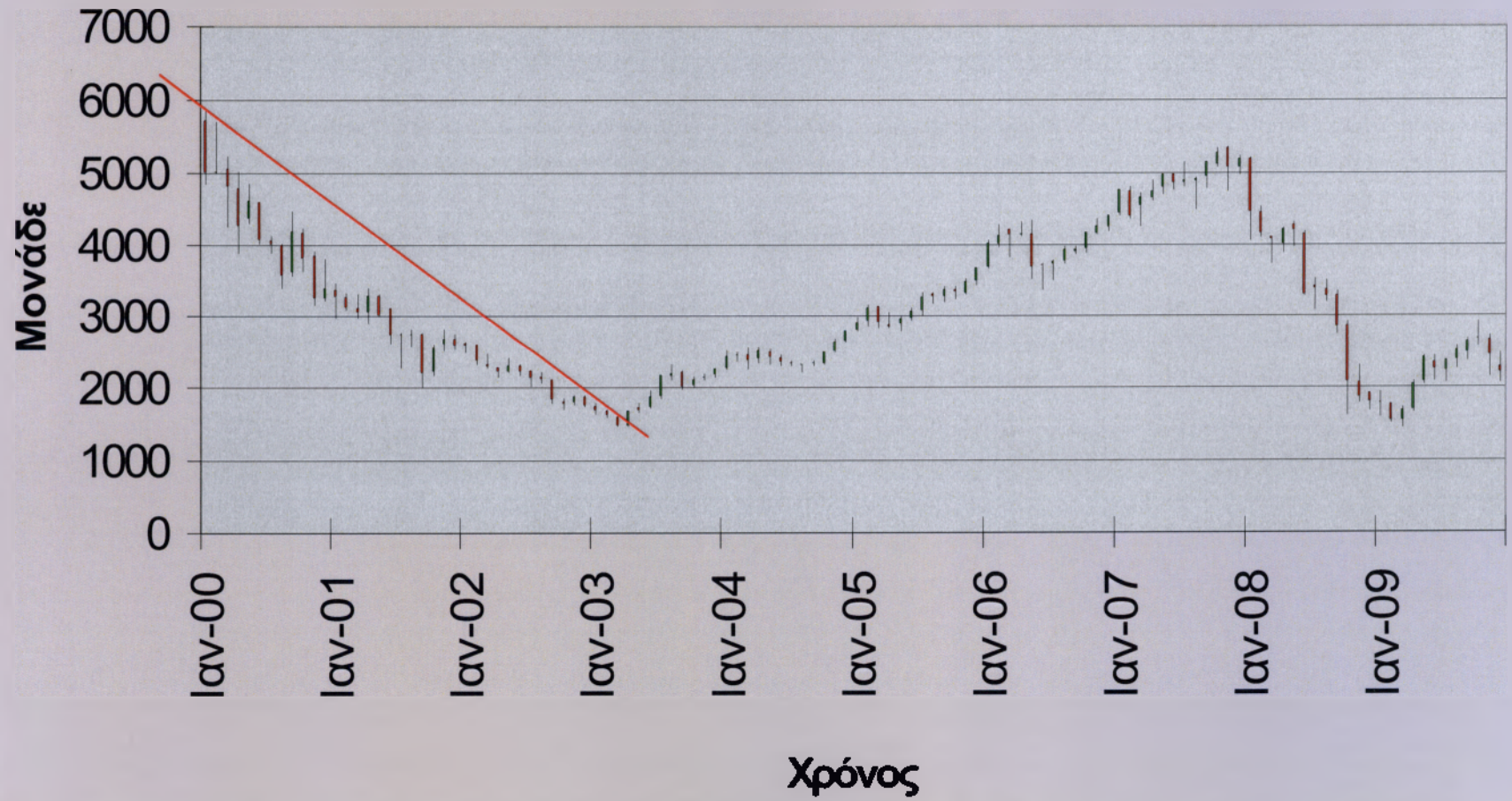
#### **3.2.4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ**

Για τη περίοδο 2000 έως και 2002 όσο αναφορά τα μακροοικονομικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας διαπιστώνουμε ότι:

- ο ρυθμός του πληθωρισμού αυξάνεται κάθε έτος (θετικό διότι ο πληθωρισμός βρίσκεται σε θεμιτά επίπεδα για την Ε.Ε.)
- η ανεργία μειώνεται κατά πολύ με εξαίρεση το 2001 (θετικό)
- η απασχόληση αυξάνεται αισθητά (θετικό)
- οι λοιπές ομάδες παραμένουν στο ίδιο επίπεδο με μικρές μεταβολές
- το ΑΕΠ και το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα αυξάνονται (θετικό)
- η Συνολική Καταναλωτική Δαπάνη αυξάνεται, αλλά το 2002 ξεπερνάει σε μέγεθος το Διαθέσιμο Εισόδημα δείχνοντας ότι έχει αυξηθεί η κατανάλωση από δανεισμό (σε αρχικό στάδιο είναι θετικό διότι εισέρχεται χρήμα στην αγορά και δημιουργούνται κίνητρα για περαιτέρω επενδύσεις)
- η αποταμίευση μειώνεται κατά πολύ και περνάει σε αρνητικό επίπεδο επαληθεύοντας το παραπάνω. (αρνητικό διότι μέσα σε ένα έτος αυξάνεται πολύ ο δανεισμός στη κοινωνία ενώ η αποταμίευση είναι μηδενική).

Μπορούμε να θεωρήσουμε την οικονομία, με βάση τη μακροοικονομική σκοπιά, ότι βρίσκεται σε ανάπτυξη και η εικόνα της είναι θετική, αν εξαιρέσουμε το 2002 που η αποταμίευση είναι αρνητική δείχνοντας ότι η κοινωνία δεν αρκεί να καταναλώσει μόνο το εισόδημά της αλλά καταφεύγει και σε δανεικά. Παρακάτω θα μελετήσουμε τα μακροοικονομικά συμπεράσματα σε σχέση με τον ΓΔ του ΧΑ και θα αναφέρουμε ορισμένα σημαντικά γεγονότα της περιόδου αυτής.

### ΓΔ 2000-2009



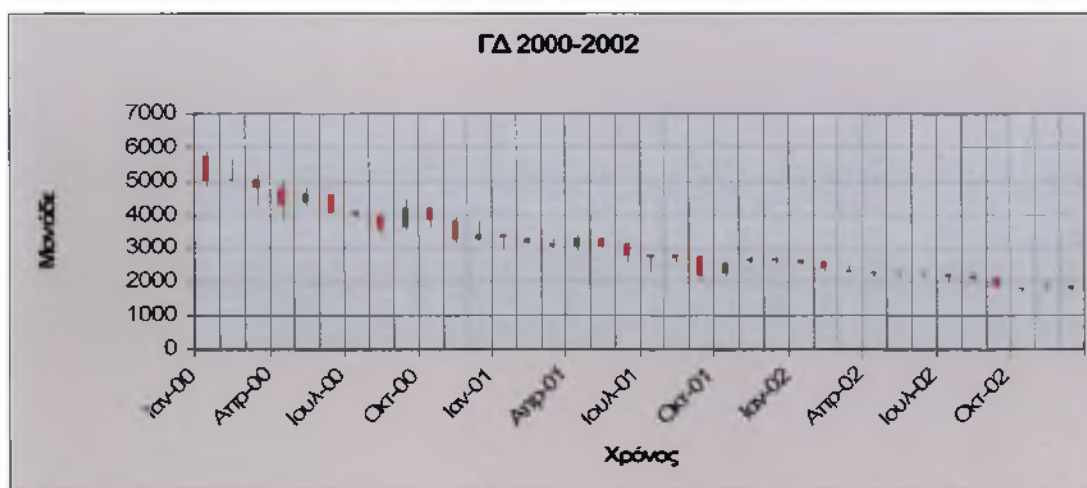


### 3.2.5. ΤΑΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ

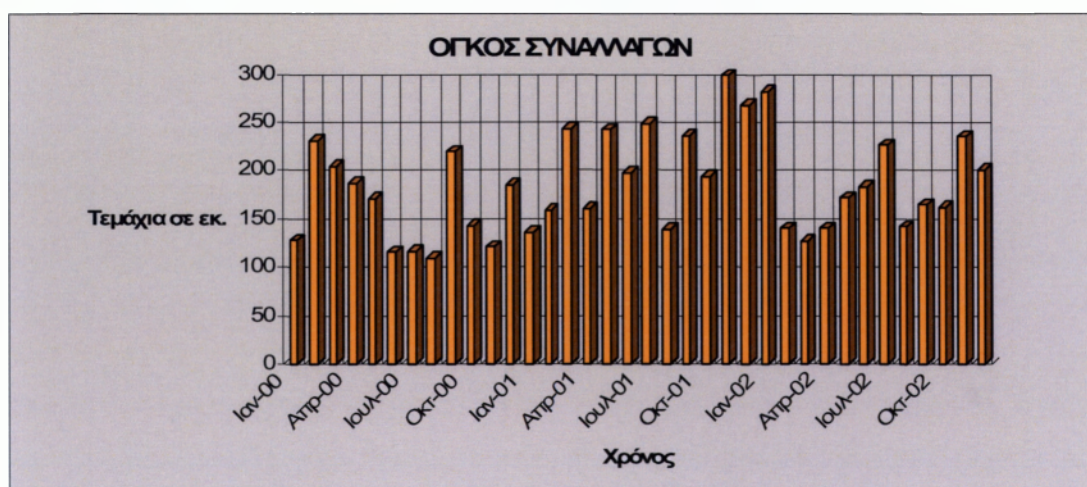
Όπως φαίνεται από το παραπάνω διάγραμμα η βασική τάση των τριών ετών, από το 2000 έως και το 2002 είναι καθοδική. Το υψηλό της περιόδου έχει διαμορφωθεί στις 5874,94 μονάδες και το χαμηλό έχει φτάσει στις 1704,71 μονάδες. Ο ΓΔ είχε απώλειες για τη τριετία αυτή κατά 69,47% και σε μονάδες 3979,44 από την τιμή ανοίγματος του πρώτου μήνα του 2000.

Παρακάτω δίνεται το διάγραμμα κεριών για τη περίοδο 2000-2002 όπου το κάθε κερι αντιπροσωπεύει ένα ημερολογιακό μήνα, έχοντας σχηματιστεί από τις τιμές ανοίγματος, υψηλό, χαμηλό, και κλείσιμο. Παρακάτω δίνονται το διάγραμμα του όγκου συναλλαγών και οι πίνακες με τα στοιχεία από τα οποία έχουν σχηματιστεί τα διαγράμματα.

#### 3.3. διάγραμμα



#### 3.4 διάγραμμα



2000	Ιαν-00	Φεβ-00	Μαρ-00	Απρ-00	Μαϊ-00	Ιουν-00
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	128,222	230,754	204,885	187,346	170,857	115,368
ΑΝΟΙΓΜΑ	5727,86	5012,77	5064,07	4777,42	4345,94	4587,61
ΥΨΗΛΟ	5874,94	5690,27	5219,53	5022,82	4840,34	4589,93
ΧΑΜΗΛΟ	4847,04	4986,05	4256,53	3894,75	4279,51	4012,3
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	4990,02	5002,23	4793,47	4249,45	4608,24	4054,41

2000	Ιουλ-00	Αυγ-00	Σεπ-00	Οκτ-00	Νοε-00	Δεκ-00
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	116,805	109,442	219,863	142,895	120,912	185,48
ΑΝΟΙΓΜΑ	4061,22	3985,9	3605,32	4164,99	3837,12	3242,79
ΥΨΗΛΟ	4128,7	4019,68	4459,38	4216,15	3904,28	3795,82
ΧΑΜΗΛΟ	3876,4	3402,53	3554,4	3621,03	3165,19	3218,88
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	3988,28	3557,15	4178,96	3797,84	3245,77	3388,86

2001	Ιαν-01	Φεβ-01	Μαρ-01	Απρ-01	Μαϊ-01	Ιουν-01
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	135,662	158,851	243,688	160,556	242,097	197,434
ΑΝΟΙΓΜΑ	3374,83	3274,15	3126,17	3043,69	3284,83	3107,52
ΥΨΗΛΟ	3455,96	3319,61	3300,17	3397,18	3307,86	3111
ΧΑΜΗΛΟ	2989,58	3086,76	2996,97	2910,93	3002,46	2616,01
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	3264,76	3110,59	3044,55	3286,67	3010,29	2741,18

2001	Ιουλ-01	Αυγ-01	Σεπ-01	Οκτ-01	Νοε-01	Δεκ-01
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	249,013	139,244	235,757	193,847	298,735	268,348
ΑΝΟΙΓΜΑ	2744,36	2739,42	2751,58	2227,4	2601,05	2681,51
ΥΨΗΛΟ	2774,02	2821,7	2775,71	2607,58	2814,24	2749,02
ΧΑΜΗΛΟ	2282,63	2585,16	1997,82	2169,52	2525,67	2543,75
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2740,57	2762,12	2199,7	2554,55	2694,02	2591,56

2002	Ιαν-02	Φεβ-02	Μαρ-02	Απρ-02	Μαϊ-02	Ιουν-02
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	282,543	140,471	127,44	140,447	172,012	183,038
ΑΝΟΙΓΜΑ	2595,08	2597,08	2331,86	2279,09	2220,37	2300,3
ΥΨΗΛΟ	2655,07	2605,76	2470,07	2279,09	2407,26	2319,72
ΧΑΜΗΛΟ	2497,79	2321,35	2273,53	2152,07	2214,12	2167,86
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2595,71	2366,02	2280,72	2218,35	2297,56	2218,98

2002	Ιουλ-02	Αυγ-02	Σεπ-02	Οκτ-02	Νοε-02	Δεκ-02
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	226,497	142,316	164,772	162,758	235,248	201,367
ΑΝΟΙΓΜΑ	2235,64	2125,57	2120,89	1818,33	1785,12	1872,43
ΥΨΗΛΟ	2236,91	2220,37	2123,03	1866,3	1891,37	1893,43
ΧΑΜΗΛΟ	2023,2	2070,94	1800,87	1704,71	1770,3	1741,12
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2124,29	2129,06	1832,97	1775,81	1872,83	1748,42

### 3.2.6. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ ΤΟΥ ΓΔ ΑΝΑ ΤΡΙΜΗΝΑ

Λόγω του ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, με βάση την ισχύουσα νομοθεσία, ανακοινώνονται ανά τρίμηνο όπως και οι μακροοικονομικοί δείκτες, η μελέτη θα διεξαχθεί με βάση τη τριμηνιαία μεταβολή του ΓΔ.

Για το Ά τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2000 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 16,31% και σε μονάδες κατά 934,39, με τιμή ανοίγματος στις 5727,86, υψηλό 5874,94, χαμηλό 4256,53, τιμή κλεισίματος στις 4793,47 μονάδες και όγκο συναλλαγών 563,861 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2000 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 15,13% και σε μονάδες κατά 723,01, με τιμή ανοίγματος στις 4777,42, υψηλό 5022,82, χαμηλό 3894,75, τιμή κλεισίματος στις 4054,41 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 473,571 εκατομμύρια τεμάχια.

2000	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ	-934,39	-723,01	117,74	-776,13
ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	-16,31%	-15,13%	2,90%	-18,63%
				





Για το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2000 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 2,90% και σε μονάδες κατά 117,74, με τιμή ανοίγματος στις 4061,22, υψηλό 4459,38, χαμηλό 3402,53, τιμή κλεισίματος στις 4178,96 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 446,11 εκατομμύρια τεμάχια.

Τέλος για το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2000 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 18,63% και σε μονάδες κατά 776,13, με τιμή ανοίγματος στις 4164,99, υψηλό 4216,15, χαμηλό 3165,19, τιμή κλεισίματος στις 3388,86 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 449,287 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Ά τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2001 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 9,79% και σε μονάδες κατά 330,28, με τιμή ανοίγματος στις 3374,83, υψηλό 3455,96, χαμηλό 2989,58, τιμή κλεισίματος στις 3044,55 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 538,201 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2001 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 9,94% και σε μονάδες κατά 302,51, με τιμή ανοίγματος στις 3043,69, υψηλό 3397,18, χαμηλό

2616,01 , τιμή κλεισίματος στις 2741,18 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 600,087 εκατομμύρια τεμάχια.





2001	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	-330,28	-302,51	-544,66	364,16
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	-9,79%	-9,94%	-19,85%	16,35%
				

Για το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2001 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 19,85% και σε μονάδες κατά 544,66, με τιμή ανοίγματος στις 2744,36 , υψηλό 2821,7 , χαμηλό 1997,82 , τιμή κλεισίματος στις 2199,7 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 624,014 εκατομμύρια τεμάχια.

Τέλος για το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2001 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 16,35% και σε μονάδες κατά 364,16 , με τιμή ανοίγματος στις 2227,4 , υψηλό 2814,24 , χαμηλό 2169,52 , τιμή κλεισίματος στις 2591,56 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 760,93 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Α τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2002 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 12,11% και σε μονάδες κατά 314,36, με τιμή ανοίγματος στις 2595,08 , υψηλό 2655,07 , χαμηλό 2273,53 , τιμή κλεισίματος στις 2280,72 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 550,454 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2002 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 2,64% και σε μονάδες κατά 60,11, με τιμή ανοίγματος στις 2279,09 , υψηλό 2407,26 , χαμηλό 2152,07 , τιμή κλεισίματος στις 2218,98 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 495,497 εκατομμύρια τεμάχια.

2002	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	-314,36	-60,11	-402,67	-69,91
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	-12,11%	-2,64%	-18,01%	-3,84%
				

Για το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2002 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 18,01% και σε μονάδες κατά 402,67, με τιμή ανοίγματος στις 2235,64 , υψηλό 2236,91 , χαμηλό 1800,87 , τιμή κλεισίματος στις 1832,97 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 533,585 εκατομμύρια τεμάχια.

Τέλος για το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2002 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 3,84% και σε μονάδες κατά 69,91 , με τιμή ανοίγματος στις 1818,33 , υψηλό 1893,43 ,

χαμηλό 1704,71 , τιμή κλεισίματος στις 1748,42 μονάδες και όγκο συναλλαγών στα 599,373 εκατομμύρια τεμάχια.

### 3.2.7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2000-2002

Όπως φαίνεται στο παρακάτω πίνακα, ο ΓΔ του ΧΑ για το κάθε έτος έχει ακολουθήσει τις παρακάτω κινήσεις:

- Το 2000 ο ΓΔ άνοιξε στις 5727,86 μονάδες , έκλεισε στις 3388,86 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 2.709,75 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 1.932,83 εκατομμύρια τεμάχια.
- Το 2001 άνοιξε στις 3374,83 μονάδες , έκλεισε στις 2591,56 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 1454,14 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 2.523,232 εκ. τεμάχια.
- Το 2002 άνοιξε στις 2595,08 μονάδες , έκλεισε στις 1748,42 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 950,36 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 2.178,909 εκ τεμάχια

	<b>A</b>	<b>K</b>	<b>Y</b>	<b>X</b>	<b>ΟΓΚΟΣ</b>
<b>2000</b>	5727,86	3388,86	5874,94	3165,19	1.932,83
<b>2001</b>	3374,83	2591,56	3455,96	1997,82	2.523,232
<b>2002</b>	2595,08	1748,42	2655,07	1704,71	2.178,909

3.5. πίνακας

Παρατηρούμε ότι για το ΓΔ συνεχίζεται η πτώση που έχει προκληθεί από τη φούσκα του 1999, αλλά με τη διαφορά, ότι από έτος σε έτος η πτώση εξασθενεί. Αυτό φαίνεται κυρίως από τις ετήσιες διακυμάνσεις του ΓΔ σε συνδυασμό με τους όγκους συναλλαγών, όπου από 2.709,75 μονάδες που ήταν το εύρος της διακύμανσης το 2000 και 1.932,83 εκ τεμάχια ο όγκος συναλλαγών, μειώθηκε το 2001 σε 1.458,14 μον. ενώ ο όγκος αυξήθηκε σε 2.523,232 εκ. τεμάχια και το 2002 σε 950,36 μονάδες

και ο όγκος σε 2.178,909 εκ. τεμάχια. Τέλος το 2000 ο ΓΔ είχε πτώση κατά 40,83% , το 2001 κατά 23,2% και το 2002 κατά 32,62%.

Συμπερασματικά λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι η ταχύτητα της πτωτικής τάσης μειώνεται.

Διαπιστώσαμε ότι το ΧΑ πέρασε μια πολύ μεγάλη κρίση το 1999, και το επενδυτικό κοινό έχει χάσει την πίστη του και το θεωρεί αναξιόπιστο, έτσι ώστε να έχει δημιουργηθεί ένα κλίμα αποτροπής για επενδύσεις σε μετοχές. Η κατάσταση αυτή επιδρά πολύ αρνητικά για το ΧΑ διαμορφώνοντας μια πτωτική τάση που φτάνει μέχρι και το 2002 με μια παρατήρηση ότι όσο περνούν τα χρόνια η ταχύτητα της πτώσης επιβραδύνεται.

Λόγοι που μπορεί να συντέλεσαν θετικά για το ΧΑ και να προκάλεσαν την επιβράδυνση αυτή είναι:

- Σίγουρα το πέρας κάποιου χρονικού διαστήματος από τη φούσκα του 1999, με αποτέλεσμα το ξεθύμασμα των βαριών απωλειών.
- Η θετική εικόνα και ροή των μακροοικονομικών στοιχείων της χώρας για όλο το παραπάνω διάστημα.
- Η απόφαση του συμβουλίου κορυφής στη Λισαβόνα της ένταξης της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ τον Ιούνιο του 2000.
- Η εκκίνηση του θεσμού της ΝΕΧΑ της 30 Απριλίου του 2001 με σκοπό την εισαγωγή καινοτόμων και δυναμικών εταιρειών της Ελληνικής οικονομίας .
- Η έλευση του ευρώ της 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2002. Υποσχόμενη μια νέα Ελλάδα με ένα δυνατό νόμισμα.
- Η αναμονή των Ολυμπιακών αγώνων του 2004.
- Και τέλος ότι ο ΓΔ έχει πιάσει χαμηλά δημιουργώντας ευκαιρίες για αγορά μετοχών.

Όσο αφορά τα τρία αυτά χρόνια, το κλίμα της οικονομίας είναι πολύ θετικό και με προοπτική για το μέλλον, λειτουργώντας καταλυτικά για την επούλωση των τραυμάτων που άφησε πίσω η φούσκα του 1999 και την επιβράδυνση της πτώσης μέχρι στιγμής.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ**

### **ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2003-2007**

## 4.1. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2003-2007

### 4.1.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ & ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Στο παρακάτω πίνακα δίνονται τα στοιχεία του μέσου ετήσιου δείκτη τιμών καταναλωτή, τα οποία είναι υπολογισμένα με έτος βάσης το 2005= 100,00, και ο πληθωρισμός, για τα έτη 2003 έως και το 2007. Με βάση λοιπόν τα στοιχεία του πίνακα, βλέπουμε ότι οι τιμές του καλαθίου του καταναλωτή κάθε χρόνο αυξάνονται.

	Μέσος Ετήσιος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Πληθωρισμός
2003	93.856	3,50%
2004	96.576	2,90%
2005	100.000	3,50%
2006	103.196	3,20%
2007	106.183	2,90%

Η μεταβολή του πληθωρισμού λοιπόν, από έτος σε έτος έχει ως εξής. Το 2003 ο πληθωρισμός ήταν 3,5%, το 2004 2,9%, το 2005 3,5%, το 2006 3,2% και το 2007 2,9%.

Παρακάτω στον πίνακα δίνεται ο αριθμοδείκτης τάσης του μέσου ετήσιου δείκτη τιμών καταναλωτή ο οποίος είναι υπολογισμένος με έτος βάσης το 2003.

### 4.2. πίνακας

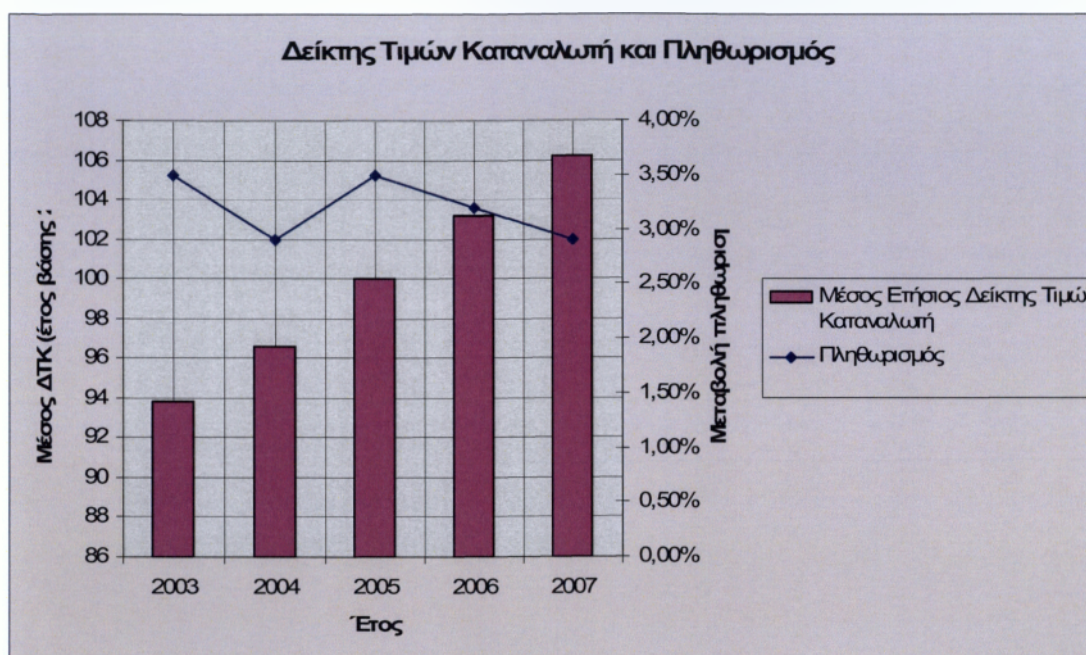
	2003	2004	2005	2006	2007
Μέσος Ετήσιος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	93.856	96.576	100,00	103.196	106.183
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	102,89%	106,54%	109,95%	113,13%

Έχουμε λοιπόν ότι το 2004 οι τιμές αυξήθηκαν κατά 2,89%, το 2005 από το 2003 αυξήθηκαν κατά 6,54%, το 2006 αυξήθηκαν κατά 9,89%, και το 2007 κατά 13,13%.

Βλέπουμε λοιπόν κατά τη πενταετία αυτή, ότι η τάση των τιμών είναι ανοδική και οι τιμές αυξάνονται με ένα μέσο ρυθμό της τάξης του 3,2%. Η διαφορά που μπορούμε να προσδιορίσουμε με τα προηγούμενα χρόνια είναι ότι ενώ ο ρυθμός ήταν ανοδικός από το 2000 μέχρι και το 2002, μετέπειτα άρχισε να μειώνεται η ταχύτητα του πληθωρισμού και αυτό φαίνεται από το 2005 μέχρι και το 2007.



Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η μεταβολή του ΔΤΚ και του πληθωρισμού για τη πενταετία 2003 έως και 2007.



4.1. διάγραμμα

#### 4.1.2. ΑΝΕΡΓΙΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

Οι ομάδες για της οποίες δίνονται τα στοιχεία στον πίνακα , είναι των ανέργων, των απασχολούμενων και οι λοιπές ομάδες οι οποίες είναι της οι υπόλοιπες κοινωνικές ομάδες , δηλ. ανάπηροι, προστατευόμενα μέλη και συνταξιούχοι. Της δίνεται και ο συνολικός πληθυσμός της χώρας.

Από τον αριθμοδείκτη τάσης του πίνακα βλέπουμε ότι από το 2003 στο 2004 ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 0,35%, η ανεργία αυξήθηκε κατά 6,22%, της αυξήθηκε η απασχόληση κατά 2,18%, ενώ μειώθηκε η λοιπές ομάδες κατά 1,42%. Σε απόλυτες τιμές οι μεταβολές έχουν ως εξής, ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 38.203, η άνεργοι αυξήθηκαν κατά 29.300, οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 96.289, ενώ η λοιπές ομάδες μειώθηκε κατά 87.386.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για το έτος 2004 έχουμε ότι η ανεργία ως μέρος του συνολικού πληθυσμού αυξήθηκε κατά 0,25%, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,73%, ενώ η λοιπές ομάδες μειώθηκε κατά 0,98%.

Βλέπουμε λοιπόν ότι από το 2003 στο 2004 τα άτομα της αύξησης του πληθυσμού και τα άτομα που μειώθηκαν από της λοιπές ομάδες απορροφήθηκαν από την ανεργία και την απασχόληση το θετικό είναι ότι τα άτομα που απορρόφησε η απασχόληση είναι πολύ περισσότερα από αυτά της ανεργίας.

#### 4.1. πίνακας

α/α	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Σύνολο Ανέργων</b>	471.100	500.400	470.900	429.100	396.500
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	106,22%	99,96%	91,08%	84,16%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	4,27%	4,52%	4,24%	3,85%	3,54%
<b>Σύνολο Απασχολούμενων</b>	4.408.022	4.504.311	4.546.296	4.638.762	4.701.792
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	102,18%	103,14%	105,23%	106,66%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	39,99%	40,72%	40,94%	41,61%	42,01%
<b>Λοιπές Ομάδες</b>	6.144.410	6.057.024	6.086.733	6.080.671	6.094.557
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	98,58%	99,06%	98,96%	99,19%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	55,74%	54,76%	54,82%	54,54%	54,45%
<b>Συνολικός Πληθυσμός</b>	11.023.532	11.061.735	11.103.929	11.148.533	11.192.849
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	100,35%	100,73%	101,13%	101,54%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Για το 2005 τα στοιχεία που της δίνει ο αριθμοδείκτης τάσης είναι ότι, από το 2003 η ανεργία μειώθηκε κατά 0,04%, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 3,14% , η λοιπές ομάδες μειώθηκε κατά 0,94% και ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 0,73%.

Σε απόλυτες τιμές έχουμε από το 2003 στο 2005, μείωση των ανέργων κατά 200 άτομα ενώ από το 2004 έχουμε μείωση των ανέργων κατά 29.500, αύξηση των απασχολούμενων κατά 138.274 άτομα ενώ από το 2004 αυξήθηκαν κατά 41.985, η λοιπές ομάδες μειώθηκαν κατά 57.677 άτομα ενώ από το 2004 κατά 29.709, τέλος ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 80.397.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους βλέπουμε τη μεταβολή των μεγεθών ως μέρος του συνολικού πληθυσμού. Από το 2004 στο 2005 η ανεργία μειώθηκε κατά 0,28% ως της το συνολικό πληθυσμό. Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,22%, της και η λοιπές ομάδες αυξήθηκε κατά 0,06%.

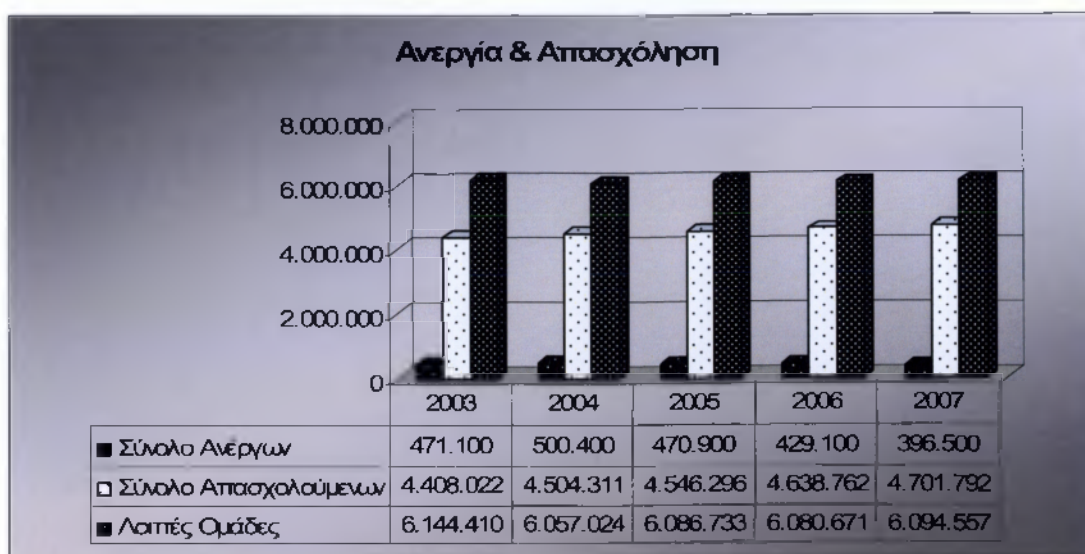
Για το 2005 έχουμε μεγάλη μείωση της ανεργίας με ταυτόχρονη αύξηση της απασχόλησης και των λοιπών ομάδων. Η αύξηση του συνολικού πληθυσμού και η μείωση της ανεργίας απορροφήθηκαν από την απασχόληση και της λοιπές ομάδες.

Από τον αριθμοδείκτη τάσης για το 2006 έχουμε, ότι από το 2003 η ανεργία μειώθηκε κατά 8,92% , η απασχόληση αυξήθηκε κατά 5,23% ,η λοιπές ομάδες έχει μειωθεί κατά 0,04% και ο συνολικός πληθυσμός έχει αυξηθεί κατά 1,13%.

Σε απόλυτες τιμές οι μεταβολές έχουν ως εξής, από το 2003 η ανεργία έχει μειωθεί κατά 42.000 άτομα ενώ από το 2005 έχει μειωθεί κατά 41.800 άτομα, η απασχόληση έχει αυξηθεί κατά 230.740 άτομα ενώ από το 2005 έχει αυξηθεί κατά 92.466 άτομα, η λοιπές ομάδες έχει μειωθεί κατά 63.739 ενώ από το προηγούμενο χρόνο έχει μειωθεί κατά 6.062 άτομα και τέλος ο συνολικός πληθυσμός από το 2003 έχει αυξηθεί κατά 125.001 άτομα ενώ από τη προηγούμενη χρονιά έχει αυξηθεί κατά 44.604 άτομα.

Με βάση την ανάλυση κοινού μεγέθους με βάση υπολογισμού της ανάλυσης τον συνολικό πληθυσμό έχουμε ότι, η ανεργία ως ποσοστό του συνολικού πληθυσμού από το 2005 έως το 2006 μειώθηκε κατά 0,39%, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,67% και η λοιπές ομάδες μειώθηκε κατά 0,28%.

Για το 2006 λοιπόν βλέπουμε ότι εξακολουθεί να μειώνεται η ανεργία με μεγάλο ρυθμό ενώ ταυτόχρονα αυξάνεται της με μεγάλο ρυθμό και η απασχόληση. Το 2006 μπορούμε να πούμε ότι είναι μια χρονιά που την αύξηση του συνολικού πληθυσμού, τη μείωση των λοιπών ομάδων, και τη μείωση της ανεργίας, τα έχει απορροφήσει η απασχόληση. Κατά τη γνώμη μου με τα δεδομένα που έχουμε και τα στοιχεία που έχουμε αναλύσει μέχρι στιγμής θεωρώ ότι είναι η καλύτερη χρονιά που έχουμε αναλύσει.



#### 4.2. πίνακας

Από τον αριθμοδείκτη τάσης για το 2007 βλέπουμε ότι, από το 2003 η ανεργία έχει μειωθεί κατά 15,84%, η απασχόληση έχει αυξηθεί κατά 6,66%, η λοιπές ομάδες έχει μειωθεί κατά 0,81% και ο συνολικός πληθυσμός έχει αυξηθεί κατά 1,54%.

Σε απόλυτες τιμές έχουμε την ανεργία να έχει μειωθεί από το 2003 κατά 74.600 άτομα ενώ από το 2006 έχει μειωθεί κατά 32.600 άτομα, η απασχόληση έχει αυξηθεί από το 2003 κατά 293.770 άτομα ενώ από το 2006 έχει αυξηθεί κατά 63.030 άτομα, οι λοιπές ομάδες από το 2003 έχουν μειωθεί κατά 49.853 ενώ από το 2006 έχουν αυξηθεί κατά 13.886 άτομα και τέλος ο συνολικός πληθυσμός από το 2003 έχει αυξηθεί κατά 169.317 ενώ από το 2006 έχει αυξηθεί κατά 44.316 άτομα.

Όσον αφορά την ανάλυση κοινού μεγέθους της έχουμε πει και παραπάνω έχει διεξαχθεί με βάση το συνολικό πληθυσμό. Η ανεργία ως ποσοστό του συνολικού πληθυσμού από το 2006 έχει μειωθεί κατά 0,31%, η απασχόληση έχει αυξηθεί κατά 0,4% και τέλος η λοιπές ομάδες έχει μειωθεί κατά 0,1%.

Για το 2007 παρατηρούμε ότι η ανεργία μειώνεται ενώ ταυτόχρονα αυξάνεται η απασχόληση, οι λοιπές ομάδες βρίσκονται περίπου στα ίδια επίπεδα ενώ της αυξάνεται και ο συνολικός πληθυσμός.

Για τη πενταετία 2003 έως και 2007 έχουμε να παρατηρήσουμε ότι ο συνολικός πληθυσμός αυξάνεται με σταθερό ρυθμό κάθε έτος. Αν εξαιρέσουμε το 2004 που η ανεργία αυξάνεται της της υπόλοιπες χρονιές παρατηρούμε μια οικονομία στην οποία η λοιπές ομάδες κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα κάθε χρόνο ενώ την αύξηση του πληθυσμού και τη μείωση της ανεργίας την απορροφάει κατά πλειοψηφία ετών η

απασχόληση. Μπορούμε να πούμε ότι με τα δεδομένα αυτά συνεχίζει να φαίνεται η εικόνα μιας αναπτυσσόμενης οικονομίας.

#### 4.1.3. ΒΑΣΙΚΟΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

##### 4.3. πίνακας

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ</b> σε αγοραίες τιμές	172.431	185.266	193.050	208.893	222.771
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	107,44%	111,96%	121,15%	129,19%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ</b>	150.967	161.695	166.414	178.760	187.730
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	107,11%	110,23%	118,41%	124,35%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	87,55%	87,28%	86,20%	85,57%	84,27%
<b>ΤΕΛΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ</b>	151.367	162.201	169.662	180.884	195.547
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	107,16%	112,09%	119,50%	129,19%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	87,78%	87,55%	87,89%	86,59%	87,78%
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ</b>	-400	-506	-3.248	-2.124	-7.816
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	126,55%	812,64%	531,43%	1955,42%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	-0,23%	-0,27%	-1,68%	-1,02%	-3,51%

Στον παραπάνω πίνακα δίνονται τα στοιχεία βασικών μακροοικονομικών δεικτών που έχουμε επιλέξει για την ανάλυση της. Θα ασχοληθούμε με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, με το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα, την Τελική Καταναλωτική Δαπάνη και την Καθαρή Αποταμίευση.

Από τον αριθμοδείκτη τάσης, για το 2003 με 2004 έχουμε το ΑΕΠ να έχει αυξηθεί κατά 7,44% και σε απόλυτη τιμή κατά 12,835 δις €, το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα αυξήθηκε κατά 7,11% και σε απόλυτη τιμή κατά 10,728 δις €, η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη έχει αυξηθεί κατά 7,6% και σε απόλυτη τιμή κατά 10,834 δις € της το 2003 και το 2004 είναι μεγαλύτερη από το Καθαρό Διαθέσιμο

Εθνικό Εισόδημα κατά 400 εκ. € και 506 εκ. € αντίστοιχα και τέλος η Καθαρή Αποταμίευση είναι αρνητική και κατά απόλυτη τιμή έχει αυξηθεί κατά 26,55%.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους υπολογισμένη με βάση το ΑΕΠ για τα έτη 2003 και 2004 έχουμε ότι το 2004 το Καθαρό Διαθέσιμο Εθνικό Εισόδημα ως ποσοστό του ΑΕΠ έχει μειωθεί από το 2003 κατά 0,27%, η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη και αυτή της έχει μειωθεί κατά 0,23%, ενώ η Καθαρή Αποταμίευση υπολογισμένη κατά απόλυτη τιμή έχει αυξηθεί κατά 0,04%.

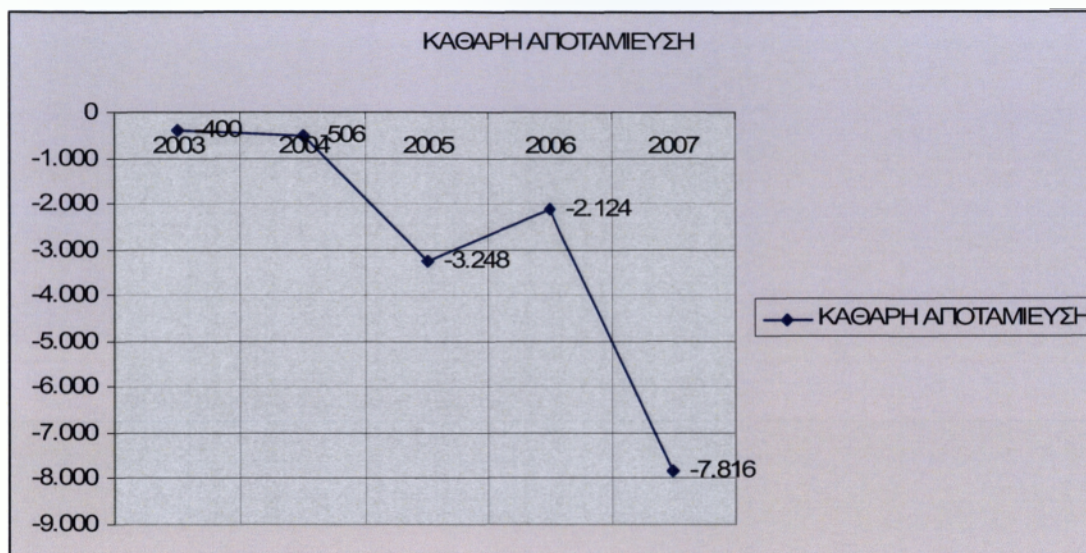
Για το 2005 με βάση τον αριθμοδείκτη τάσης βλέπουμε ότι το ΑΕΠ από το 2003 έχει αυξηθεί κατά 11,96% και σε απόλυτη τιμή κατά 20,619 δις € ενώ από το 2004 έχει αυξηθεί κατά 7,784 δις €, το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα έχει αυξηθεί από το 2003 κατά 10,23% και σε απόλυτη τιμή κατά 15,447 δις € ενώ από το 2004 κατά 4,719 δις €. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη από το 2003 έχει αυξηθεί κατά 12,09% και σε απόλυτη τιμή κατά 18,295 δις €, ενώ από το προηγούμενο χρόνο έχει αυξηθεί κατά 7,461 δις €. Τέλος η Καθαρή Αποταμίευση εξακολουθώντας να είναι αρνητική και υπολογισμένη κατά απόλυτη τιμή, έχει αυξηθεί από το 2003 κατά 712,64%.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους υπολογισμένη με βάση το ΑΕΠ έχουμε ότι το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα για το 2005 ως ποσοστό του ΑΕΠ ανέρχεται στο 86,2% μειωμένο από το 2004 κατά 1,08%. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη το 2005 ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι στο 87,89% με αύξηση από το 2004 κατά 0,34%. Τέλος η Καθαρή Αποταμίευση όντας αρνητική και υπολογισμένη κατά απόλυτη τιμή ανήλθε στο 1,68% του ΑΕΠ αυξημένη από το 2004 κατά 1,41%.

Από τον αριθμοδείκτη τάσης έχουμε για το 2006 ότι το ΑΕΠ έχει αυξηθεί από το 2003 κατά 21,15% και σε απόλυτη τιμή κατά 36,462 δις € ενώ από το 2005 αυξήθηκε κατά 15,843 δις €. Το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα αυξήθηκε από το 2003 κατά 18,41% και σε απόλυτη τιμή κατά 27,793 δις € ενώ από το προηγούμενο χρόνο αυξήθηκε κατά 12,346 δις €. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη αυξήθηκε από το 2003 κατά 19,5% και σε απόλυτη τιμή κατά 29,517 δις € ενώ από το 2005 κατά 11,222 δις €. Η Καθαρή Αποταμίευση είναι αρνητική και υπολογισμένη κατά απόλυτη τιμή και έχει αυξηθεί από το 2003 κατά 431,43% και σε απόλυτη τιμή κατά 1,724 δις € ενώ από το 2005 η απόλυτη τιμή μειώθηκε κατά 1,124 δις €. Από τη Καθαρή Αποταμίευση του 2006 βλέπουμε ότι περιορίστηκε η κατανάλωση της κοινωνίας με δανεικά κατά 1,124 δις € από το προηγούμενο χρόνο.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους του 2006 με βάση το ΑΕΠ έχουμε ότι το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα σε ποσοστό του ΑΕΠ ανέρχεται σε 85,57% και από το 2005 είναι μειωμένο κατά 0,63%. Η Τελική Καταναλωτική

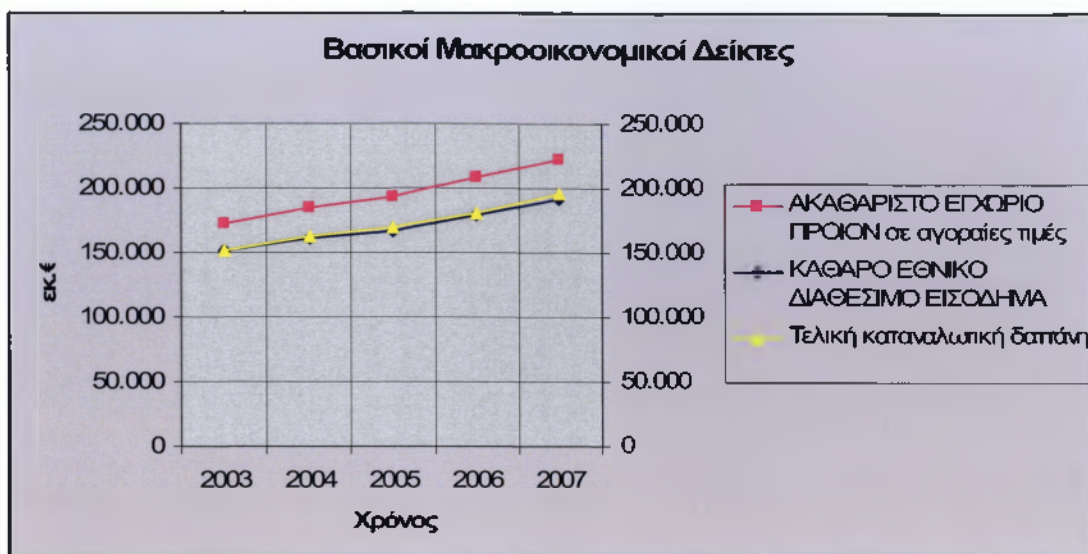
#### 4.4.πίνακας



Δαπάνη είναι στο 86,59% του ΑΕΠ και έχει μειωθεί από το 2005 κατά 1,3%. Τέλος η Καθαρή Αποταμίευση υπολογισμένη κατά απόλυτη τιμή λόγω ότι είναι αρνητική, ανέρχεται σε 1,02% του ΑΕΠ και έχει μειωθεί από το 2005 κατά 281,21%.

Για το 2007 από τον αριθμοδείκτη τάσης έχουμε το ΑΕΠ από το 2003 να έχει αυξηθεί κατά 29,19% και σε απόλυτη τιμή κατά 50,340 δις € ενώ από το προηγούμενο έτος έχει αυξηθεί κατά 13,878 δις €. Το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα από το 2003 αυξήθηκε κατά 24,35% και σε απόλυτη τιμή κατά 36,763 ενώ από το 2006 αυξήθηκε κατά 8,970 δις €. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη από το 2003 αυξήθηκε κατά 29,19% και σε απόλυτη τιμή κατά 44,180 δις € ενώ από το προηγούμενο έτος αυξήθηκε κατά 14,663 δις €. Τέλος η Καθαρή Αποταμίευση είναι αρνητική και με βάση την απόλυτη τιμή της έχει αυξηθεί από το 2003 κατά 1855,42% και σε απόλυτη τιμή κατά 7,416 δις € ενώ από το 2006 έχει αυξηθεί κατά 5,692 δις €.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους με βάση το ΑΕΠ έχουμε το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα σε ποσοστό του ΑΕΠ να είναι στο 84,27% μειωμένο από το προηγούμενο έτος κατά 1,3%. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη είναι στο 87,78% του ΑΕΠ αυξημένη από το 2006 κατά 1,19%. Τέλος η Καθαρή Αποταμίευση είναι αρνητική και υπολογισμένη κατά απόλυτη τιμή έχει ανέλθει στο 3,51% του ΑΕΠ ενώ το 2006 ήταν στο 1,02% και έχει αυξηθεί κατά 2,49% του ΑΕΠ.



#### 4.5. διάγραμμα

Για τη πενταετία που αναλύσαμε βλέπουμε να αυξάνεται το ΑΕΠ κάθε έτος, το οποίο είναι πολύ θετικό για μια οικονομία, το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα να αυξάνεται και αυτό κάθε έτος με μικρότερο της ρυθμό από το ΑΕΠ. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη αυξάνεται με παράλληλο ρυθμό με το ΑΕΠ και σε απόλυτη τιμή είναι μεγαλύτερη από το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα ενώ ταυτόχρονα με τη πάροδο των χρόνων αυξάνεται η ψαλίδα μεταξύ της. Αυτό κατά τη γνώμη μου είναι πολύ σοβαρό για μια οικονομία διότι οι καταναλωτές, της φαίνεται από της δείκτες, δεν αρκούνται στο Διαθέσιμο εισόδημά της για να καταναλώσουν, αλλά δανείζονται χρόνο με το χρόνο όλο και περισσότερα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να δημιουργείται υπεραξία της ζήτησης, ώστε οι προβλέψεις για τη παραγωγή των προϊόντων να αυξάνεται, ενώ λόγω της αυξημένης ζήτησης να αυξάνονται και οι τιμές. Σίγουρα μπορούμε να πούμε ότι μέχρι στιγμής βλέπουμε μια υπερβοηθούμενη οικονομία για να αναπτυχθεί, μέσω του δανεισμού για τη κατανάλωση στη κοινωνία. Παρακάτω σε συνδυασμό με περισσότερα στοιχεία που θα παρατεθούν, θα προχωρήσουμε σε περαιτέρω και πιο ασφαλή συμπεράσματα.

#### 4.1.4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

Για τη περίοδο 2003 έως και 2007 όσο αναφορά τα μακροοικονομικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας διαπιστώνουμε ότι:



- Ο πληθωρισμός κατά τα πέντε αυτά έτη κυμαίνεται από 2,9% μέχρι 3,5% με μέση τιμή στο 3,2%. (θετικό διότι βρίσκεται στα επιθυμητά πλαίσια της Ε.Ε.)
- Η ανεργία μειώνεται κάθε έτος σταδιακά με εξαίρεση το 2004 λόγω της μαζικής περάτωσης των ολυμπιακών έργων. (θετικό)
- Η απασχόληση αυξάνεται κάθε έτος (θετικό)
- Ενώ οι λοιπές ομάδες κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα (ουδέτερο)
- Το ΑΕΠ και το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα αυξάνονται κάθε έτος με μεγάλο ρυθμό με ένα μέσο ρυθμό στη πενταετία περίπου 7,5%.(θετικό)
- Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη τα δύο πρώτα χρόνια επανέρχεται κοντά στο διαθέσιμο εισόδημα παραμένοντας μεγαλύτερη, ενώ τα επόμενα αρχίζει και αυξάνεται ραγδαία αποκλίνοντας πολύ από το εισόδημα δείχνοντας ότι κατά τα τρία τελευταία έτη τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις κατά πλειοψηφία υπερχρεώνονται. Από την αντίθετη μεριά όμως πολύ μεγαλύτερη ποσότητα χρήματος από αυτή που μπορεί να προσφέρει η κοινωνία διοχετεύεται στην αγορά κινώντας τη και αναπτύσσοντας τη.
- Η Καθαρή Αποταμίευση απομακρύνεται όλο και περισσότερο από το <<0>> με αρνητικό πρόσημο. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι σε κάποιο μεταγενέστερο χρονικό σημείο, αυτή η συσσώρευση δανείων των νοικοκυριών σίγουρα θα επιδράσει αρνητικά στην κοινωνία και στην οικονομία της χώρας.

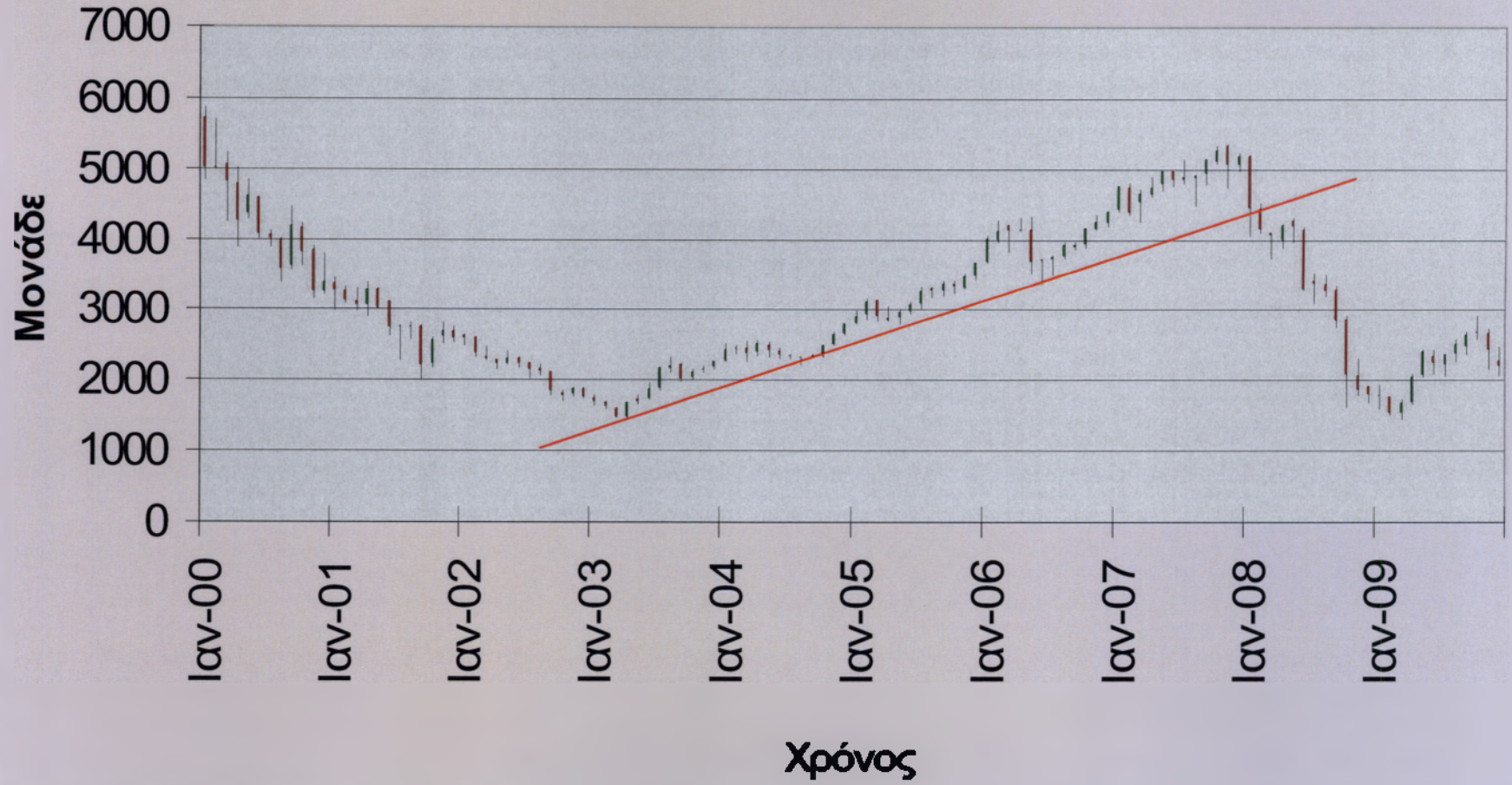
Με βάση λοιπόν τα μακροοικονομικά στοιχεία βλέπουμε την οικονομία να αναπτύσσεται με πολύ γρήγορους ρυθμούς αλλά με αρνητικό δεδομένο τον ανεξέλεγκτο δανεισμό των νοικοκυριών. Θεωρώ ότι είναι αρνητικό διότι βελτιώνεται κατά πολύ η εικόνα της οικονομίας κατά αυτή τη περίοδο, χωρίς να αντιστοιχεί στην πραγματική δυναμική που θα έπρεπε να έχει η οικονομία, δημιουργώντας όμως ένα ερωτηματικό, για το πώς θα αντιμετωπιστεί μελλοντικά η ανισορροπία της οικονομίας που θα προκληθεί, από αυτή τη μαζική εισροή χρήματος από το μέλλον, που θα μπορούσε να καταναλώσει η κοινωνία, στο σήμερα.

Αν λάβουμε υπόψη μας τις σχέσεις μεταξύ των κοινωνικών ομάδων , δηλαδή ότι το 35% περίπου του πληθυσμού εάν αφαιρέσουμε τους δημόσιους υπαλλήλους, δουλεύει για να συντηρεί το υπόλοιπο, ενώ ταυτόχρονα ο ρυθμός ανάπτυξης είναι μεγάλος (δε συμβαδίζει με τη κοινωνική δομή της χώρας) και της έχουμε

υπερδανεισμό των νοικοκυριών με την αποταμίευση κατά πολύ αρνητική, μπορούμε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι όλη αυτή η ανάπτυξη υποβοηθάτε καθαρά από τον δανεισμό.

Δηλαδή το ΑΕΠ το οποίο διαμορφώνεται από τη ζήτηση της αγοράς , η οποία δεν αντιστοιχεί στην πραγματική ζήτηση που θα έπρεπε να υπήρχε με βάση το διαθέσιμο εισόδημα, είναι υπερτιμημένο με δανεισμένο χρήμα από τα νοικοκυριά. Λογικό είναι ότι αυτή η συσσώρευση δανεισμού θα δημιουργήσει κάποια στιγμή στο άμεσο μέλλον μεγάλο πρόβλημα στην οικονομία.

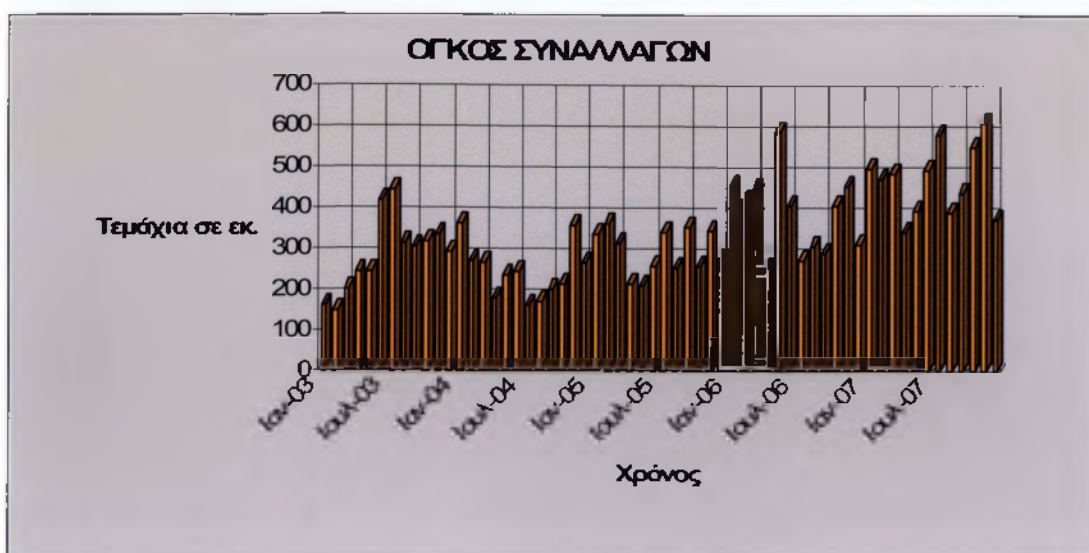
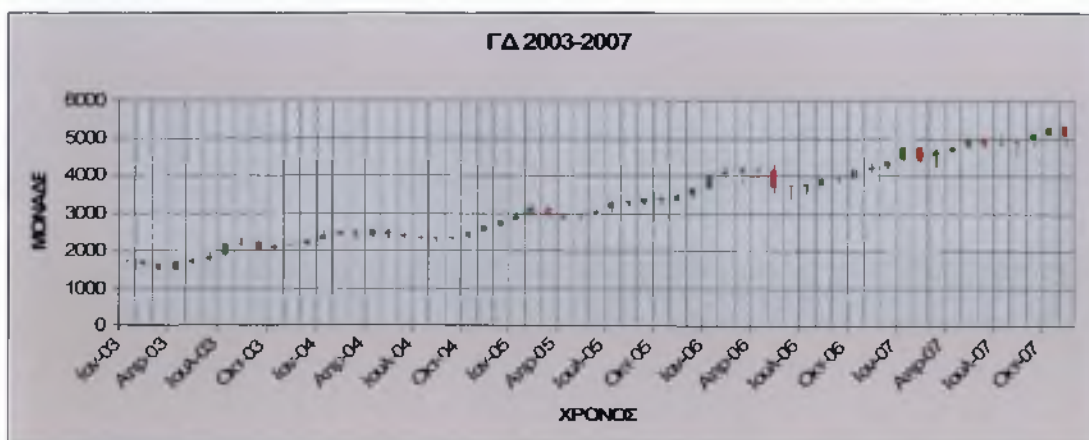
### ΓΔ 2000-2009



#### 4.1.5. ΤΑΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ

Τη χρονική περίοδο 2003 έως και 2007 η τάση του ΓΔ είναι ανοδική. Το χαμηλό των ετών αυτών είναι στις 1462,19 , ενώ το υψηλό είναι στις 5346,04 μονάδες. Ο ΓΔ έχει αυξηθεί κατά 195,77% και σε μονάδες 3427,91 από την τιμή ανοίγματος του Ιανουαρίου του 2003 μέχρι και τη τιμή κλεισίματος του Δεκέμβρη του 2007.

Παρακάτω δίνεται το διάγραμμα κεριών για τη περίοδο 2003-2007 όπου το κάθε κερι αντιπροσωπεύει ένα ημερολογιακό μήνα, έχοντας σχηματιστεί από τις τιμές ανοίγματος, υψηλό, χαμηλό, και κλείσιμο. Επίσης δίνονται το διάγραμμα του όγκου συναλλαγών και οι πίνακες με τα στοιχεία από τα οποία έχουν σχηματιστεί τα διαγράμματα.



2003	Ιαν-03	Φεβ-03	Μαρ-03	Απρ-03	Μαΐ-03	Ιουν-03
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	163,408	149,141	200,175	244,12	244,936	417,704
ΑΝΟΙΓΜΑ	1750,92	1680,74	1607,77	1474,51	1699,83	1725,56
ΥΨΗΛΟ	1787,23	1700,43	1620,96	1693,37	1800,93	1965,24
ΧΑΜΗΛΟ	1646,83	1594,52	1462,19	1466,63	1665,29	1725,56
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	1683,59	1614,06	1474,65	1691,52	1707,54	1867,79

2003	Ιουλ-03	Αυγ-03	Σεπ-03	Οκτ-03	Νοε-03	Δεκ-03
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	446,052	314,055	308,414	321,677	336,31	293,382
ΑΝΟΙΓΜΑ	1874,79	2157,21	2223,86	2021,63	2128,16	2167,59
ΥΨΗΛΟ	2186,87	2326,58	2247,05	2146,16	2199,51	2266,52
ΧΑΜΗΛΟ	1857,77	2113,01	1981,15	2005,96	2102,48	2160,07
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2175,19	2196,94	2012,14	2121,06	2163,93	2263,58

2004	Ιαν-04	Φεβ-04	Μαρ-04	Απρ-04	Μαΐ-04	Ιουν-04
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	362,395	269,639	266,375	180,417	235,875	243,893
ΑΝΟΙΓΜΑ	2259,81	2436,77	2459,92	2381,65	2504,99	2417,51
ΥΨΗΛΟ	2522,86	2495,61	2551,51	2559,61	2550,01	2459,05
ΧΑΜΗΛΟ	2259,29	2374,31	2262,62	2355,79	2320	2304,83
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2432,58	2446,16	2359,64	2517,62	2402,38	2337,03

2004	Ιουλ-04	Αυγ-04	Σεπ-04	Οκτ-04	Νοε-04	Δεκ-04
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	163,631	170,297	201,475	215,944	357,457	265,441
ΑΝΟΙΓΜΑ	2352,17	2312,04	2319,81	2329,72	2487,65	2648,55
ΥΨΗΛΟ	2373,55	2330,3	2372,29	2500,95	2680,96	2801,71
ΧΑΜΗΛΟ	2306,22	2225,16	2298,29	2329,72	2487,65	2647,02
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2319,3	2328,2	2352,66	2499,12	2655,95	2786,18

2005	Ιαν-05	Φεβ-05	Μαρ-05	Απρ-05	Μαΐ-05	Ιουν-05
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	336,84	364,814	314,087	214,656	211,829	256,691
ΑΝΟΙΓΜΑ	2786,51	2929,65	3134,99	2863,78	2873,12	2962,51
ΥΨΗΛΟ	2983,47	3151,26	3147,24	3056,37	2998,83	3110,83
ΧΑΜΗΛΟ	2786,51	2863,2	2831,9	2831,9	2797,27	2954,35
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2912,87	3118,68	2893,12	2868,45	2969,2	3073,64

2005	Ιουλ-05	Αυγ-05	Σεπ-05	Οκτ-05	Νοε-05	Δεκ-05
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	339,563	256,101	354,67	260,501	347,102	277,514
ΑΝΟΙΓΜΑ	3076,65	3284,79	3254,82	3381,96	3315,97	3470,76
ΥΨΗΛΟ	3321,05	3336,15	3404,46	3422,15	3514,02	3663,9
ΧΑΜΗΛΟ	3019,19	3173,32	3199,19	3236,9	3314	3441,64
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	3272,27	3281	3381,96	3330,38	3480,87	3663,9

2006	Ιαν-06	Φεβ-06	Μαρ-06	Απρ-06	Μαϊ-06	Ιουν-06
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	459,873	421,052	448,635	256,436	588,252	404,375
ΑΝΟΙΓΜΑ	3667,56	3984,81	4205,63	4119,29	4149,49	3720,67
ΥΨΗΛΟ	4055,91	4270,96	4213,38	4317,72	4334,18	3741,48
ΧΑΜΗΛΟ	3661,07	3975,7	3829,06	4118,86	3521,96	3362,24
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	4007,35	4129,41	4122,34	4139,96	3676,85	3693,75

2006	Ιουλ-06	Αυγ-06	Σεπ-06	Οκτ-06	Νοε-06	Δεκ-06
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	271,674	305,873	287,84	407,385	452,854	312,798
ΑΝΟΙΓΜΑ	3711,41	3748,99	3884,52	3926,56	4149,66	4219,1
ΥΨΗΛΟ	3784,92	3969,75	3978,7	4169,75	4344,08	4404,44
ΧΑΜΗΛΟ	3501,75	3742,55	3861,47	3887,09	4131,27	4191,96
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	3764,65	3918,19	3931,05	4154,44	4241,64	4394,13

2007	Ιαν-07	Φεβ-07	Μαρ-07	Απρ-07	Μαϊ-07	Ιουν-07
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	499,835	470,303	484,102	341,739	391,606	491,693
ΑΝΟΙΓΜΑ	4416,68	4741,49	4516,59	4627,43	4789,46	4967,92
ΥΨΗΛΟ	4754,06	4802,53	4719,26	4881,36	4979,08	4978,66
ΧΑΜΗΛΟ	4403,61	4363,34	4245,16	4616,61	4698,68	4751,06
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	4754,06	4370,03	4643,14	4736,83	4973,21	4843,78





2007	Ιουλ-07	Αυγ-07	Σεπ-07	Οκτ-07	Νοε-07	Δεκ-07
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	580,928	390,971	435,354	550,769	612,731	372,131
ΑΝΟΙΓΜΑ	4834,14	4859,03	4936,65	5107,69	5331,69	5068,06
ΥΨΗΛΟ	5136,28	4925,47	5138,75	5336,94	5346,04	5222,22
ΧΑΜΗΛΟ	4791,86	4476,74	4775,81	5089,31	4743,76	4963,19
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	4884,07	4912,53	5134,69	5264,71	5053,87	5178,83

#### 4.1.6. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ ΤΟΥ ΓΔ ΑΝΑ ΤΡΙΜΗΝΑ

Για το Α τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2003 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 15,78% και σε μονάδες κατά 276,27, με τιμή ανοίγματος στις 1750,92 , υψηλό 1787,23 , χαμηλό 1462,19 , τιμή κλεισίματος στις 1474,65 μονάδες και όγκο συναλλαγών 512,724 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2003 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 26,67% και σε μονάδες κατά 393,28 , με τιμή ανοίγματος στις 1474,51 , υψηλό 1965,24 , χαμηλό

1466,63 , τιμή κλεισίματος στις 1867,79 μονάδες και όγκο συναλλαγών 906,76 εκατομμύρια τεμάχια.

2003	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	-276,27	393,28	137,35	241,95
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	-15,78%	26,67%	7,33%	11,97%
				

Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2003 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 7,33% και σε μονάδες κατά 137,35 , με τιμή ανοίγματος στις 1874,79 , υψηλό 2326,58 , χαμηλό 1857,77 , τιμή κλεισίματος στις 2012,14 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.068,521 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2003 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 11,97% και σε μονάδες κατά 241,95 , με τιμή ανοίγματος στις 2021,63 , υψηλό 2266,52 , χαμηλό 2005,96 , τιμή κλεισίματος στις 2263,58 μονάδες και όγκο συναλλαγών 951,369 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Α τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2004 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 4,42% και σε μονάδες κατά 99,83 , με τιμή ανοίγματος στις 2259,81 , υψηλό 2551,51 , χαμηλό 2259,29 , τιμή κλεισίματος στις 2359,64 μονάδες και όγκο συναλλαγών 898,409 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2004 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 1,87% και σε μονάδες κατά 44,62 , με τιμή ανοίγματος στις 2381,65 , υψηλό 2559,61 , χαμηλό 2304,83 , τιμή κλεισίματος στις 2337,03 μονάδες και όγκο συναλλαγών 660,185 εκατομμύρια τεμάχια.

2004	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	99,83	-44,62	0,49	456,46
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	4,42%	-1,87%	0,02%	19,59%
				





Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2004 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 0,02% και σε μονάδες κατά 0,49 , με τιμή ανοίγματος στις 2352,17 , υψηλό 2373,55 , χαμηλό 2225,16 , τιμή κλεισίματος στις 2352,66 μονάδες και όγκο συναλλαγών 535,403 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2004 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 19,59% και σε μονάδες κατά 456,46 , με τιμή ανοίγματος στις 2329,72 , υψηλό 2801,71 , χαμηλό

2329,72 , τιμή κλεισίματος στις 2786,18 μονάδες και όγκο συναλλαγών 838,842 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Ά τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2005 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 3,83% και σε μονάδες κατά 106,61 , με τιμή ανοίγματος στις 2786,51 , υψηλό 3151,26 , χαμηλό 2786,51 , τιμή κλεισίματος στις 2893,12 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.015,741 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2005 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 7,33% και σε μονάδες κατά 209,86 , με τιμή ανοίγματος στις 2863,78 , υψηλό 3110,83 , χαμηλό 2797,27 , τιμή κλεισίματος στις 3073,64 μονάδες και όγκο συναλλαγών 683,176 εκατομμύρια τεμάχια.

2005	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	106,61	209,86	305,31	281,94
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	3,83%	7,33%	9,92%	8,34%
				





Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2005 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 9,92% και σε μονάδες κατά 305,31 , με τιμή ανοίγματος στις 3076,65 , υψηλό 3404,46 , χαμηλό 3019,19 , τιμή κλεισίματος στις 3381,96 μονάδες και όγκο συναλλαγών 950,334 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2005 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 8,34% και σε μονάδες κατά 281,94 , με τιμή ανοίγματος στις 3381,96 , υψηλό 3663,9 , χαμηλό 3236,9 , τιμή κλεισίματος στις 3663,9 μονάδες και όγκο συναλλαγών 885,117 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Ά τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2006 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 12,40% και σε μονάδες κατά 454,78 , με τιμή ανοίγματος στις 3667,56 , υψηλό 4270,96 , χαμηλό 3661,07 , τιμή κλεισίματος στις 4122,34 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.329,56 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2006 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 10,33% και σε μονάδες κατά 425,54 , με τιμή ανοίγματος στις 4119,29 , υψηλό 4334,18 , χαμηλό 3362,24 , τιμή κλεισίματος στις 3693,75 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.249,063 εκατομμύρια τεμάχια.







2006	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	454,78	-425,54	219,64	467,57
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	12,40%	-10,33%	5,92%	11,91%
				

Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2006 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 5,92% και σε μονάδες κατά 219,64 , με τιμή ανοίγματος στις 3711,41 , υψηλό 3978,7 , χαμηλό 3501,75 , τιμή κλεισίματος στις 3931,05 μονάδες και όγκο συναλλαγών 865,387 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2006 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 11,91% και σε μονάδες κατά 467,57 , με τιμή ανοίγματος στις 3926,56 , υψηλό 4404,44 , χαμηλό 3887,09 , τιμή κλεισίματος στις 4394,13 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.173,037 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Α τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2007 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 5,13% και σε μονάδες κατά 226,46 , με τιμή ανοίγματος στις 4416,48 , υψηλό 4802,53 , χαμηλό 4245,16 , τιμή κλεισίματος στις 4643,14 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.454,24 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2007 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 4,68% και σε μονάδες κατά 216,35 , με τιμή ανοίγματος στις 4627,43 , υψηλό 4979,08 , χαμηλό 4616,61 , τιμή κλεισίματος στις 4843,78 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.225,038 εκατομμύρια τεμάχια.

2007	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	226,46	216,35	300,55	71,14
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	5,13%	4,68%	6,22%	1,39%
				

Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2007 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 6,22% και σε μονάδες κατά 300,55 , με τιμή ανοίγματος στις 4834,14 , υψηλό 5138,75 , χαμηλό 4476,74 , τιμή κλεισίματος στις 5134,69 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.407,253 εκατομμύρια τεμάχια.

Και τέλος το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2007 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 1,39% και σε μονάδες κατά 71,14 , με τιμή ανοίγματος στις 5107,69 , υψηλό 5346,04 ,

χαμηλό 4743,76 , τιμή κλεισίματος στις 5178,83 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.535,631 εκατομμύρια τεμάχια.

#### 4.1.7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2003-2007

Όπως φαίνεται στο παρακάτω πίνακα, ο ΓΔ του ΧΑ για το κάθε έτος έχει ακολουθήσει τις παρακάτω κινήσεις:

- Το 2003 ο ΓΔ άνοιξε στις 1750,92 μονάδες , έκλεισε στις 2263,58 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 864,39 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 3.439,374 εκατομμύρια τεμάχια.
- Το 2004 άνοιξε στις 2352,17 μονάδες , έκλεισε στις 2786,18 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 926,10 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 2.932,839 εκ. τεμάχια.
- Το 2005 άνοιξε στις 2786,51 μονάδες , έκλεισε στις 3663,9 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 877,39 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 3.534,386 εκ τεμάχια
- Το 2006 άνοιξε στις 3667,56 μονάδες , έκλεισε στις 4394,13 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 1042,2 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 4.617,047 εκ τεμάχια
- Τέλος το 2007 άνοιξε στις 4416,68 μονάδες , έκλεισε στις 5178,83 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 1100,88 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 5.622,162 εκ τεμάχια.

	<b>A</b>	<b>K</b>	<b>Y</b>	<b>X</b>	<b>ΌΓΚΟΣ</b>
<b>2003</b>	1750,92	2263,58	2326,58	1462,19	3.439,374
<b>2004</b>	2352,17	2786,18	3135,26	2225,16	2.932,839
<b>2005</b>	2786,51	3663,9	3663,9	2786,51	3.534,368
<b>2006</b>	3667,56	4394,13	4404,44	3362,24	4.617,047
<b>2007</b>	4416,68	5178,83	5346,04	4245,16	5.622,162

Για τη περίοδο από το 2003 έως και το 2007 βλέπουμε ότι ο ΓΔ του ΧΑ ξεκινάει από τις 1750,92 μονάδες, με χαμηλό όμως στις 1462,19 μονάδες, να εκτοξεύεται μέχρι και τις 5346,04 μονάδες. Ταυτόχρονα ο όγκος συναλλαγών σε τεμάχια από χρόνο σε χρόνο έχει αυξανόμενη τάση, και αν σκεφτούμε ότι η αξία των τεμαχίων κάθε χρόνο όλο και αυξάνει, διαπιστώνουμε τη μεγάλη ζήτηση που υπάρχει και αυξάνεται κάθε έτος. Επίσης ο ΓΔ το 2003 αυξήθηκε κατά 29%, το 2004 κατά 18,45%, το 2005 κατά 31,48%, το 2006 κατά 19,81% και το 2007 κατά 17,25%. Εκ του αποτελέσματος μπορούμε να θεωρήσουμε την περίοδο αυτή πολύ κερδοφόρα για τους επενδυτές του ΧΑ.

Τα αίτια που κατά τη γνώμη μου συνέβαλαν στην ανοδική αυτή κίνηση του ΓΔ είναι:

- Η πολύ καλή πορεία των μακροοικονομικών στοιχείων της χώρας
- Η ένταξη πλέων της χώρας στην ΟΝΕ και το ισχυρό της νόμισμα
- Η προετοιμασία για τους Ολυμπιακούς αγώνες του 2004 και η αναμονή για την αύξηση του τουρισμού στην Ελλάδα
- Τα πολύ καλά αποτελέσματα των εταιρειών του ΧΑ σε όλη τη παραπάνω περίοδο
- Η εξέλιξη της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς και του ελέγχου των εισηγμένων εταιρειών

Κατά τη περίοδο αυτή στην Ελλάδα το κλίμα είναι πάρα πολύ θετικό, λόγω όλων των παραπάνω παραγόντων, επιδρώντας καταλυτικά για την μεγάλη άνοδο του ΓΔ του ΧΑ.

Ένα είναι το πολύ μεγάλο πρόβλημα της οικονομίας. Το μεγαλύτερο κομμάτι του τζίρου στην οικονομία, κατά τη περίοδο αυτή προέρχεται από δανεισμό. Το οποίο συμβάν όμως δε φαίνεται να έχει επηρεάσει καθόλου τον ΓΔ του ΧΑ, ως κακός οίωνός για το μέλλον της οικονομίας, αλλά αντιθέτως λειτούργησε θετικά, με το παροδικό αποτέλεσμά του, να κινήσει την οικονομία σε γρήγορους ανοδικούς ρυθμούς.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ**

### **ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2008-2009**

## 5.1. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2008-2009

### 5.1.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ & ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Στο πίνακα που ακολουθεί αναγράφονται οι τιμές του μέσου ετήσιου δείκτη καταναλωτή και του πληθωρισμού, οι οποίες είναι υπολογισμένες με έτος βάσης το 2005=100,00 για τα έτη 2008 και 2009. Με βάση τον πίνακα έχουμε ότι το 2008 το

	Μέσος Ετήσιος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Πληθωρισμός
2008	110,593	4,20%
2009	111,931	1,20%

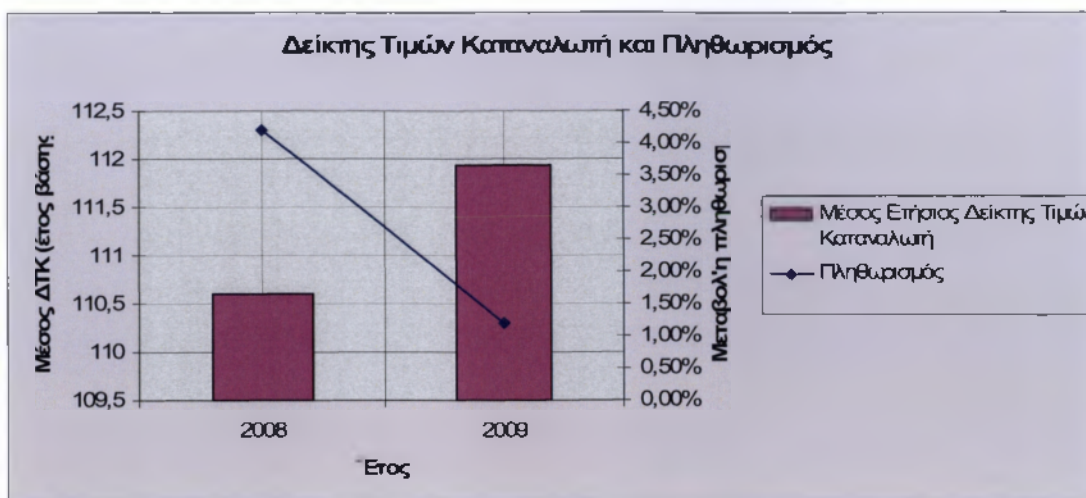
καλάθι του καταναλωτή ακρίβυνε πάρα πολύ και ο πληθωρισμός εκτοξεύτηκε στο 4,2%. Το 2009 βλέπουμε τη πιο μικρή αύξηση των τιμών που έχει γίνει σε ολόκληρη

τη δεκαετία με τον πληθωρισμό να είναι στο 1,2%. Κατά τη διετία αυτή συμβαίνει το εξής ότι το 2008 καταγράφεται ο μεγαλύτερος πληθωρισμός της δεκαετίας ενώ το 2009 ο μικρότερος. Το σίγουρο είναι ότι κάτι σημαντικό συμβαίνει το οποίο θα το προσεγγίσουμε παρακάτω σε συνδυασμό με άλλους δείκτες και στοιχεία.

Στο πίνακα παρουσιάζεται ο αριθμοδείκτης τάσης του ΔΤΚ.

	2008	2009
Μέσος Ετήσιος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	110,593	111,931
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	101,2%

Στο διάγραμμα φαίνεται καθαρά η μικρή αύξηση των τιμών από το 2008 στο 2009 και η μεγάλη μείωση του πληθωρισμού στα δύο αυτά χρόνια αντίστοιχα.

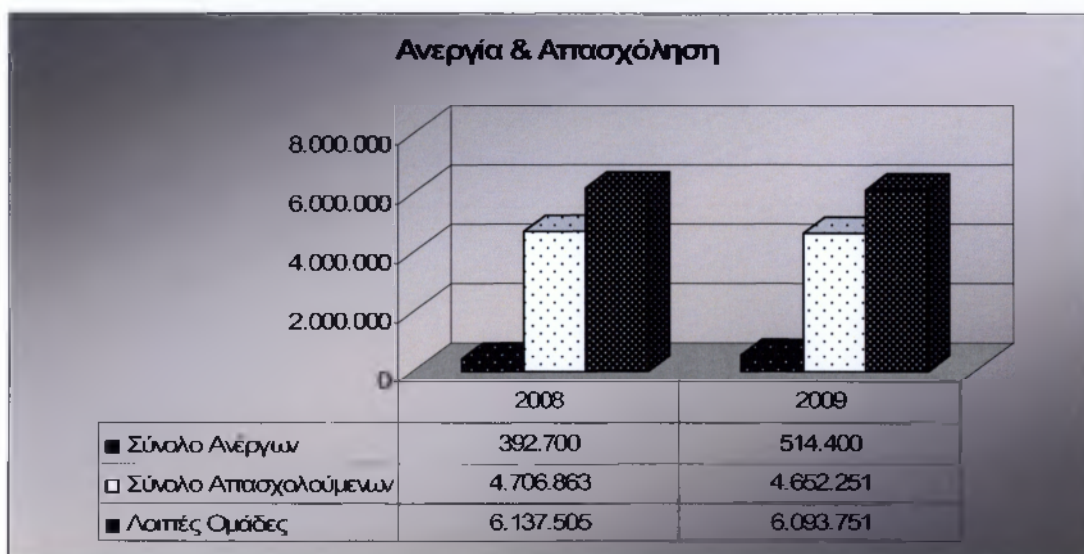


### 5.1.2. ΑΝΕΡΓΙΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

α/α	2008	2009
<b>Σύνολο Ανέργων</b>	392.700	514.400
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	130,99%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	3,49%	4,57%
<b>Σύνολο Απασχολούμενων</b>	4.706.863	4.652.251
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	98,84%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	41,89%	41,32%
<b>Λοιπές Ομάδες</b>	6.137.505	6.093.751
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	99,29%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	54,62%	54,12%
<b>Συνολικός Πληθυσμός</b>	11.237.068	11.260.402
Αριθμοδείκτης Τάσης	100,00%	100,21%
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	100,00%	100,00%

Στον πίνακα που παραθέτετε παρακάτω όπως έχουμε αναφέρει και στα προηγούμενα κεφάλαια, δίνονται στοιχεία για τις βασικές κοινωνικές ομάδες που χρειαζόμαστε να αναλύσουμε ώστε να βγάλουμε συμπεράσματα για να δούμε ποια ήταν η κατανομή του πληθυσμού το κάθε έτος, και πως μεταβλήθηκε από έτος σε έτος. Από το 2007 στο 2008 έχουμε μείωση της ανεργίας κατά 3.800 άτομα, αύξηση της απασχόλησης κατά 5.071 άτομα, οι λοιπές ομάδες

αυξήθηκαν κατά 42.948 και τέλος ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 44.219<sup>52</sup>. Από τον αριθμοδείκτη τάσης του πίνακα βλέπουμε ότι από το 2008 στο 2009 ο συνολικός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 0,21% ενώ σε απόλυτη τιμή αυξήθηκε κατά 23.334 άτομα, η ανεργία από το 2008 στο 2009 εκτοξεύτηκε στο 30,99% ανοδικά ενώ σε απόλυτη τιμή αυξήθηκε κατά 121.700 ανέργους, η απασχόληση από το 2008 μειώθηκε κατά 1,16% και σε απόλυτη τιμή κατά 54.612 άτομα, ενώ οι λοιπές ομάδες μειώθηκαν κατά 0,71% και σε απόλυτη τιμή 43.754 άτομα.



### 5.1.3. ΒΑΣΙΚΟΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Στον πίνακα δίνονται τα στοιχεία των βασικών μακροοικονομικών δεικτών που έχουμε επιλέξει για την ανάλυση μας. Θα ασχοληθούμε με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, με το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα, την Τελική Καταναλωτική Δαπάνη και την Καθαρή Αποταμίευση.

<sup>52</sup> Τα στοιχεία έχουν ληφθεί από τον πίνακα της σελίδας

	2008	2009
<b>ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ σε αγοραίες τιμές</b>	232.920	231.642
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	99,45%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	100,00%	100,00%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ</b>	194.908	192.184
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	98,60%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	83,68%	82,97%
<b>ΤΕΛΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ</b>	211.336	215.518
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	101,98%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	90,73%	93,04%
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ</b>	-16.428	-23.334
<b>Αριθμοδείκτης Τάσης</b>	100,00%	142,04%
<b>Κοινού μεγέθους με βάση ΑΕΠ</b>	-7,05%	-10,07%

Για το 2008 έχουμε ότι από το 2007 οι μακροοικονομικοί δείκτες έχουν μεταβληθεί όπως αναφέρουμε παρακάτω. Το ΑΕΠ έχει αυξηθεί κατά 10,149 δις €. Το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα αυξήθηκε κατά 7,178 δις €. Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη αυξήθηκε κατά 15,789 δις €, ενώ η Καθαρή αποταμίευση παραμένει αρνητική και έχει αυξηθεί κατά απόλυτη τιμή με 8,612 δις €.

Από τον αριθμοδείκτη τάσης για το 2009 έχουμε ότι το ΑΕΠ μειώθηκε από το 2008 κατά 0,55%, το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα μειώθηκε κατά 1,4%, η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη αυξήθηκε κατά 1,98% και τέλος η Καθαρή Αποταμίευση ενώ είναι αρνητική αυξήθηκε κατά απόλυτη τιμή από το 2008 κατά 42,04%.

Αυτό το οποίο παρατηρούμε από τους δείκτες αυτούς είναι ότι για πρώτη φορά μειώνεται το ΑΕΠ το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα μειώθηκε ποσοστιαία περισσότερο σε σχέση με το ΑΕΠ ενώ η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη αυξήθηκε και τα δανεικά για κατανάλωση κατά τη γνώμη μου ξέφυγαν πολύ από τα λογικά πλαίσια.

#### 5.1.4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

Για τη περίοδο 2008 έως και 2009 όσο αναφορά τα μακροοικονομικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας διαπιστώνουμε ότι:



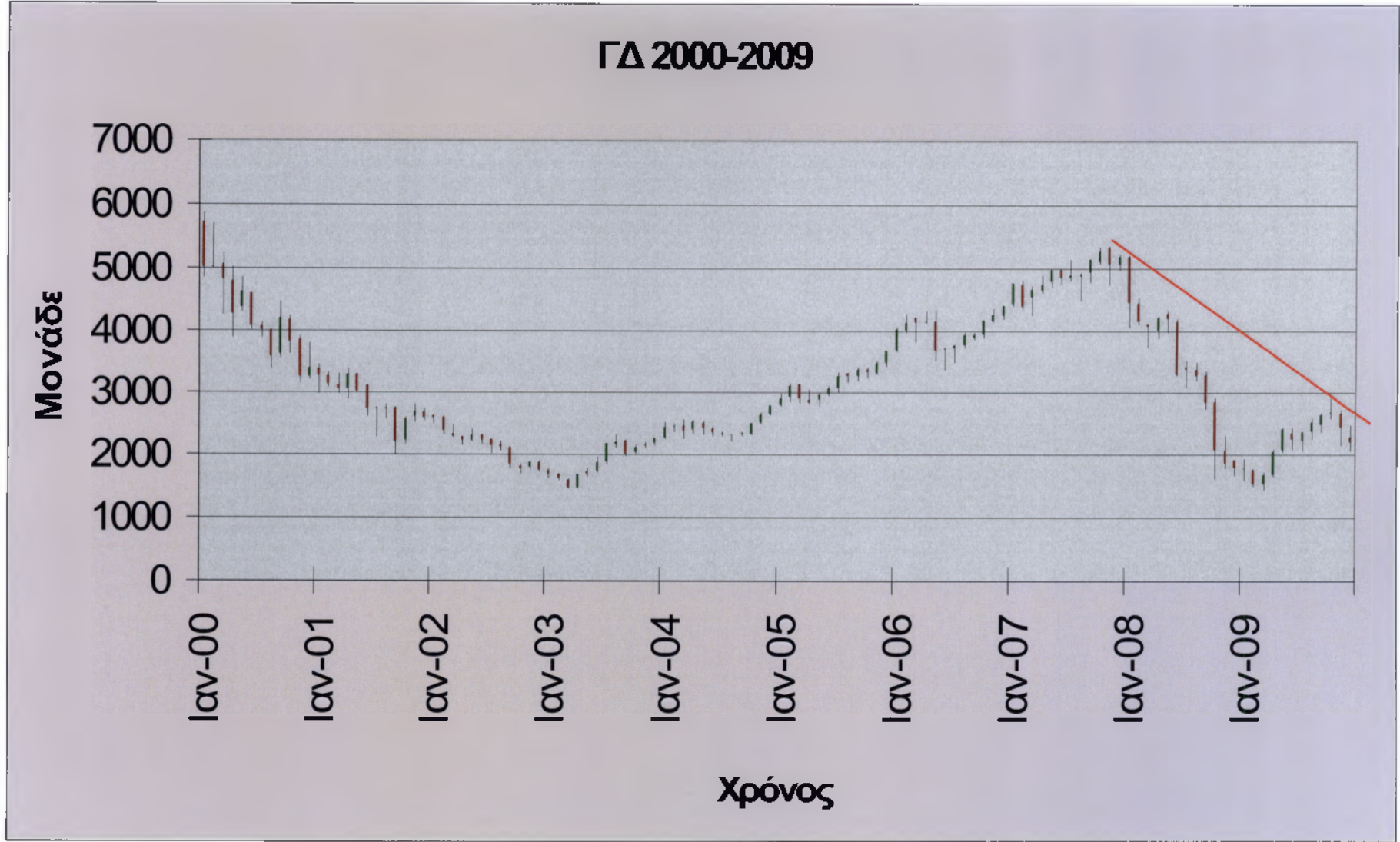
- Ο πληθωρισμός αυξάνεται πολύ το 2008, ενώ το 2009 μειώνεται πολύ.(αρνητικό)
- Η ανεργία αυξάνεται ενώ ταυτόχρονα μειώνεται η απασχόληση. Γίνονται απολύσεις ή μειώνονται οι θέσεις εργασίας (αρνητικό)
- Το ΑΕΠ μειώνεται όπως επίσης και το Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα (αρνητικό , προβλέψεις για χαμηλή ζήτηση επηρεάζοντας το ΑΕΠ)
- Η Τελική Καταναλωτική Δαπάνη αυξάνεται κατά πολύ (σε συνδυασμό με το ΑΕΠ και το Εισόδημα, αρνητικό)
- Η καθαρή Αποταμίευση εκτοξεύεται κατά απόλυτη τιμή ενώ παραμένει με αρνητικό πρόσημο ( νέα δάνεια για αποπληρωμή παλαιών ή συσσωρευμένων τόκων)

Από τα μακροοικονομικά στοιχεία που έχουμε αναφέρει συμπεραίνουμε ότι η ελληνική οικονομία βρίσκεται στην αρχή μιας κρίσης. Το 2008 με 2009 βλέπουμε ότι η οικονομία αντιδρά πολύ αρνητικά σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια.

Μπορούμε να συμπεράνουμε, ότι λόγω του υπερδανεισμού των προηγούμενων ετών από τα νοικοκυριά και από τις επιχειρήσεις, έχουν σεισωρευθεί δάνεια και τόκοι απλήρωτα, έτσι ώστε επιχειρήσεις να έχουν κλείσει ή να έχουν μειώσει το προσωπικό τους, για αυτό ακριβώς το λόγω παρατηρούμε μείωση της απασχόλησης με ταυτόχρονη αύξηση της ανεργίας.

Κατά τη γνώμη μου, η μείωση του ΑΕΠ και του εισοδήματος δείχνει μείωση της ανάπτυξης, συγχρόνως όμως με την αύξηση του δανεισμού μπορούμε να θεωρήσουμε ότι υπάρχει μαζική δυσκολία αποπληρωμής σωρευμένων δανείων ή μεγάλα προβλήματα κίνησης σε ρευστό των επιχειρήσεων.

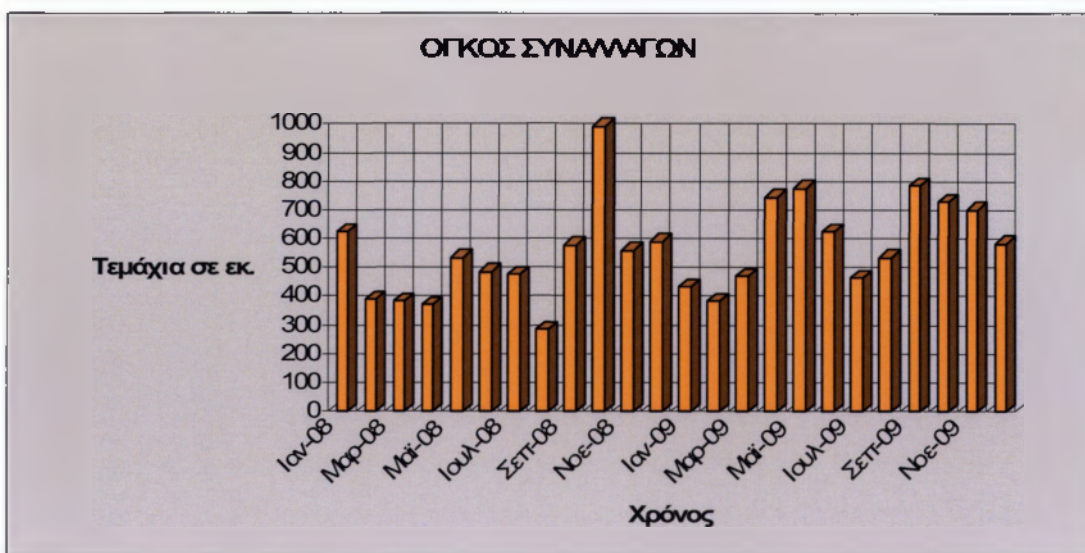
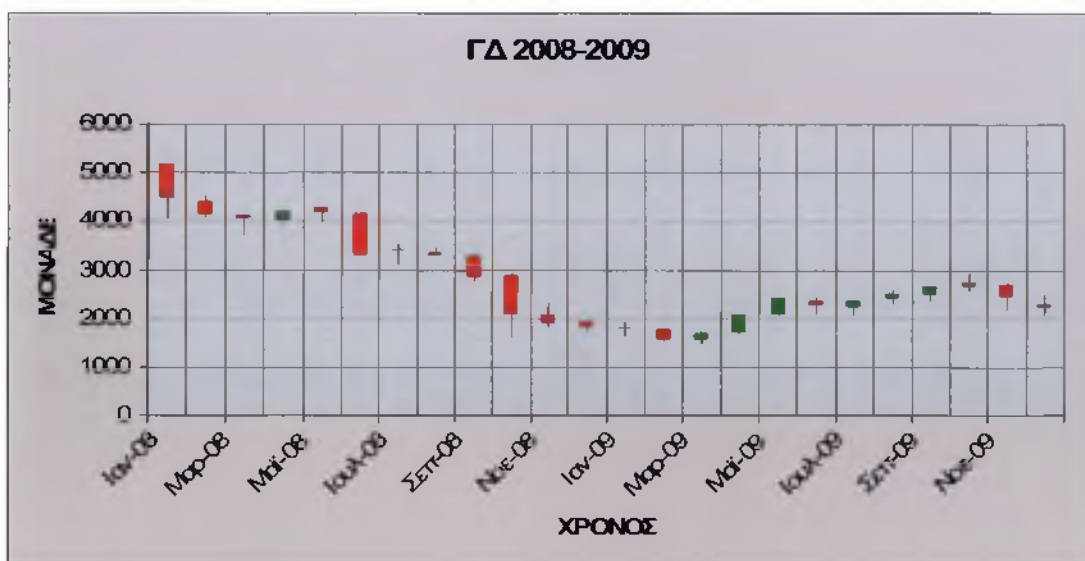
Παρακάτω και σε σύγκριση με τον ΓΔ, θα αναφερθούμε διεξοδικά και με περισσότερα στοιχεία για το τι συνέβη αυτά τα δύο έτη.



### 5.1.5. ΤΑΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ

Κατά την περίοδο 2008 έως και 2009 η τάση είναι καθοδική. Το υψηλό της περιόδου είναι στις 5207,44 μονάδες ενώ το χαμηλό στις 1457,83 μονάδες. Ο ΓΔ έχει μειωθεί κατά 57,61% και σε μονάδες 2985,1 από την τιμή ανοίγματος του Ιανουαρίου του 2008 μέχρι τη τιμή κλεισίματος του Δεκεμβρίου του 2009.

Παρακάτω δίνεται το διάγραμμα κεριών για τη περίοδο 2000-2002 όπου το κάθε κερι αντιπροσωπεύει ένα ημερολογιακό μήνα, έχοντας σχηματιστεί από τις τιμές ανοίγματος, υψηλό, χαμηλό, και κλείσιμο. Επίσης δίνονται το διάγραμμα του όγκου συναλλαγών και οι πίνακες με τα στοιχεία από τα οποία έχουν σχηματιστεί τα διαγράμματα.



2008	Ιαν-08	Φεβ-08	Μαρ-08	Απρ-08	Μαϊ-08	Ιουν-08
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	625,307	387,952	383,238	371,017	533,036	485,534
ΑΝΟΙΓΜΑ	5181,26	4434,86	4105,35	3995,25	4270,05	4146,01
ΥΨΗΛΟ	5207,44	4521,73	4105,35	4215,84	4317,24	4182,15
ΧΑΜΗΛΟ	4064,88	4091,98	3735,47	3892,56	3976,15	3283,98
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	4436,36	4133,03	4063,89	4214,16	4176,51	3286,83

2008	Ιουλ-08	Αυγ-08	Σεπ-08	Οκτ-08	Νοε-08	Δεκ-08
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	474,678	284,87	578,117	991,199	557,582	589,511
ΑΝΟΙΓΜΑ	3417,4	3364,55	3279,07	2858,57	2063,25	1913,92
ΥΨΗΛΟ	3525,32	3503,65	3342,76	2933,45	2303,66	1913,92
ΧΑΜΗΛΟ	3100,71	3201,79	2752,37	1626,64	1801,89	1692,52
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	3378,05	3268,92	2837,17	2060,31	1860,27	1786,51





2009	Ιαν-09	Φεβ-09	Μαρ-09	Απρ-09	Μαϊ-09	Ιουν-09
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	432,105	382,77	467,52	744,373	775,258	623,038
ΑΝΟΙΓΜΑ	1789,4	1780,68	1536,05	1678,97	2063,06	2343,37
ΥΨΗΛΟ	1941,81	1780,68	1724,45	2081,08	2423,36	2431,39
ΧΑΜΗΛΟ	1603,92	1505,72	1457,83	1658,21	2051,6	2100,49
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	1779,47	1535,82	1678,72	2053,74	2417,01	2236,98

2009	Ιουλ-09	Αυγ-09	Σεπ-09	Οκτ-09	Νοε-09	Δεκ-09
ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (σε εκ.)	463,229	533,177	785,629	729,38	702,004	582,552
ΑΝΟΙΓΜΑ	2217,55	2378,93	2481,82	2670,73	2673,84	2275,32
ΥΨΗΛΟ	2378,7	2578,15	2697,95	2932,45	2737,26	2480,75
ΧΑΜΗΛΟ	2071,53	2264,99	2364,25	2574,2	2164,11	2074,92
ΚΛΕΙΣΙΜΟ	2362,35	2509,52	2648,05	2686,21	2425,09	2196,16

#### 5.1.6. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ ΤΟΥ ΓΔ ΑΝΑ ΤΡΙΜΗΝΑ

Για το Ά τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2008 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 21,57% και σε μονάδες κατά 1.117,37 , με τιμή ανοίγματος στις 5181,26 , υψηλό 5207,44 , χαμηλό 3735,47 , τιμή κλεισίματος στις 4063,89 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.396,497 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2008 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 17,73% και σε μονάδες κατά 708,42 , με τιμή ανοίγματος στις 3995,25 , υψηλό 4317,24 , χαμηλό 3283,98 , τιμή κλεισίματος στις 3286,83 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.389,587 εκατομμύρια τεμάχια.





2008	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	-1117,37	-708,42	-580,23	-1072,06
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	-21,57%	-17,73%	-16,98%	-37,50%
				

Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2008 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 16,98% και σε μονάδες κατά 580,23 , με τιμή ανοίγματος στις 3417,4 , υψηλό 3525,32 , χαμηλό 2752,37 , τιμή κλεισίματος στις 2837,17 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.337,665 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2008 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 37,50% και σε μονάδες κατά 1.072,06 , με τιμή ανοίγματος στις 2858,57 , υψηλό 2933,45 , χαμηλό 1626,64 , τιμή κλεισίματος στις 1786,51 μονάδες και όγκο συναλλαγών 2.138,292 εκατομμύρια τεμάχια.

Για το Α τρίμηνο (Ιαν.-Μαρ.) του 2009 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 6,19% και σε μονάδες κατά 110,68 , με τιμή ανοίγματος στις 1787,4 , υψηλό 1941,81 , χαμηλό 1457,83 , τιμή κλεισίματος στις 1678,72 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.282,395 εκατομμύρια τεμάχια.

Το Β τρίμηνο (Απρ.-Ιουν.) του 2009 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 33,24% και σε μονάδες κατά 558,01 , με τιμή ανοίγματος στις 1678,97 , υψηλό 2431,39 , χαμηλό 1658,21 , τιμή κλεισίματος στις 2236,98 μονάδες και όγκο συναλλαγών 2.142,669 εκατομμύρια τεμάχια.

2009	Α ΤΡΙΜΗΝΟ	Β ΤΡΙΜΗΝΟ	Γ ΤΡΙΜΗΝΟ	Δ ΤΡΙΜΗΝΟ
<b>ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΜΟΝΑΔΕΣ</b>	-110,68	558,01	430,5	-474,57
<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	-6,19%	33,24%	19,41%	-17,77%
				

Το Γ τρίμηνο (Ιουλ.-Σεπ.) του 2009 ο ΓΔ αυξήθηκε κατά 19,41% και σε μονάδες κατά 430,5 , με τιμή ανοίγματος στις 2217,55 , υψηλό 2697,95 , χαμηλό 2071,53 , τιμή κλεισίματος στις 2648,05 μονάδες και όγκο συναλλαγών 1.782,035 εκατομμύρια τεμάχια.

Και τέλος το Δ τρίμηνο (Οκτ.-Δεκ.) του 2009 ο ΓΔ μειώθηκε κατά 17,77% και σε μονάδες κατά 474,57 , με τιμή ανοίγματος στις 2670,73 , υψηλό 2932,45 , χαμηλό 2074,92 , τιμή κλεισίματος στις 2196,16 μονάδες και όγκο συναλλαγών 2.013,936 εκατομμύρια τεμάχια.

### 5.1.7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 20008-2009

Όπως φαίνεται στο παρακάτω πίνακα, ο ΓΔ του ΧΑ για το κάθε έτος έχει ακολουθήσει τις παρακάτω κινήσεις:

- Το 2008 ο ΓΔ άνοιξε στις 5181,26 μονάδες , έκλεισε στις 1786,51 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 3.580,80 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 6.262,041 εκατομμύρια τεμάχια.
- Το 2009 άνοιξε στις 1789,4 μονάδες , έκλεισε στις 2196,16 μονάδες , διακυμάνθηκε κατά 1474,62 μονάδες και είχε όγκο συναλλαγών 7.221,035 εκ. τεμάχια.

	<b>A</b>	<b>K</b>	<b>Y</b>	<b>X</b>	<b>ΟΓΚΟΣ</b>
<b>2008</b>	5181,26	1786,51	5207,44	1626,64	6.262,041
<b>2009</b>	1789,4	2196,16	2932,45	1457,83	7.221,035

Τη περίοδο από το 2008 έως και το 2009 βλέπουμε τον ΓΔ να σημειώνει μεγάλη και ξαφνική πτώση. Ο ΓΔ έχει άνοιγμα στις 5181,26 μονάδες, κλείσιμο στις 2196,16 και έπιασε χαμηλό μέχρι και τις 1457,83 μονάδες. Επίσης ο όγκος συναλλαγών τα δύο αυτά έτη ήταν κατά πολύ αυξημένος δείχνοντας την ένταση της φυγής των επενδυτών από το ΧΑ. Το 2008 ο ΓΔ είχε πτώση κατά 65,52% ενώ το 2009 έκανε ανοδική κίνηση κατά 22,73%.

Τα αίτια της μεγάλης πτώσης που σημειώθηκε κατά τη περίοδο αυτή είναι:

- Τα αρνητικά μακροοικονομικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας
- Η αρχή έλλειψης ρευστότητας των επιχειρήσεων και νοικοκυριών, για τις αποπληρωμές των παλαιών δανείων και κίνηση του χρήματος στην αγορά

- Λόγω χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων ξέσπασε φόβος για κίνδυνο της ταμιακής επάρκειας των τραπεζών με αποτέλεσμα να ελαχιστοποιηθούν οι χορηγήσεις δανείων.
- Φόβος για μαζικό κλείσιμο επιχειρήσεων
- Το ξέσπασμα του δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας με διεθνές αντίκτυπο
- Διεθνή κατακραυγή προς την Ελλάδα
- Συζητήσεις για έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ, για δημιουργία Ευρωπαϊκού μηχανισμού στήριξης και είσοδο στο ΔΝΤ.

Όπως ήταν λογικό κάποτε θα ξέσπαγε αυτό το μοντέλο της οικονομίας, από καθαρή στήριξη με υπέρμετρο και χωρίς έλεγχο δανεισμό, και καμία ουσιαστική κίνηση ανάπτυξης. Παρατηρούμε λοιπόν ότι πλέον η κίνηση του ΓΔ εξαρτάται αποκλειστικά από την διεθνή και εγχώρια ειδησεογραφία..

Στο επόμενο κεφάλαιο θα δοθεί μια καλύτερη και πιο ολοκληρωμένη εικόνα για τη δεκαετία που μελετήσαμε.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ**



## 6.1. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Φτάσαμε λοιπόν στο σημείο που θα μαζέψουμε όλα όσα παραθέσαμε και αναλύσαμε στα παραπάνω κεφάλαια, προσπαθώντας να ξεκαθαρίσουμε και να προσδιορίσουμε επακριβώς, την εικόνα όλης της περιόδου από το 1998 έως και το 2009. Πιο συγκεκριμένα θα αναφέρουμε τα αίτια που δημιούργησαν την κάθε κίνηση του ΓΔ κατά την περίοδο αυτή. Επίσης θα αναφέρουμε νέους νόμους και τροποποιήσεις νόμων που έχουν σχέση με τον έλεγχο του ΧΑ και των εισηγμένων σε αυτό, και τέλος θα προσπαθήσουμε να δούμε κατά πόσο επίδρασε ο έλεγχος στο ΧΑ τη περίοδο αυτή και ποια η προοπτική του.

Για το 1998 με 1999 ο ΓΔ ξεκινάει ένα πολύ εκρηκτικό ράλι από τα μέσα Οκτώβρη του 1998 που κορυφώνεται στα μέσα του Σεπτεμβρίου του 1999, και αμέσως μετά έρχεται μια πτώση δείχνοντας να επικρατεί μεγάλος πανικός.

Τα αίτια της ανόδου της περιόδου αυτής είναι:

- Μεγάλες ελπίδες για την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ.
- Για πρώτη φορά στην χώρα βελτιώνονται τα μακροοικονομικά στοιχεία κατά πολύ, με τάση προς το επίπεδα των ευρωπαϊκών χωρών.
- Συνεχή αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από ξένους οίκους αξιολόγησης.
- Εισαγωγή 90 νέων εταιριών στο ΧΑ.

Στη συνέχεια διαπιστώνεται ότι γίνονταν απάτες στο ΧΑ από ιδιοκτήτες εταιρειών και χρηματιστές λόγω έλλειψης ελέγχου. Το αποτέλεσμα ήταν η άνοδος να θεωρηθεί πλασματική, λόγω ανταλλαγής χαρτοφυλακίων που γινόταν σε άλλες τιμές από τις αναγραφόμενες των συναλλαγών, δημιουργώντας μια τεχνητή άνοδο και με τον τρόπο αυτό χειραγωγώντας το επενδυτικό κοινό να εκτοξεύει τις τιμές πιο πάνω. Επίσης 21 εταιρείες από τις εισαχθείσες του 1999 διαγράφηκαν για διάφορους λόγους<sup>53</sup>. Πολλοί επενδυτές έχασαν τα χρήματά τους από αυτά τα γεγονότα. Από τα παραπάνω, δημιουργείτε ένα πολύ έντονο κλίμα αναξιοπιστίας για το ΧΑ ξεκινώντας την πτώση του ΓΔ η οποία φτάνει σε πολύ χαμηλά επίπεδα μέχρι και το Μάρτιο του 2003.

<sup>53</sup> Εφημερίδα ΕΞΠΡΕΣ << Περισσότερες από 160 εταιρείες έχουν αποχωρήσει από το ΧΑ από το 1999 έως σήμερα>> διαθέσιμο σε [www.express.gr](http://www.express.gr)

Από το 2000 μέχρι και το 2002 συνεχίζεται η πτώση του ΓΔ όπως είπαμε και πριν που οφείλεται στην αποκαλούμενη φούσκα του 1999. Εκτός από το ΓΔ του ΧΑ του οποίου η εικόνα είναι πολύ αρνητική, μπορούμε να πούμε ότι οτιδήποτε άλλο συμβαίνει στην ελληνική οικονομία εκείνη την περίοδο είναι πολύ θετικό όπως:

- Τα πολύ θετικά μακροοικονομικά στοιχεία.
- Η είσοδος πλέον της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ.
- Αναμονή των ολυμπιακών αγώνων του 2004 και τα αναπτυξιακά έργα.
- Η εκκίνηση του θεσμού της NEXA τον Απρίλιο του 2001 με σκοπό την εισαγωγή καινοτόμων και δυναμικών εταιρειών της Ελληνικής οικονομίας
- Και τέλος όσον αφορά τον έλεγχο, η ψήφιση του νόμου υπ' αριθμόν 3016/2002, ο οποίος αφορά μεταξύ άλλων και θέματα εταιρικής διακυβέρνησης (Corporate Governance), και ο οποίος εκσυγχρονίζει και επίσημα το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των επιχειρήσεων και καθιστά την ύπαρξη Τμήματος Εσωτερικού Ελέγχου υποχρεωτική, τουλάχιστον για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθώς και για άλλες εταιρείες οι οποίες εντάσσονται στον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Επίσης από την ίδια νομοθεσία καθίσταται υποχρεωτική, η ύπαρξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας στον οποίο πρέπει να είναι καταγεγραμμένο οτιδήποτε έχει σχέση με την λειτουργία της εταιρίας.

Συμπερασματικά λοιπόν το ΧΑ είναι απόλυτα επηρεασμένο ακόμη από τα σκάνδαλα της φούσκας του 1999 και από τις διαγραφές των εταιρειών από το ΧΑ που συνεχίζονται μέχρι και το 2001. Τα παραπάνω θετικά στοιχεία της περιόδου που αναφέραμε συνέβαλαν στην μείωση της ταχύτητας της πτώσης του ΓΔ.

Κατά τη περίοδο 2003 έως και 2007 ο ΓΔ έχει ανοδική τάση με κίνητρα και καύσιμο ταυτόχρονα της κίνησης αυτής, τα παρακάτω:

- Η πολύ καλή πορεία των μακροοικονομικών στοιχείων της χώρας .
- Η ένταξη πλέον της χώρας στην ΟΝΕ και το ισχυρό της νόμισμα.
- Η προετοιμασία για τους Ολυμπιακούς αγώνες του 2004 και η αναμονή για την αύξηση του τουρισμού στην Ελλάδα.
- Τα πολύ καλά αποτελέσματα των εταιρειών του ΧΑ σε όλη τη παραπάνω περίοδο.

- Η εξέλιξη της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς και του ελέγχου των εισηγμένων εταιρειών.

Συγκεκριμένα όσον αφορά την νομοθεσία σε σχέση με τον έλεγχο στις εισηγμένες του ΧΑ, το 2004 ήταν μια χρονιά που στη χώρα μας ψηφίστηκαν νόμοι<sup>54</sup> υπό την οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης με στόχο την ισχυροποίηση του ελέγχου μέσω των Δ.Λ.Π. και της υποχρεωτικής δημοσίευσης των οικονομικών καταστάσεων, των Εκθέσεων των Δ.Σ. και των πιστοποιητικών ελέγχου των εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑ.

Είναι λοιπόν μια περίοδος που η χώρα δείχνει ότι βρίσκεται σε πολύ μεγάλη ανάπτυξη και αυτό αντικατοπτρίζεται και στον ΓΔ του ΧΑ. Υπάρχει όμως ένα στοιχείο μακροοικονομικό το οποίο δείχνει ότι κάτι δεν πάει καλά στην οικονομία της χώρας. Είναι ο υπέρμετρος δανεισμός από τα νοικοκυριά και από τις επιχειρήσεις. Το κρατάμε αυτό και παρακάτω εκ του αποτελέσματος θα δούμε πως αντέδρασε ο ΓΔ και η οικονομία.

Τέλος για την περίοδο από το 2008 έως και το 2009 βλέπουμε μια ξαφνική αλλαγή των πραγμάτων και το πρόβλημα του υπέρμετρου δανεισμού να ξεσπάει τώρα.

- Τα αρνητικά μακροοικονομικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας
- Η αρχή έλλειψης ρευστότητας των επιχειρήσεων και νοικοκυριών, για τις αποπληρωμές των παλαιών δανείων και κίνηση του χρήματος στην αγορά
- Λόγω χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων ξέσπασε φόβος για κίνδυνο της ταμιακής επάρκειας των τραπεζών με αποτέλεσμα να ελαχιστοποιηθούν οι χορηγήσεις δανείων.
- Φόβος για μαζικό κλείσιμο επιχειρήσεων
- Το ξέσπασμα του δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας με διεθνές αντίκτυπο
- Διεθνή κατακραυγή προς την Ελλάδα
- Συζητήσεις για έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ, για δημιουργία Ευρωπαϊκού μηχανισμού στήριξης και είσοδο στο ΔΝΤ

Λόγω λοιπόν των παραπάνω ο ΓΔ αντιδρά με μια μεγάλης ταχύτητας καθοδική τάση.

---

<sup>54</sup> Άρθρο 13 ν. 3229/2004

Στην πραγματικότητα δηλαδή όλη αυτή η ανάπτυξη και η ασταμάτητη ζήτηση για προϊόντα και υπηρεσίες δημιουργήθηκε και στηρίχτηκε καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου αυτής καθαρά και μόνο με δανεικά. Ίσως μπορούμε να μιλήσουμε για άλλη μια φούσκα, αυτή τη φορά όμως όχι χρηματιστηριακή, αλλά της πραγματικής οικονομίας που έχει σίγουρα αντίκτυπο στο ΧΑ..

Συνοπτικά λοιπόν καθ' όλη τη περίοδο από το 1998 έως και το 2009 έχουμε δύο μεγάλες φούσκες. Η πρώτη είναι η χρηματιστηριακή του 1999 που εξαπάτησαν τους επενδυτές χειραγωγώντας το ΓΔ με τεχνητούς τρόπους (ανταλλαγές χαρτοφυλακίων), ή εταιρείες που δε θα έπρεπε να έχουν καμία θέση στο ΧΑ, λόγω έλλειψης ή παράβλεψης του ελέγχου όμως, εισήχθησαν σε αυτό με καταστροφικά αποτελέσματα για τη φήμη του ΧΑ και τα χρήματα των επενδυτών. Και η δεύτερη είναι η φούσκα της ελληνικής οικονομίας η οποία έχει να κάνει με τον υπέρμετρο δανεισμό νοικοκυριών και επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να βρεθεί η οικονομία σε ένα αδιέξοδο με τις τράπεζες να κινδυνεύουν μη μπορώντας να δανείσουν στις επιχειρήσεις, τον Τειρεσία να αυξάνεται από ονόματα και ταυτόχρονα με ένα κοινωνικό μοντέλο όπου το 30% του πληθυσμού της χώρας να εργάζεται ώστε να πρέπει να συντηρεί όλες τις υπόλοιπες κοινωνικές ομάδες.

Όσον αφορά τον έλεγχο, από το 2002 έχουν γίνει πολλές τροποποιήσεις σε νόμους παλαιούς απαλείφοντας ασάφειες και έχοντας θεσμοθετηθεί νέοι νόμοι ισχυροποιώντας τον κατά πολύ, με αποτέλεσμα να ελαχιστοποιούνται οι πιθανότητες για λάθη ή απάτες και να είναι πάρα πολύ δύσκολο να ξαναδούμε σενάρια όπως του 1999. Τέτοιες νομοθεσίες είναι ο 3016/2002 που θέτει υποχρεωτική την ύπαρξη υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου για τις εισηγμένες του ΧΑ, με αποτέλεσμα τη πολύ καλύτερη λειτουργία των εταιριών, την εξασφάλιση της υγείας και συνέχισης της λειτουργίας τους.

Το άρθρο 13 του νόμου 3229/2004 που όσον αφορά τις εισηγμένες ,τις υποχρεώνει να συντάσσονται οι οικονομικές τους καταστάσεις με βάση τα Διεθνή Λογιστικά πρότυπα. Επίσης καθιστάτε υποχρεωτική η δημοσιότητα των οικονομικών καταστάσεων, της Έκθεσης του Δ.Σ. και του πιστοποιητικού ελέγχου του ελεγκτή, με αποτέλεσμα το πόρισμα του ελεγκτή για τη κάθε εισηγμένη φτάνει και να γνωστοποιείτε μέχρι και τον επενδυτή.

Η επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχου ισχυροποιήθηκε πολύ και αυξήθηκαν οι αρμοδιότητές της, προερχόμενες οι αλλαγές αυτές από τροποποιήσεις νόμων, με αποτέλεσμα την ενδυνάμωση της αποτελεσματικότητά της.

Αυξήθηκαν τα κριτήρια για την είσοδο των εταιριών στο ΧΑ δίνοντας πολύ μεγαλύτερη βάση στις ελεγκτικές διαδικασίες.

Το αποτέλεσμα όλων αυτών των τροποποιήσεων και νέων νόμων είναι ότι δεν επαναλήφθηκε κάτι παρόμοιο στο ΧΑ με τη φούσκα του 1999 και το σημαντικότερο ότι από το 1999 έως και το 2009 διαγράφησαν από το ΧΑ 149 εταιρίες οι οποίες δεν έπρεπε να βρίσκονταν ποτέ εκεί.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ΒΙΒΛΙΑ:

- Μιχάλης Ρ. Τσιμπρής (2008) <<Η νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς Τόμος 1>> εκδόσεις Σάκκουλα
- Μιχάλης Ρ. Τσιμπρής (2008) <<Η νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς Τόμος 2>> εκδόσεις Σάκκουλα
- Θεοδώρα Παπαδάτου (2005) <<Εσωτερικός και εξωτερικός έλεγχος ανωνύμων εταιριών>> εκδόσεις Σάκκουλα
- Σοφία Δ. Παγώνη (2005) <<Η εξουσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς>> εκδόσεις Σάκκουλα
- Κωνσταντίνος Καραμάνης (2008) << Σύγχρονη Ελεγκτική >> εκδόσεις ΟΠΑ
- Αθηνά Πετράκη Κώττη και Γεωργίου Χριστ. Κώττη (2008) <<Σύγχρονη Μακροοικονομική>> εκδόσεις Ε.Μπενού
- Χάρης Ε.Κουρούκλης 'Β Έκδοση << Τεχνική Ανάλυση>> εκδόσεις metapublications

### ΠΗΓΕΣ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ:

- Νικόλαος Α. Παναγιώτου <<Εσωτερικός Έλεγχος>> διαθέσιμο σε <http://panayiot.simor.ntua.gr>
- [www.capital.gr](http://www.capital.gr) <<στοιχεία και δεδομένα του ΓΔ για τη κατασκευή διαγραμμάτων και πινάκων >>
- [www.mof.gov.cy](http://www.mof.gov.cy) στατιστική υπηρεσία <<μακροοικονομικά δεδομένα για τη κατασκευή πινάκων και διαγραμμάτων>>
- <http://monopressgr.wordpress.com> <<περί φούσκας>>
- [www.enet.gr](http://www.enet.gr) << οι μετοχές φούσκες και το παιχνίδι στο Χρηματιστήριο>>
- [www.enet.gr](http://www.enet.gr) << στη τελική ευθεία η ΝΕΧΑ>>
- [www.enet.gr](http://www.enet.gr) <<τη Δευτέρα η πρεμιέρα της ΝΕΧΑ>>
- [www.hba.gr](http://www.hba.gr) << ελληνική ένωση τραπεζών>>
- <http://el.wikipedia.org> <<θερινοί ολυμπιακοί αγώνες 2004>>