



ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ
ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ
ΓΑΒΡΙΑΚΗΣ ΝΕΚΤΑΡΙΟΣ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ
ΚΟΡΡΕΣ ΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣ
ΑΛΜΠΙΑΝΤΑΚΗΣ ΣΤΑΥΡΟΣ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο:ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ</u>	<u>ΣΕΛ</u>
1.1ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ	7
1.1.1ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΙΔΡΥΣΗΣ & ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ.....	7
1.1.2 Η ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ(Ε.Χ.Α.Ε)	9
1.1.3ΦΟΡΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΟΠΤΕΥΟΥΝ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ.....	10
1.1.4 Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ.....	11
1.2 ΟΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ.....	13
1.2.1 ΠΟΙΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΣΤΟ Χ.Α.Α.....	13
1.2.2 ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.....	14
1.2.3 ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΤΑΙ Η ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.....	15
1.3 ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ.....	17
1.3.1 ΤΟ ΑΠΟΡΡΗΤΟ ΤΩΝ ΑΡΧΕΙΩΝ ΤΟΥ Κ.Α.Α.....	18
1.3.2 ΟΦΕΛΗ ΑΠΟΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	19
1.3.3 ΑΛΛΑΓΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΕΠΕΝΔΥΤΗ.....	19
1.4 ΜΕΤΟΧΗ.....	20
1.4.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΜΕΤΟΧΗ.....	20
1.4.2 ΕΙΔΗ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	21
1.4.3 ΕΙΔΗ ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	21
1.4.4ΤΙΜΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΕΥΡΩ.....	22
1.5 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ Χ. Α.....	23
1.6 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ.....	24
1.7 ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ.....	25
1.8 ΤΡΟΠΟΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ.....	27
1.9 ΙΕΡΑΡΧΗΣΗ ΑΝΑΓΚΩΝ - ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ.....	29
1.10 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ.....	33
1.11 ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ.....	35

1.12	ΕΙΔΗ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ	36
1.12.1	ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΜΕ ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΜΕΤΡΗΤΩΝ	36
1.12.2	ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΜΕ ΔΙΑΝΟΜΗ ΔΩΡΕΑΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	36
1.12.3	ΔΙΑΣΠΑΣΗ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ (split) – ΣΥΜΠΤΥΞΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ(reverse split)	37
1.12.4	. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΑΛΛΗ Η ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ Η ΜΗ	37
1.12.5	ΜΕΡΙΣΜΑ	38

<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ</u>	39
2.1 ΓΙΑΤΙ ΟΙ ΕΥΡΩΣΤΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΟ	42
2.1.1 ΠΟΙΑ ΤΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	43
2.1.2 ΠΟΙΑ ΤΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	46
2.1.3 ΠΟΙΑ ΕΙΝΑΙ Η ΒΑΡΥΤΗΤΑ ΤΩΝ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΩΝ & ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΩΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	49
2.1.4 ΤΙ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΞΙΟΛΟΓΕΙ Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΠΡΙΝ ΕΙΣΑΧΘΕΙ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	51

<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο :ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ</u>	
<u>ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΟ & ΒΑΣΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΡΧΕΣ</u>	53
3.1 ΠΟΙΑ ΒΗΜΑΤΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΕΙ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΟ	54
3.2 ΓΙΑΤΙ ΟΙ ΠΑΛΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΠΑΡΑΙΤΗΘΟΥΝ ΤΟΥ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΠΡΟΤΙΜΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΗ ΝΕΑ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ	56
3.3 ΟΙ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΩΣ ΕΞΗΣ	56
3.4 ΜΕΘΟΔΟΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	57
3.5 ΜΕ ΠΟΙΟΥΣ ΤΡΟΠΟΥΣ ΜΠΟΡΕΙ ΝΑ ΓΙΝΕΙ Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ	59
3.5.1 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	60
3.6 ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	63
3.6.1 ΤΙ ΣΥΜΒΑΙΝΕΙ ΜΕ ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ	63
3.7 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	66
3.8 Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΤΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	67
3.9 Η ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ	68
3.9.1 ΓΕΝΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	68
3.9.2 Η ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΠΡΟΚΥΠΤΕΙ	68

<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο :ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ</u>	
<u>ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ-ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΥΤΗΣ</u>	69
ΑΡΘΡΟ 197:ΓΕΝΙΚΗ ΡΥΘΜΙΣΗ.....	69
ΑΡΘΡΟ 198:ΑΠΟΦΑΣΗ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ.....	70
ΑΡΘΡΟ 199:ΟΡΟΙ ΠΟΥ ΑΦΟΡΟΥΝ ΤΗΝ ΕΚΔΟΤΡΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ & ΤΙΣ ΠΡΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΕΣ.....	70
ΑΡΘΡΟ 200:ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	70
ΑΡΘΡΟ 201:ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	70
ΑΡΘΡΟ 202:ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ.....	71
ΑΡΘΡΟ 203:ΔΙΑΣΠΟΡΑ.....	72
ΑΡΘΡΟ 204:ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ.....	74
ΑΡΘΡΟ 205:ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗ ΔΙΑΒΙΒΑΣΕΩΣ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	74
ΑΡΘΡΟ 206:ΕΙΔΙΚΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ(SPONSOR).....	75
ΑΡΘΡΟ 207:ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΝΤΑΞΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΩΝ ΝΕΟΕΙΣΑΓΩΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	76
ΑΡΘΡΟ 208:ΑΠΑΛΛΑΓΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	77
ΑΡΘΡΟ 209:ΤΑΚΤΙΚΗ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΣΤΗΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	77
ΑΡΘΡΟ 210:ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΚΑΤΑΤΑΞΕΩΣ.....	78
ΑΡΘΡΟ 211:ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΙΔΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ.....	80
ΑΡΘΡΟ 212:ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗΣ.....	80
ΑΡΘΡΟ 213:ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΥΠΑΓΩΓΗΣ ΣΤΗΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗΣ & ΣΤΗΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΙΔΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΧΑΡ/ΚΩΝ.....	83
ΑΡΘΡΟ 214:ΕΙΔΙΚΗ ΡΥΘΜΙΣΗ.....	85
ΑΡΘΡΟ 215: ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΑΡΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	85
ΑΡΘΡΟ 216:ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΟΜΙΛΟΥ.....	86
ΑΡΘΡΟ 217:ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	86

ΑΡΘΡΟ 218:ΕΛΑΧΙΣΤΗ ΑΞΙΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	86
<u>ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ</u>	
<u>ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</u>	87
➤ <u>ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</u>	
ΑΡΘΡΟ 219:ΓΕΝΙΚΑ.....	87
ΑΡΘΡΟ 220:ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ.....	87
ΑΡΘΡΟ 221:ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	88
➤ <u>ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</u>	
ΑΡΘΡΟ 222:ΓΕΝΙΚΑ.....	88
ΑΡΘΡΟ 223:ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΩΝ.....	88
➤ <u>ΑΚΤΟΠΛΟΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</u>	
ΑΡΘΡΟ 224:ΓΕΝΙΚΑ.....	89
ΑΡΘΡΟ 225:ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΚΤΟΠΛΟΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	89
ΑΡΘΡΟ 226:ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	89
ΑΡΘΡΟ 227:ΑΡΙΘΜΟΣ,ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑ,ΑΞΙΑ,ΑΣΦΑΛΙΣΗ,ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ	
ΠΛΟΙΩΝ.....	90
ΑΡΘΡΟ 228:ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ.....	91
ΑΡΘΡΟ 229:ΣΥΝΕΚΤΙΜΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	91
➤ <u>ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΘΑΛΑΣΣΙΑΣ ΠΕΡΙΗΓΗΣΗΣ</u>	
ΑΡΘΡΟ 230:ΓΕΝΙΚΑ.....	92
ΑΡΘΡΟ 231:ΟΡΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΘΑΛΑΣΣΙΑΣ ΠΕΡΙΗΓΗΣΗΣ.....	92
ΑΡΘΡΟ 232:ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	92
ΑΡΘΡΟ 233: ΑΡΙΘΜΟΣ,ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑ,ΑΞΙΑ,ΑΣΦΑΛΙΣΗ,ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ	
ΠΛΟΙΩΝ.....	92
ΑΡΘΡΟ 234: ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ.....	93
ΑΡΘΡΟ 235:ΣΥΝΕΚΤΙΜΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	93
➤ <u>ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ</u>	
ΑΡΘΡΟ 236:ΓΕΝΙΚΑ.....	94
ΑΡΘΡΟ 237:ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΟΜΙΛΟΥ.....	94
ΑΡΘΡΟ 238:ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ.....	94
ΑΡΘΡΟ 239:ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ.....	95

➤ <u>ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΟΝΤΟΠΟΡΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ</u>	
ΑΡΘΡΟ 240:ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΟΝΤΟΠΟΡΟ ΝΑΥΤΙΛΙΑ.....	95
ΑΡΘΡΟ 241: ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	95
ΑΡΘΡΟ 242:ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ.....	96
ΑΡΘΡΟ 243:ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΗ ΠΟΝΤΟΠΟΡΟ ΝΑΥΤΙΛΙΑ.....	96
➤ <u>ΜΕΤΟΧΕΣ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕ ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΕ ΑΛΛΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ</u>	
ΑΡΘΡΟ 244:ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	97
➤ <u>ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΤΙΤΛΩΝ ΠΑΡΑΣΤΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ</u>	
ΑΡΘΡΟ 245:ΑΠΟΦΑΣΗ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ-ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ.....	97
➤ <u>ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</u>	
ΑΡΘΡΟ 245 Α.....	98
➤ <u>ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ</u>	
ΑΡΘΡΟ 246:ΓΕΝΙΚΑ.....	99
ΑΡΘΡΟ 247:ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΓΙΑ ΠΡΩΤΗ ΦΟΡΑ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΜΕ Η' ΧΩΡΙΣ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ.....	99
ΑΡΘΡΟ 248:ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΛΟΙΠΩΝ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΓΙΑ ΠΡΩΤΗ ΦΟΡΑ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΜΕ Η' ΧΩΡΙΣ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ.....	102

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Τι προσφέρει η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στους επενδυτές
Τι προσφέρει η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στις επιχειρήσεις

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

1. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ.

1.1. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ.

1.1.1. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΙΔΡΥΣΗΣ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ.

Η πρώτη χρηματιστηριακή αγορά στην Ελλάδα άρχισε να λειτουργεί ανεπίσημα το δεύτερο ήμισυ του 19ου αιώνα. Έμποροι και ναυτικοί της εποχής εκείνης ήταν οι πρώτοι που άρχισαν να διαπραγματεύονται συνάλλαγμα και κινητές αξίες στις ανεπίσημες αγορές της Ερμούπολης (Σύρος) και της Αθήνας. Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α) ιδρύθηκε το 1876 ως αυτόνομος κανονιστικά, δημόσιος φορέας, με απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου και είχε ως πρώτα αντικείμενα διαπραγμάτευσης τις ομολογίες των Εθνικών Δανείων και τις μετοχές της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.¹ Τέσσερα χρόνια αργότερα, τον Μάιο του 1880, εκλέχτηκε η πρώτη Διοικούσα Επιτροπή του Χρηματιστηρίου και το Χ.Α.Α. άρχισε να λειτουργεί επίσημα. Το Βασιλικό Διάταγμα της 12/16 Ιουνίου 1909 όρισε το Χρηματιστήριο ως τον πρώτο οργανωμένο χώρο για την εκτέλεση συμβάσεων και συναλλαγών σε τίτλους του Δημοσίου και σε τίτλους Τραπεζών και Ανωνύμων Εταιρειών. Το 1918 το Χρηματιστήριο μετατράπηκε σε Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου εποπτευόμενο από το κράτος.

Ο πρώτος νόμος που όρισε σαφώς τις υποχρεώσεις και τα δικαιώματα των συναλλασσόμενων μερών (χρηματιστών και επενδυτών) ήταν ο Ν.3632/28. Το 1985 με το Π.Δ.350 προσδιορίστηκαν τα δικαιολογητικά εισαγωγής μετοχών στο Χ.Α.Α. Το 1988 ο Ν.1806 εκσυγχρόνισε το Χ.Α.Α. , εισάγοντας το θεσμό της

¹ www.ase.gr (Εκπαίδευση)

Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρείας, το θεσμό του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών και ιδρύοντας την Παράλληλη Αγορά Το 1991 με το Ν.1969 ιδρύθηκε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το 1992 με το Π.Δ.50, το οποίο συμπλήρωσε το Π.Δ. 348/85, προσδιορίστηκε το είδος της πληροφόρησης που πρέπει να περιέχεται στο Ενημερωτικό Δελτίο, για την εισαγωγή μιας εταιρείας στο Χ.Α.Α. ή την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μιας ήδη εισηγμένης εταιρείας. Το 1995 με το Ν.2324 το Χρηματιστήριο μετατράπηκε σε Ανώνυμη Εταιρεία, με μοναδικό μέτοχο το Ελληνικό Δημόσιο. Το 1996 ψηφίστηκε ο Ν.2396 για την παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών στον τομέα των κινητών αξιών. Το 1997 με το Ν.2533 τίθεται το πλαίσιο ιδιωτικοποίησης του Χρηματιστηρίου. Το 2000 αποφασίζεται η εισαγωγή των μετοχών του Χρηματιστηρίου στην Κύρια Αγορά. Για το λόγο αυτόν το 2000 ιδρύθηκε η εταιρεία συμμετοχών με την επωνυμία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Ε.Χ.Α.Ε.), η οποία εισήχθη προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο τον Αύγουστο του 2000. Το 2002 η εταιρεία ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την εταιρεία ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε (Χ.Α.Α.). Η νέα εταιρεία ονομάστηκε ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.² Σκοπός της εταιρείας είναι η οργάνωση, υποστήριξη και παρακολούθηση των συναλλαγών επί κινητών αξιών, παραγώγων προϊόντων και λοιπών χρηματοοικονομικών προϊόντων καθώς και η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς, η προστασία του επενδυτικού κοινού καθώς και κάθε άλλη συναφής δραστηριότητα.

Σήμερα το Χ.Α. είναι Ανώνυμη Εταιρεία με μοναδικό μέτοχο την Ε.Χ.Α.Ε. Διοικείται από 11μελές Διοικητικό Συμβούλιο, τριετούς θητείας, το οποίο απαρτίζεται από εκπροσώπους του Υπουργείου Οικονομίας & Οικονομικών, των χρηματιστηριακών εταιρειών, των εργαζομένων στο Χ.Α., της Τράπεζας της Ελλάδος, της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών και του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών.

² Αναστάσιος Γεωρ.Σιάφakas, Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε

1.1.2. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Ε.Χ.Α.Ε.).

Η εταιρεία «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» (Ε.Χ.Α.Ε.) ιδρύθηκε το 2000. Είναι εταιρεία συμμετοχών (holding company) και σκοπός της είναι, σύμφωνα με το καταστατικό, η συμμετοχή σε εταιρείες οποιασδήποτε νομικής μορφής που αναπτύσσουν δραστηριότητες σχετικές με την υποστήριξη και λειτουργία οργανωμένων αγορών κεφαλαίου. Η Ε.Χ.Α.Ε. λειτουργεί ως η εταιρεία η οποία χαράσσει τη στρατηγική του Ομίλου και παρακολουθεί την πορεία της υλοποίησής της από τις εταιρείες τις οποίες ελέγχει.³

Η Ε.Χ.Α.Ε. μέχρι σήμερα ελέγχεται κατά ποσοστό 33,4% από το Ελληνικό Δημόσιο μέσω της Δ.Ε.Κ.Α. (Δημόσια Επιχείρηση Κινητών Αξιών). Πολύ σύντομα αναμένεται η μεταβίβαση του πακέτου αυτού σε θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές και η ολοκλήρωση της ιδιωτικοποίησης της Ε.Χ.Α.Ε.

Αναλυτικότερα, ο Όμιλος Εταιρειών Ε.Χ.Α.Ε. αποτελείται από τις ακόλουθες εταιρείες:⁴

- Α)** Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.
- Β)** Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών Α.Ε.
- Γ)** Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Επί Παραγώγων Α.Ε.
- Δ)** Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης Α.Ε.
- Ε)** Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξης Κεφαλαιαγοράς Α.Ε.
- ΣΤ)** Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης Χρηματιστηριακών Υπηρεσιών.

³ www.ase.gr(εκπαίδευση)

⁴ Γιάννης Χολέβας, Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το χρηματιστήριο,

1.1.3. ΦΟΡΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΟΠΤΕΥΟΥΝ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ.

Το Χρηματιστήριο εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών μέσω του Κυβερνητικού Επόπτη.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου και εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών. Στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει ανατεθεί κατά κύριο λόγο ο έλεγχος της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς. Γενικότερα, μπορεί να λαμβάνει κανονιστικές αποφάσεις με ισχύ ανάλογη αυτής των νόμων και επίσης να εποπτεύει όλο το χώρο της κεφαλαιαγοράς, περιλαμβανομένων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών, της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών Επί Παραγώγων, του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης, των Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιρειών, των Εταιρειών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, των Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των Ανωνύμων Εταιρειών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.⁵

Ο Κυβερνητικός Επόπτης ορίζεται από το Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών. Εποπτεύει τη συμμόρφωση όλων των διαπραγματευόμενων μερών με τους ισχύοντες νόμους και κανονισμούς.

⁵ Αναστάσιος Γεωρ.Σιάφακας, Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε

1.1.4. Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ.

Η ομαλή λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς προϋποθέτει τη πιστή και συνεχή τήρηση των κανόνων λειτουργίας και των κανόνων δεοντολογίας της από όλους τους βασικούς συντελεστές που την απαρτίζουν και τη διαμορφώνουν, περιλαμβανομένων των μελών του Χ.Α., των εισηγμένων εταιρειών, των αναδόχων, των θεσμικών επενδυτών και των ιδιωτών επενδυτών. Οι συναλλαγές εποπτεύονται καθημερινά από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Τμήμα Εποπτείας Συναλλαγών του Χ.Α., ενώ παράλληλα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Υπουργείο Οικονομίας - Οικονομικών έχουν θεσπίσει και εφαρμόζουν τους παρακάτω Κώδικες Δεοντολογίας :⁶

- A)** Κώδικας Δεοντολογίας Λειτουργίας των Ε.Π.Ε.Υ.
- B)** Κώδικας Δεοντολογίας Θεσμικών Επενδυτών
- Γ)** Κανονισμός Αναδοχών
- Δ)** Κανονισμός Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιρειών

Ταυτόχρονα, το **Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών**, που συστάθηκε το 1954 με το Νομοθετικό Διάταγμα 3078, αναδιαρθρώθηκε με το Ν.2533/97, και εναρμονίστηκε με τις διατάξεις της υπ' αριθμ. 97/9/ΕΚ Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 03.03.1997 για τα συστήματα αποζημίωσης επενδυτών, παρέχει εγγύηση:

- A)** Αποζημίωσης των επενδυτών σε περίπτωση που μια Α.Χ.Ε. - Ε.Π.Ε.Υ., μέλος ή μη μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., περιέλθει σε αδυναμία να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους πελάτες της, για τις καλυπτόμενες από αυτή επενδυτικές υπηρεσίες.

⁶ Γαλλιάτσος Κ., Διεθνείς κεφαλαιαγορές και ελληνικό χρηματιστήριο,

B) Τακτοποίησης των διαφορών που εκκρεμούν μεταξύ μελών ή μη μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

Με αυτόν τον τρόπο διασφαλίζεται η σταθερότητα και αξιοπιστία της λειτουργίας της αγοράς και των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Η εκάστοτε αποζημίωση καλύπτεται από το Συνεγγυητικό.

Η αποζημίωση κάθε εντολέα ή αντισυμβαλλόμενου μέλους για το σύνολο των απαιτήσεων του κατά Ε.Π.Ε.Υ. - Α.Χ.Ε. θα ισούται με το μικρότερο των εξής ποσών:⁷

A) Του ύψους της συνολικής απαίτησης του εντολέα όπως θα προσδιοριστεί με σχετική απόφαση του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου.

B) 30.000 ευρώ ή και ανωτέρου ποσού που θα ορίζεται με απόφαση του Υπουργείου Οικονομίας - Οικονομικών μετά από εισήγηση της Ε.Κ.

Γ) Η συμμετοχή στο Συνεγγυητικό Κεφάλαιο είναι υποχρεωτική για όλες τις Α.Χ.Ε. - Ε.Π.Ε.Υ., μέλη ή μη μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

Επίσης, όλα τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. έχουν **ασφαλιστήρια συμβόλαια** ύψους τουλάχιστον 5.869.405,72 ευρώ που καλύπτουν τους επιχειρηματικούς κινδύνους από την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, όπως:

A) Ζημιά η οποία οφείλεται σε απάτη, πλαστογραφία ή οποιαδήποτε δόλια συμπεριφορά που διαπράττεται από υπάλληλό τους.

B) Ζημιά προκύπτουσα από απάτη με τη χρήση ηλεκτρονικών μέσων.

⁷ [www.ase.gr\(εκπαίδευση\)](http://www.ase.gr(εκπαίδευση))

Γ) Ευθύνες οικονομικής αποζημίωσης για συναλλαγές που διενεργήθηκαν σύμφωνα με τους κανόνες του Χρηματιστηρίου.

Τέλος, από το 1997 έχει ιδρυθεί το **Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης** της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., που έχει ως σκοπό να ενισχύσει τις ασφαλιστικές δικλείδες του συστήματος εκκαθάρισης. Αν κάποιο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. για οποιονδήποτε λόγο αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, το Επικουρικό Κεφάλαιο μπορεί να παρέμβει άμεσα ώστε να γίνει η εκκαθάριση των συναλλαγών στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών. Η ενεργοποίηση αυτής της παρέμβασης μπορεί να γίνει με απλή απόφαση της Τριμελούς Επιτροπής Ενεργοποίησης του Επικουρικού που έχει οριστεί με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χ.Α. Αφού παρέμβει το Επικουρικό Κεφάλαιο, ώστε να καταστεί δυνατή η εκκαθάριση των συναλλαγών, στη συνέχεια μπορεί να προσφύγει εναντίον των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., που προκάλεσαν το πρόβλημα και σε περίπτωση οριστικής αδυναμίας των μελών αυτών έναντι του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου.⁸

1.2. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ.

1.2.1. ΠΟΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.

Τα αξιόγραφα τα οποία διαπραγματεύονται στην Αγορά Αξιών του Χ.Α. είναι οι μετοχές, τα ομόλογα (τραπεζικά και Ελληνικού Δημοσίου), οι ομολογίες των ανωνύμων εταιρειών (κοινές, ανταλλάξιμες και μετατρέψιμες) καθώς και τα

⁸ Philip Ryland, Βασικές αρχές επενδύσεων-Το αλφαβητάρι του επενδυτή

δικαιώματα προτίμησης.⁹ Ο μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών, καθημερινά, αφορά τις συναλλαγές των μετοχών. Στην Ε.Α.Γ.Α.Κ. μπορούν να διαπραγματεύονται δύο νέοι τίτλοι, τα Μεριδία Επενδυτικών Κεφαλαίων Αναδυομένων Αγορών (Ε.Κ.Α.Α.) και τα Ελληνικά Πιστοποιητικά (ΕΛ.ΠΙΣ.).

1.2.2. ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.

Οι συναλλαγές των εισηγμένων κινητών αξιών στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών γίνονται τοις μετρητοίς (cash market) εκτός αν είναι συναλλαγές που καλύπτονται από σύμβαση παροχής πίστωσης [margin account). Όλες οι εντολές εκτελούνται μέσω του Ολοκληρωμένου Αυτοματοποιημένου Συστήματος Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.) και κατά τις ώρες διεξαγωγής των συναλλαγών, που προσδιορίζονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου. Οι εντολές εισάγονται στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. από τα τερματικά των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Τράπεζες που είναι μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.). Τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. έχουν στη διάθεσή τους τουλάχιστον τρία τερματικά. Όλα τα τερματικά είναι εγκατεστημένα στα γραφεία των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. και από εκεί εισάγονται οι εντολές.¹⁰

Όλες οι εντολές που εισάγονται στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. πριν την έναρξη της κύριας φάσης της συνεδρίασης (προσυνεδρίαση) συμμετέχουν στη διαμόρφωση της τιμής ανοίγματος. Αν για μια μετοχή δεν υπάρχουν εντολές με όριο τιμής τότε η τιμή ανοίγματος της συγκεκριμένης μετοχής είναι ίδια με την τιμή κλεισίματος της

⁹ www.ase.gr(εκπαίδευση)

¹⁰ Philip A.Fischer, Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή

προηγούμενης ημέρας κατάλληλα προσαρμοσμένη για τυχόν εταιρικές πράξεις. Το κριτήριο που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της τιμής ανοίγματος είναι η μεγιστοποίηση του όγκου των συναλλαγών, που ουσιαστικά προσδιορίζει και το σημείο βέλτιστης ισορροπίας μεταξύ προσφοράς και ζήτησης για κάθε αξιόγραφο τη δεδομένη αυτή χρονική στιγμή.

Κατά τη διάρκεια των συναλλαγών οι εντολές συνδυάζονται με βάση τη τιμή (η εντολή αγοράς με την μεγαλύτερη τιμή συνδυάζεται με την εντολή πώλησης με τη χαμηλότερη τιμή) και το χρόνο εισαγωγής τους στο Ο.Α.Σ.Η.Σ.

1.2.3. ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ Η ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.

Η εταιρεία Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών Α.Ε. (Κ.Α.Α.) είναι ο κεντρικός φορέας που έχει αναλάβει την εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών επί κινητών αξιών, δηλαδή την τακτοποίηση των υποχρεώσεων των μερών που προέβησαν σε συναλλαγές μετοχών, ομολόγων και δικαιωμάτων και τη διαχείριση του Συστήματος Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.). Στο Σ.Α.Τ. καταχωρούνται τόσο οι άυλες μετοχές όσο και τα ομόλογα σε άυλη μορφή και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις αυτών μέσω των Μεριδών και Λογαριασμών Αξιών των επενδυτών που τηρούνται σε αυτό.¹¹

Στην εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών συμμετέχουν οι χειριστές του Σ.Α.Τ., δηλαδή τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Α.Χ.Ε. -

¹¹ Philip A.Fischer, Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή

Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Τράπεζες που έχουν γίνει μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.) και οι Τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής. Στη διαδικασία της εκκαθάρισης των συναλλαγών δε μετέχουν οι επενδυτές.

Στο τέλος κάθε συνεδρίασης το Κ.Α.Α. ενημερώνεται από το Χ.Α., ηλεκτρονικά, για τις συναλλαγές της ημέρας. Επίσης, την ίδια ημέρα τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. παραδίδουν στο Κ.Α.Α. καταστάσεις με τις συναλλαγές που πραγματοποίησαν τη συγκεκριμένη ημέρα και το Κ.Α.Α. αναλαμβάνει την εκκαθάρισή τους (ημέρα T).

Στη συνέχεια, το Κ.Α.Α. μέσω του Σ.Α.Τ. επεξεργάζεται τις πληροφορίες που παρέλαβε από το Χ.Α. και τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. Οι πληροφορίες περιλαμβάνουν τις συναλλαγές της ημέρας με το όνομα και τον κωδικό της κινητής αξίας, το όνομα του αντισυμβαλλόμενου μέλους, τη τιμή και τη ποσότητα της κινητής αξίας και τη συνολική αξία των συναλλαγών, ξεχωριστά για τις αγορές και τις πωλήσεις. Μετά την αντιπαραβολή και συμφωνία των στοιχείων εκτυπώνεται η τελική κατάσταση εκκαθάρισης τίτλων και μετρητών. Τα αποτελέσματα οριστικοποιούνται τις επόμενες δυο ημέρες της συναλλαγής [ημέρες (T+1) έως (T+2)].¹²

Η τελική κατάσταση εκκαθάρισης η οποία περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις σε τίτλους και μετρητά των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., δίνεται σε κάθε μέλος νωρίς την τρίτη ημέρα από την ημερομηνία συναλλαγής, η οποία αποτελεί την ημέρα διακανονισμού για όλες τις συναλλαγές που εκκαθαρίζονται στο Κ.Α.Α. Την ημέρα αυτή γίνονται οι κατάλληλες μεταφορές ποσών (με τη μεσολάβηση της τράπεζας - θεματοφύλακα) και κινητών αξιών από τους αντίστοιχους λογαριασμούς Σ.Α.Τ. [ημέρα (T+3)].¹³

¹² Επενδυτική στρατηγική και χρηματιστήριο, Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος

¹³ www.ase.gr(εκπαίδευση)

Σημειώνεται ότι για την εκκαθάριση των συναλλαγών επί παραγώγων προϊόντων που διαπραγματεύονται στην Αγορά Παραγώγων του Χ.Α., υπεύθυνη είναι η εταιρεία ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. Α.Ε.

1.3.ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ (Σ.Α.Τ.).

Η εκκαθάριση των συναλλαγών επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό την ελκυστικότητα των κεφαλαιαγορών εφόσον τόσο οι θεσμικοί όσο και οι απλοί επενδυτές προσπαθούν να αποφύγουν αγορές όπου η ολοκλήρωση των συναλλαγών είναι αργή, ακριβή και αναξιόπιστη. Το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών, στην προσπάθειά του να συμβάλλει στην αναβάθμιση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και στη καθιέρωσή της ως ώριμη και ανεπτυγμένη αγορά, κατάφερε να βελτιώσει σημαντικά την εκκαθάριση των συναλλαγών και άρα το χρηματιστηριακό χώρο, μέσα στο έτος 1999, με την ολοκλήρωση της αποϋλοποίησης των μετοχών και την ταυτόχρονη ακύρωση των έγγραφων βεβαιώσεων (μετοχικοί τίτλοι ή αποθετήρια έγγραφα) και την αντικατάστασή τους με ένα μηχανογραφημένο σύστημα λογιστικών εγγραφών.¹⁴ Έτσι, από τη στιγμή που εφαρμόστηκε η αποϋλοποίηση των τίτλων η εκκαθάριση των συναλλαγών γίνεται πλέον μέσω λογιστικών εγγραφών και επομένως δεν υφίσταται θέμα φύλαξης των τίτλων, μέσω θεματοφυλάκων, δηλαδή μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Α.Χ.Ε. - Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Τράπεζες που έχουν γίνει μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.) και τραπεζών που παρέχουν τέτοιες υπηρεσίες.

¹⁴Γιόργκ Χούφσμιντ, Πολιτική οικονομία των χρηματιστηριακών αγορών και εναλλακτικές στρατηγικές

1.3.1. ΤΟ «ΑΠΟΡΡΗΤΟ» ΤΩΝ ΑΡΧΕΙΩΝ ΤΟΥ Κ.Α.Α.

Οι καταχωρήσεις στα αρχεία του Κ.Α.Α. που αφορούν άυλες μετοχές είναι απόρρητες και το απόρρητο ισχύει έναντι πάντων και μάλιστα ακόμα και έναντι της ίδιας της εκδότριας εταιρείας στην περίπτωση των ανωνύμων μετοχών, ενώ δεν ισχύει έναντι της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων της, καθώς και του Χ.Α. για τη διαπίστωση της ύπαρξης της απαιτούμενης διασποράς ή για να διασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα ελέγχων που διενεργούν οι αρμόδιες υπηρεσίες του Χ.Α. για τον εντοπισμό και την εξακρίβωση παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Τέλος, επιτρέπεται η παροχή πληροφοριών με τους ίδιους όρους που επιτρέπεται για την παροχή πληροφοριών για καταθέσεις σε τράπεζες. Οι χειριστές του Σ.Α.Τ. (μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. και πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν ως θεματοφύλακες) έχουν πρόσβαση μόνο στο Λογαριασμό και στη Μεριδα του επενδυτή – πελάτη τους, ο οποίος τους έχει χορηγήσει σχετική εξουσιοδότηση πρόσβασης.¹⁵

¹⁵ Ματίνα Κορδή-Αντωνοπούλου, Το νομικό πλαίσιο του χρηματιστηρίου και η αγορά αξιών της Χ.Α.Α. Α.Ε.,

1.3.2. ΟΦΕΛΗ ΑΠΟΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ.

Η απούλοποίηση προσέδωσε πολλαπλά οφέλη στους επενδυτές αλλά και στις εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρείες, καθιστώντας το Χ.Α. πιο ελκυστικό καθώς μέσω αυτής επετεύχθη :¹⁶

- Α)** η αποτελεσματικότερη, ταχύτερη και ασφαλέστερη εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών,
- Β)** η ταχύτερη πίστωση των μετοχών στο λογαριασμό αξιών των επενδυτών κατά την εκτέλεση των εταιρικών πράξεων,
- Γ)** η δυνατότητα πλήρους ενημέρωσης των επενδυτών
- Δ)** η μείωση του κόστους φύλαξης των τίτλων και
- Ε)** η δυνατότητα χρηματικών καταβολών, κατόπιν σχετικού αιτήματος του επενδυτή, για αξίες καταχωρημένες στο λογαριασμό χειριστή και στον ειδικό λογαριασμό.

1.3.3. ΑΛΛΑΓΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΕΠΕΝΔΥΤΗ.

Η απούλοποίηση των μετοχών επιτρέπει επίσης την εύκολη μεταφορά του χαρτοφυλακίου (ή μέρους αυτού) ενός επενδυτή από ένα μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. σε ένα ή περισσότερα από ένα άλλα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. ¹⁷Ο επενδυτής με απλή αίτηση στο μέλος του Χ.Α., που είναι χειριστής του λογαριασμού αξιών και της μερίδας του στο Σ.Α.Τ., μπορεί να ζητήσει να

¹⁶ www.ase.gr(εκπαίδευση)

¹⁷ δρ.Π.Α.Κιοχος,Χρηματιστήριο αξιων και παραγώγων Αθηνών-διεθνή χρηματιστήρια

μεταφερθεί το χαρτοφυλάκιό του (ή μέρος αυτού) σε άλλο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. που θα ορίσει χειριστή του Λογαριασμού και της Μεριδας του στο Σ.Α.Τ. ή στον ειδικό λογαριασμό του Σ.Α.Τ. του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών. Η μεταφορά πραγματοποιείται, είτε απευθείας από τον αρχικό χειριστή του Λογαριασμού του στο νέο χειριστή, είτε με την πληκτρολόγηση από το νέο χειριστή του κωδικού μεταφοράς, ο οποίος εκδίδεται από τον αρχικό χειριστή.

Ο επενδυτής, οποιαδήποτε χρονική στιγμή αποφασίσει, μπορεί να αλλάξει χειριστή Σ.Α.Τ. για συγκεκριμένες ή και για όλες τις μετοχές του χαρτοφυλακίου του. Σε κάθε περίπτωση όμως πώλησης μετοχών, προκειμένου να μπορεί να πραγματοποιηθεί η συναλλαγή, οι μετοχές πρέπει να βρίσκονται στο Λογαριασμό Αξιών και στη Μεριδα του επενδυτή και να τις χειρίζεται ο χειριστής Σ.Α.Τ., μέσω του οποίου διενεργείται η πώληση.

1.4. Η ΜΕΤΟΧΗ.

1.4.1. ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΜΕΤΟΧΗ.

Μετοχή είναι ένα μερίδιο στο κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρείας. Προκειμένου να ιδρυθεί μια ανώνυμη εταιρεία συγκεντρώνεται ένα κεφάλαιο το οποίο διαιρείται σε μικρότερα ίσα μερίδια (μετοχές). Ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει ένα μικρό ή ένα μεγαλύτερο μέρος μετοχών, ισάξιο του ποσού των χρημάτων που θέλει να επενδύσει.¹⁸ Από τη στιγμή που γίνεται μέτοχος μιας εταιρείας, γίνεται εν μέρει και ιδιοκτήτης της και μπορεί να συμβάλλει στη λήψη αποφάσεων που αφορούν τη διαχείρισή της.

¹⁸ Γιάννης Χολέβας, Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το χρηματιστήριο

1.4.2. ΕΙΔΗ ΜΕΤΟΧΩΝ.

Η κοινή μετοχή είναι ο πιο συνηθισμένος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.¹⁹

Η προνομιούχος μετοχή προσφέρει απλά ένα προβάδισμα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, στη λήψη μερίσματος και στη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης.

1.4.3. ΕΙΔΗ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.

Η ονομαστική τιμή της μετοχής προκύπτει κατά την πρώτη έκδοση των μετοχών, διαιρώντας την αξία του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών, που εξέδωσε αρχικά. Αργότερα η ονομαστική τιμή μπορεί να μεταβληθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της εταιρείας.²⁰

Η λογιστική τιμή της μετοχής απεικονίζει την πραγματική αξία της και προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών της εταιρείας σε κυκλοφορία.

Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, διαμορφώνεται καθημερινά στη συνεδρίαση της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. μέσω της προσφοράς και της ζήτησης.

¹⁹ Αναστάσιος Γεωρ. Σιάφακας, Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε

²⁰ www.ase.gr

1.4.4. ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ.

Η ημερήσια διακύμανση των τιμών των μετοχών καθορίζεται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Αυτή τη στιγμή, κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίασης η τιμή μιας μετοχής που τελεί υπό συνεχή διαπραγμάτευση έχει κλιμακούμενο μέγιστο όριο ημερήσιας διακύμανσης.²¹ Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι το πρώτο όριο είναι +/-12% από τη τιμή κλεισίματος της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης, σημείο στο οποίο παραμένει η μετοχή για 15 λεπτά της ώρας εφόσον δεν υπάρξει καλύτερη τιμή αγοράς /πώλησης αντίστοιχα. Μόλις περάσει το χρονικό αυτό διάστημα, το όριο ημερήσιας διακύμανσης επεκτείνεται στο +/-18% αντίστοιχα. Όσον αφορά τη τιμή μιας μετοχής που τελεί υπό στιγμιαία διαπραγμάτευση δεν μπορεί να αποκλίνει περισσότερο από +/-12% από τη τιμή κλεισίματος της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης. Το μέγιστο επιτρεπόμενο όριο ανόδου κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίασης (+12% ή +18% ανάλογα) αποκαλείται limit up και το μέγιστο επιτρεπόμενο όριο πτώσης (-12% ή -18% ανάλογα) αποκαλείται limit down.²² Κατά την εισαγωγή μιας νέας εταιρείας τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης δεν υπάρχει όριο διακύμανσης της τιμής της μετοχής της. Επίσης, δεν υπάρχει όριο διακύμανσης στην τιμή διαπραγμάτευσης των δικαιωμάτων, για όλη την περίοδο διαπραγμάτευσής τους.

²¹ www.ase.gr

²² www.capital.gr

1.5. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.

Τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες (Α.Χ.Ε.), Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.) και τράπεζες που έχουν γίνει μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., είναι οι μόνες εταιρείες οι οποίες έχουν τη δυνατότητα να διαβιβάζουν άμεσα εντολές αγοράς και πώλησης μετοχών στο Ολοκληρωμένο Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.) του Χ.Α. Η άδεια λειτουργίας των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., στις πρώτες δύο περιπτώσεις (Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.) χορηγείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, εφόσον εδρεύουν στην Ελλάδα, εφόσον πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια ως προς τον εξοπλισμό τους, την οργάνωσή τους, τη στελέχωσή τους και τη κεφαλαιακή τους επάρκεια, ανάμεσα σε άλλα, ενώ των τραπεζών χορηγείται από την Τράπεζα της Ελλάδος.²³ Η αποδοχή τους ως μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. γίνεται από το Δ.Σ. του Χ.Α., εφόσον πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια ως προς π.χ. τη συμμετοχή τους στο Συνεγγυητικό Κεφάλαιο, τον διορισμό χρηματιστηριακού εκπροσώπου κλπ. Τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. πραγματοποιούν συναλλαγές μέσω των χρηματιστηριακών τους εκπροσώπων, οι οποίοι πιστοποιούνται ως προς την επάρκειά τους με εξετάσεις που διενεργεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η Α.Χ.Ε. δεσμεύεται μόνο εάν ενέργεια έγινε από τον χρηματιστηριακό της εκπρόσωπο. Επίσης, συναλλαγές μπορούν να πραγματοποιούν και οι εξουσιοδοτημένοι αντικριστές των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., αλλά σε κάθε περίπτωση η ευθύνη βαρύνει τον χρηματιστηριακό εκπρόσωπο του μέλους της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

Η χρηματιστηριακή εταιρεία πέραν της δραστηριότητας της διεξαγωγής συναλλαγών μπορεί επίσης να παρέχει επενδυτικές συμβουλές για επενδύσεις

²³ Philip A.Fischer, Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή

σε χρηματιστηριακά προϊόντα, να φυλάσσει ως θεματοφύλακας τίτλους πελατών της, να διαχειρίζεται χαρτοφυλάκιο πελατών της, αποτελούμενο από μετρητά, χρηματιστηριακά πράγματα και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και να καταθέτει τα χρηματικά ποσά των πελατών της σε τραπεζικούς λογαριασμούς επ' ονόματί τους, να διενεργεί συναλλαγές στην Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και να παρέχει κάθε κύρια και παρεπόμενη επενδυτική υπηρεσία (σύμφωνα με τα όσα προβλέπονται από την άδεια λειτουργίας της).

Πληροφορίες για τα επίσημα μέλη των αγορών αξιών και παραγώγων του Χ.Α. περιλαμβάνονται στα ειδικά έντυπα του Χ.Α., τα οποία και δημοσιοποιούνται προς το ευρύ κοινό [Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α., Μηνιαίο Δελτίο Τιμών του Χ.Α., Fact Book, σελίδα του Χ.Α. στο διαδίκτυο (internet) και άλλα].

1.6. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ.

Οι θεσμικοί επενδυτές ορίζονται από σχετική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και είναι τα αμοιβαία κεφάλαια, οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι Ε.Π.Ε.Υ. με μετοχικό κεφάλαιο άνω των 2.934.702 ευρώ, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι ασφαλιστικές εταιρείες με σύνολο ενεργητικού άνω των 17.608.217 ευρώ, με βάση τον τελευταίο δημοσιευμένο ισολογισμό τους και τα ασφαλιστικά ταμεία, ενώ δεν θεωρούνται θεσμικοί επενδυτές οι υπεράκτιες εταιρείες (offshore).²⁴ Οι θεσμικοί επενδυτές έχουν ως βασικό αντικείμενο δραστηριότητάς τους τη διαχείριση χαρτοφυλακίων κινητών αξιών, ενώ μέσω αυτής της δραστηριότητάς τους προσδίδουν ρευστότητα στην αγορά. Ταυτόχρονα, προσφέρουν μια εναλλακτική μορφή επένδυσης στους επενδυτές

²⁴ Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος Χρηματιστηριακές επενδύσεις

εκείνους που λόγω έλλειψης χρόνου, πείρας και κατάλληλης παιδείας δεν έχουν τη δυνατότητα αξιολόγησης των επενδυτικών επιλογών που παρουσιάζονται και επιλογής των πλέον κατάλληλων για αυτούς.

Οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου καθώς και οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. που διαχειρίζονται διαφόρων μορφών Αμοιβαία Κεφάλαια διαθέτουν ένα επιτελείο από ειδικούς επαγγελματίες οι οποίοι είναι γνώστες της αγοράς, διαθέτουν επιστημονική κατάρτιση, εμπειρία αλλά και τα κατάλληλα μέσα ώστε να ασχολούνται αποτελεσματικά με τη διαχείριση των χαρτοφυλακίων. Έτσι, ακόμη και οι επενδυτές που δεν έχουν τις απαραίτητες γνώσεις ή επαρκές κεφάλαιο για τη διαμόρφωση ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, μπορούν να επενδύσουν έμμεσα σε χαρτοφυλάκια μετοχών ή και σε μικτά χαρτοφυλάκια (αποτελούμενα από μετοχές, από τίτλους σταθερής απόδοσης και άλλα), αγοράζοντας μετοχές Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ή μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

1.7. Η ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ.

Προκειμένου ο επενδυτής να πραγματοποιήσει, για πρώτη φορά, αγορά ή πώληση μετοχών ή και ομολογιών εταιρειών που έχουν εισαχθεί και διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο, πρέπει να προβεί στα ακόλουθα βήματα:²⁵

Α) Να επιλέξει ένα μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Α.Χ.Ε. , Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. ή Τράπεζα - που έχει γίνει μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.) μέσω του οποίου θα πραγματοποιηθεί η εκτέλεση των εντολών του για αγοραπωλησία μετοχών.

²⁵ www.ase.gr, Γαλλιάντος Κ.Διεθνείς κεφαλαιαγορές και ελληνικό χρηματιστήριο

Β) Να υπογράψει με το ως άνω μέλος μια σύμβαση στην οποία περιλαμβάνονται οι γενικοί όροι συνεργασίας του επενδυτή με το μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., καθώς και τα στοιχεία του επενδυτή (όνομα, διεύθυνση, Α.Φ.Μ., Α.Δ.Τ. και επάγγελμα). Με την υπογραφή της σύμβασης ο επενδυτής αποκτά **κωδικό πελάτη** του μέλους της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

Γ) Το μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. στη συνέχεια φροντίζει για την αίτηση του επενδυτή προς το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.), έτσι ώστε ο επενδυτής να αποκτήσει **Μερίδα Επενδυτή** και **Λογαριασμό Αξιών** στο Σ.Α.Τ. (Σύστημα Άυλων Τίτλων). Με τη δημιουργία της Μερίδας Επενδυτή και του Λογαριασμού Αξιών ο επενδυτής λαμβάνει έναν **κωδικό Σ.Α.Τ.** που είναι μοναδικός και δε μεταβάλλεται.

Από τη στιγμή αυτή και μετά, όταν ο επενδυτής αποφασίσει να προχωρήσει σε αγορά ή / και πώληση μετοχών ή / και ομολογιών, δίνει τη σχετική εντολή στο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., το οποίο έχει ορίσει ως χειριστή Σ.Α.Τ. και το οποίο φροντίζει για την εισαγωγή της εντολής του στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. Η κάθε εντολή χαρακτηρίζεται από τη συγκεκριμένη τιμή που της προσδίδεται. Η τιμή αυτή μπορεί να είναι, είτε μία συγκεκριμένη αριθμητική τιμή (Οριακή Εντολή), είτε μία μη προκαθορισμένη τιμή (Ελεύθερη Εντολή).

Μετά την πραγματοποίηση της συναλλαγής, ακολουθεί η **εκκαθάριση** των τίτλων και μετρητών η οποία διενεργείται **εντός τριών εργασίμων ημερών** από το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών.

Για όλες τις συναλλαγές που πραγματοποιεί ο επενδυτής, ενημερώνεται καθημερινά μέσω τηλεφώνου από το μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. ή άλλως σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης, συνήθως τις απογευματινές ώρες, από το αντίστοιχο τμήμα εξυπηρέτησης πελατών. Επίσης, ενημερώνεται μέσω αποστολής των πινακιδίων και του αναλυτικού χαρτοφυλακίου του στο οποίο καταγράφονται αναλυτικά όλα τα επιμέρους στοιχεία που αφορούν τις κινήσεις του λογαριασμού του.

Αυτά αποστέλλονται ταχυδρομικά στον επενδυτή μια φορά το μήνα ή όπως αλλιώς ζητηθεί, μέσα στο πλαίσιο της συνεργασίας που ορίζεται στη σύμβαση που υπογράφει ο επενδυτής με το μέλος του Χ.Α.

Επίσης, υπάρχει η δυνατότητα ο επενδυτής να δώσει εντολή για αγοραπωλησία μετοχών ή και ομολογιών στο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. μέσω Internet ή και κινητού τηλεφώνου, σε συνεργασία πάντα με τα μέλη εκείνα της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. που παρέχουν τέτοιου είδους υπηρεσία. Συμπληρώνοντας μια απλή αίτηση προς το αντίστοιχο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α., δίνεται ένας **κωδικός πρόσβασης** που επιτρέπει την εισαγωγή εντολών και γενικότερα τη πρόσβαση στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του μέσω Internet ή / και κινητού τηλεφώνου, εφόσον βεβαίως υπογραφεί και η σχετική σύμβαση συνεργασίας του επενδυτή με το μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

1.8. ΤΡΟΠΟΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ.

Από τη στιγμή που ο επενδυτής αποφασίσει να τοποθετήσει κεφάλαια στο χρηματιστήριο, πρέπει να είναι προετοιμασμένος να ενημερώνεται συνεχώς από όλες τις πηγές πληροφόρησης που του παρέχονται. Ενδεικτικά, αναφέρονται οι ακόλουθες:²⁶

²⁶ www.ase.gr, www.capital.gr, www.euro2day.gr

A) Ο οικονομικός τύπος και τα μέσα μαζικής ενημέρωσης, γενικότερα.

Τα Μ.Μ.Ε. όπως ραδιόφωνο, τηλεόραση, οικονομικά περιοδικά, εφημερίδες και άλλα παρέχουν στοιχεία για την πορεία της ελληνικής οικονομίας, του Χ.Α., καθώς και επιχειρηματικά νέα. Η πληροφόρηση που παρέχεται συνήθως είναι έγκαιρη και έγκυρη. Ο επενδυτής καλό είναι να δίνει μικρή σημασία στα δημοσιεύματα εκείνα που αναπαράγουν φήμες και πιθανά σενάρια για την πορεία κάποιας μετοχής. Η προσοχή του πρέπει να εστιάζεται στα επιχειρηματικά προγράμματα που επίσημα ανακοινώνει η εισηγμένη εταιρεία, στη χρηματοοικονομική της κατάσταση και στις προοπτικές της, όπως αντανακλώνται στους δημοσιευμένους ισολογισμούς και στα θεμελιώδη μεγέθη της.

B) Τα μέλη των αγορών αξιών και παραγώγων του Χ.Α.

Θεωρούνται από τις αξιόπιστες πηγές πληροφόρησης. Αποτελούν τους επαγγελματίες της αγοράς που μπορούν να έχουν το ρόλο του **Συμβούλου Επενδύσεων** και να μεταδίδουν τις πληροφορίες και τις γνώσεις τους πάνω σε χρηματοοικονομικά θέματα στους πελάτες τους. Επίσης, μπορούν να βοηθήσουν τους πελάτες τους να κατανοήσουν θέματα λειτουργικά και θεσμικά όπως η διαβίβαση των εντολών, η εκκαθάριση των συναλλαγών, οι τρόποι ενημέρωσης των επενδυτών για την εκτέλεση των εντολών τους, το καθεστώς των προμηθειών και άλλα. Τέλος, οι Ε.Π.Ε.Υ. βάσει των κεφαλαίων που διαθέτουν και σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο καταστατικό τους, μπορούν να διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια, να παρέχουν επενδυτικές συμβουλές στους πελάτες τους και να αναλαμβάνουν αναδοχές.

Γ) Η εκδότρια εταιρεία.

Ο επενδυτής ως μέτοχος μιας εισηγμένης εταιρείας, γίνεται εν μέρει και συνιδιοκτήτης της συγκεκριμένης επιχείρησης και μπορεί να συμβάλλει στις αποφάσεις της Διοίκησης συμμετέχοντας στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων που συγκαλούνται κάθε χρόνο. Μπορεί επίσης, να ζητά ενημέρωση ή να ασκεί έλεγχο για τα εκάστοτε πεπραγμένα της Διοίκησης, όπως και να λαμβάνει πληροφορίες σχετικά με την εταιρεία από το αντίστοιχο Τμήμα Εξυπηρέτησης Μετόχων.

Δ) Ο ηλεκτρονικός τύπος.

Η τεχνολογία και η πληροφορική αποτελούν σημαντική κινητήρια δύναμη στην εξέλιξη των χρηματιστηριακών αγορών, διεθνώς. Επωφελούμενοι από την εξέλιξη αυτή δίνεται δυνατότητα στους επενδυτές για περαιτέρω πληροφόρηση μέσω του διαδικτύου (Internet) σχετικά με τις εισηγμένες εταιρείες, τα επενδυτικά τους σχέδια, καθώς και γενικότερα χρηματοοικονομικά θέματα που τους ενδιαφέρουν.

1.9. ΙΕΡΑΡΧΗΣΗ ΑΝΑΓΚΩΝ - ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ.

Προκειμένου ο επενδυτής να πραγματοποιήσει μια επένδυση σε μετοχές με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, θα πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη του τα παρακάτω:²⁷

A) Το κεφάλαιο που θα διαθέσει για επένδυση σε μετοχές είναι φρονιμότερο να αποτελεί αποταμιευτικούς πόρους, ενώ εκ των προτέρων θα πρέπει να έχει προβλεφθεί η πιθανότητα παρουσίασης άμεσων και έκτακτων αναγκών. Δεν κρίνεται συνετό να επενδυθεί σε μετοχές κεφάλαιο το οποίο προέρχεται από δανεισμό ή πρόκειται πολύ σύντομα να χρησιμοποιηθεί για αποπληρωμή ανειλημμένων υποχρεώσεων, αφού η επένδυση σε μετοχές δεν παρέχει εγγυημένη απόδοση, ούτε καν εξασφάλιση του αρχικά Καταβεβλημένου ποσού χρημάτων.

B) Ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης αποτελεί ένα ιδιαίτερα σοβαρό ζήτημα. Είναι απαραίτητο να σημειωθεί ότι έχει αποδειχθεί με στατιστικά δεδομένα ότι μια επένδυση είναι επωφελής όταν γίνεται με μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη προοπτική. Γενικός κανόνας είναι να ακολουθούνται οι στόχοι

²⁷ Αναστάσιος Γεωρ. Σιάφακας, Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε, www.ase.gr

που έχουν αρχικά τεθεί και να αποφεύγονται οι βραχυπρόθεσμες βεβιασμένες κινήσεις (ρευστοποίηση τίτλων και επαναγορά) ανάλογα με τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της αγοράς, που τις περισσότερες φορές συνοδεύονται από ζημιογόνα αποτελέσματα.²⁸

Η δυνατότητα εύκολης ρευστοποίησης της μετοχής που προσφέρει η χρηματιστηριακή αγορά, δε σημαίνει ότι ο απλός επενδυτής που δεν ασχολείται επαγγελματικά με την αγορά, μπορεί να αγοράζει και να πουλά καθημερινά μετοχές, προσδοκώντας υψηλές αποδόσεις. Η καθημερινή πραγματοποίηση συναλλαγών (trading) δε θεωρείται επένδυση. Η καθημερινή αγοραπωλησία μετοχών σύμφωνα με «σίγουρες πληροφορίες» που κάποιος γνωστός παρείχε, όπως η εμπειρία αποδεικνύει, είναι η σίγουρη μέθοδος να απολέσει ο επενδυτής όχι μόνο πιθανές αποδόσεις αλλά και το αρχικό κεφάλαιό του. Προτιμότερο είναι για τον επενδυτή η προσήλωση στους αρχικούς στόχους της επενδυτικής απόφασης και η υπομονή μέχρι αυτοί να επιτευχθούν.

Γ) Η επιλογή της κατάλληλης χρονικής στιγμής για αγοραπωλησία μετοχών αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την περαιτέρω εξέλιξη του χαρτοφυλακίου. Όταν ο επενδυτής ξεκινάει να επενδύσει σε μετοχές, δεν κρίνεται συνετό να αγοράσει όλο το χαρτοφυλάκιο του σε περιόδους που λόγω της οικονομικής συγκυρίας οι τιμές έχουν φθάσει σε πολύ υψηλά επίπεδα σχετικά με τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρειών και τις προοπτικές που διαθέτουν. Επίσης, σε περιόδους πτώσης των τιμών ο επενδυτής δεν μπορεί να γνωρίζει ποιο θα είναι το κατώτατο σημείο τιμών για να αγοράσει τότε. Συνήθως, τότε η αγορά ανακάμπτει βίαια με αποτέλεσμα να αγοράζει τις μετοχές ακριβότερα.

Σε περιόδους που ο επενδυτής θεωρεί ότι οι μετοχές είναι σε ικανοποιητικές αποτιμήσεις με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη τους κρίνεται σκόπιμο να αρχίσει να αγοράζει σιγά-σιγά μετοχές και να διαμορφώνει το χαρτοφυλάκιο του. Σε περιόδους που οι τιμές των μετοχών βρίσκονται σε πτωτική πορεία ο επενδυτής πρέπει ψύχραιμα να προχωρήσει σε Επανεκτίμηση των μετοχών που έχει στο

²⁸ Αναστάσιος Γεωρ. Σιάφακας, Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε, www.ase.gr

χαρτοφυλάκιό του. Αν διαπιστώσει ότι οι μετοχές του αντιπροσωπεύουν υγιείς επιχειρήσεις τότε συνιστάται η διακράτησή τους. Η διαχρονική πορεία τους σε συνδυασμό με επανεπενδύσεις μερισμάτων και νέων αποταμιευτικών κεφαλαίων, μπορεί να οδηγήσει σε θετικές αποδόσεις. Σε αντίθετη περίπτωση είναι προτιμότερο να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου του και να επιλέξει να τοποθετηθεί σε μετοχές εταιρειών με καλύτερες προοπτικές.

Δ) Η διασπορά του χαρτοφυλακίου αποτελεί έναν έξυπνο και σωστό τρόπο επίτευξης χαμηλότερου κινδύνου και καλύτερης συνολικής απόδοσης του χαρτοφυλακίου. Με ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, σε περίπτωση που σημειώνεται πτώση των τιμών σε μία ή περισσότερες μετοχές, ο κίνδυνος περιορίζεται, αφού οι τιμές των υπολοίπων μετοχών πιθανότατα να σημειώνουν την ίδια χρονική στιγμή μικρότερη πτώση ή και άνοδο. Η διασπορά του χαρτοφυλακίου, δηλαδή η επιλογή μετοχών από διαφορετικούς κλάδους, με διαφορετικά χαρακτηριστικά, αποτελεί προϋπόθεση για την προστασία των κεφαλαίων του επενδυτή από τις έντονες διακυμάνσεις της αγοράς και την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης. Η διακράτηση ποικιλίας μετοχών σε ένα χαρτοφυλάκιο ελαχιστοποιεί τους κινδύνους που συνεπάγεται η επένδυση σε κάθε επιμέρους μετοχή χωριστά. Ο επενδυτής που δε διαθέτει τις αναγκαίες γνώσεις για να κρίνει την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας και που επιθυμεί να διαθέσει ένα μέρος του κεφαλαίου του για επένδυση σε ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών, μπορεί να επιλέξει έναν έμμεσο τρόπο επένδυσης σε χαρτοφυλάκιο μετοχικών τίτλων, μέσω μετοχών Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ή μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.²⁹

Ε) Αν και η ψυχολογία του επενδυτή επηρεάζεται ανάλογα από το εκάστοτε κλίμα που επικρατεί στην αγορά δεν πρέπει, παρ' όλα αυτά, να αποτελεί κυρίαρχο παράγοντα λήψης αποφάσεων. Βιαστικές και λανθασμένες

²⁹ Αναστάσιος Γεωρ. Σιάφακας, Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε, www.ase.gr

ρευστοποιήσεις σε περιόδους κρίσεων και πτώσης του γενικού δείκτη από τη μία, αλλά και υπέρμετρη τοποθέτηση κεφαλαίων σε περιόδους ανόδου από την άλλη, οδηγούν κατά κανόνα σε μη αποδοτική επένδυση. Η υπομονή, η επιμονή και η ψυχραιμία πρέπει να γίνουν σύντροφοι για τον κάθε επενδυτή που αποφασίζει να τοποθετηθεί στο χρηματιστήριο και να τον χαρακτηρίζουν σε όλη τη διάρκεια της επένδυσής του.

ΣΤ) Η παροχή συμβουλών και η γενικότερη διαχείριση και παρακολούθηση του χαρτοφυλακίου του επενδυτή από έμπειρα και εξειδικευμένα στελέχη της αγοράς οδηγεί μακροπρόθεσμα σε καλύτερες αποδόσεις. Η παρακολούθηση σε διαρκή βάση της διακύμανσης των τιμών και δεικτών των μετοχών, η αξιολόγηση των εταιρειών με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη τους, καθώς και η ενημέρωση για ό,τι συμβαίνει στον ευρύτερο χρηματοοικονομικό χώρο αποτελούν αντικείμενο εργασίας των επαγγελματιών της αγοράς οι οποίοι ασκούν και καθήκοντα επενδυτικών συμβούλων, παρέχοντας συμβουλές στους επενδυτές και τη δυνατότητα για λήψη όσο το δυνατόν πιο ωφέλιμων και αποδοτικών επενδυτικών αποφάσεων.³⁰

Οι εταιρείες οι οποίες νομιμοποιούνται να παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου, βάσει της άδειάς τους, είναι τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Α.Χ.Ε. , Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. , Τράπεζα - μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.) και οι Ε.Π.Ε.Υ. (με την προϋπόθεση ότι διαθέτουν τα ίδια κεφάλαια που απαιτούνται και προβλέπεται η δραστηριότητα αυτή στο καταστατικό τους και έχουν λάβει σχετική άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς), ενώ οι Ανώνυμες Εταιρείες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.) νομιμοποιούνται μόνο να διαβιβάζουν τις εντολές των επενδυτών - πελατών τους.

³⁰ Αναστάσιος Γεωρ. Σιάφακας ,Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε, www.ase.gr

1.10. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ.

A) Θεμελιώδη μεγέθη επιχείρησης³¹

Ο βασικότερος κανόνας για την επιλογή του χαρτοφυλακίου είναι η επιλογή εταιρειών με **αξιόλογα χρηματοοικονομικά μεγέθη**. Εταιρείες που παρουσιάζουν αύξηση πωλήσεων και κερδών, αξιόλογα επενδυτικά σχέδια, σωστή αξιοποίηση ιδίων και ξένων κεφαλαίων, δυνατότητες επέκτασης σε νέες αγορές και ανάπτυξη μπορούν να οδηγήσουν τον επενδυτή που θα τοποθετηθεί σε αυτές, σε αξιόλογες χρηματιστηριακές αποδόσεις. Η συναλλακτική δραστηριότητα μιας μετοχής, δηλαδή η εμπορευσιμότητα, είναι επίσης σημαντικό κριτήριο για την επιλογή του χαρτοφυλακίου. Όσο μεγαλύτερη είναι η εμπορευσιμότητα μιας μετοχής, τόσο πιο εύκολο είναι για τον επενδυτή να αγοράσει ή να πουλήσει τη μετοχή. Η **κεφαλαιοποίηση** μιας εταιρείας, δηλαδή, το γινόμενο της τιμής της μετοχής επί του συνολικού αριθμού των μετοχών που κυκλοφορούν, είναι επίσης κριτήριο που πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη για την επιλογή των μετοχών. Η υψηλή κεφαλαιοποίηση χαρακτηρίζει συνήθως επιχειρήσεις με υψηλό κύκλο εργασιών και κέρδη, με περιορισμένες διακυμάνσεις της χρηματιστηριακής τους τιμής.

B) Κλάδος - Κατηγορία

Ένα επιπλέον κριτήριο για την επιλογή μετοχών θεωρείται ο κλάδος και η κατηγορία όπου εντάσσεται μια εταιρεία. Είναι σημαντικό για μια εισηγμένη εταιρεία να κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο στον οποίο ανήκει, να αντιπροσωπεύει ισχυρά προϊόντα και μερίδια αγοράς, καθώς και προοπτική δυναμικής αύξησης κερδών στο μέλλον. Ο επενδυτής θα πρέπει να επιδιώκει να έχει πληροφόρηση για τη μακροχρόνια συμπεριφορά της εταιρείας, για το

³¹ www.ase.gr , www.capital.gr , Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος, Επενδυτική στρατηγική και χρηματιστήριο

σχεδιασμό της επιχειρηματικής στρατηγικής της και για την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της.

Γ) Μερισματική απόδοση

Το μέρισμα αποτελεί το τμήμα των κερδών μιας επιχείρησης που διανέμεται στους μετόχους της. Η μερισματική απόδοση είναι το μέρισμα ως ποσοστό της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής, για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η υψηλή μερισματική απόδοση μιας μετοχής αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο προκειμένου η μετοχή να επιλεγεί και να συμπεριληφθεί στο χαρτοφυλάκιο του επενδυτή, καθώς αυξάνει τη συνολική απόδοσή του και του παρέχει κίνητρο για την μακροπρόθεσμη διακράτηση της μετοχής.

Δ) Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής μιας μετοχής (P) προς κέρδη ανά μετοχή (E) προσδιορίζεται ως η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής προς τα κέρδη ανά μετοχή της τελευταίας απολογιστικής οικονομικής χρήσης. Ουσιαστικά δηλώνει στον επενδυτή τι ποσό ανά μονάδα κερδών πρέπει να καταβάλει για να αποκτήσει τη μετοχή μιας συγκεκριμένης εταιρείας. Εναλλακτικά, δείχνει πόσα χρόνια χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει (χωρίς επανεπένδυσή), το κεφάλαιο που δαπάνησε για την αγορά μίας μετοχής. Πρέπει να σημειωθεί ότι ο λόγος τιμής προς κέρδη έχει νόημα όταν είναι θετικός και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης όταν τα κέρδη είναι μηδέν ο ανωτέρω δείκτης ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται. Μια μετοχή εταιρείας με P/E χαμηλότερο από τις άλλες εταιρείες του ίδιου κλάδου και συναφούς αντικειμένου δραστηριότητας, θεωρείται υποτιμημένη, με καλύτερη προοπτική ανόδου της τιμής της και επομένως θεωρείται καλύτερη επενδυτική επιλογή από τις άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις.

Ε) Λόγος τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (P/BV)

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής (P) προς την λογιστική της αξία (BV) εκφράζει πόσο συγκρίσιμη είναι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με την πραγματική αξία της όπως προκύπτει από τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης. Όσο μικρότερη είναι η σχέση της χρηματιστηριακής προς τη λογιστική τιμή μιας μετοχής, η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και επομένως καλή επιλογή για το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή.

1.11. ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ.

Η επένδυση στο χρηματιστήριο συνεπάγεται κάποιο κόστος από μέρους των επενδυτών. Ο επενδυτής πληρώνει κάποιο ποσοστό **προμήθειας** επί της αξίας της συναλλαγής που πραγματοποιεί, στο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. με το οποίο συνεργάζεται. Επίσης, επιβαρύνεται με κάποια άλλα έξοδα επί της συναλλαγής, όπως είναι τα μεταβιβαστικά και τα έξοδα του Χ.Α. Οι προμήθειες των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. από τις αγοραπωλησίες μετοχών έχουν απελευθερωθεί από το 1995 και προσδιορίζονται με ελεύθερη διαπραγμάτευση του επενδυτή με το μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.³²

Ο **φόρος** που πληρώνει ο επενδυτής επί των πωλήσεων ανέρχεται σε 0,3%. Τα **μερίσματα φορολογούνται στην πηγή** (στην Ανώνυμη Εταιρεία πριν τη διανομή των κερδών) και διανέμονται στον επενδυτή ελεύθερα παντός βάρους. Τέλος, τα **κεφαλαιακά κέρδη**, δηλαδή η θετική διαφορά μεταξύ τιμής πώλησης μιας μετοχής και της τιμής αγοράς της δεν φορολογούνται.

³² Γ.Κ.Φιλλιπάτος,Π.Ι.Αθανασόπουλος,Κόστος κεφαλαίου-πολιτική μερισμάτων & χαρτοφυλακίου

1.12. ΕΙΔΗ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ.

Οι εισηγμένες εταιρείες συχνά προχωρούν σε πράξεις μεταβολής της κεφαλαιακής τους διάρθρωσης είτε αυξάνοντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους είτε μεταβάλλοντας τη διάρθρωση των υπαρχόντων κεφαλαίων τους.³³

Οι βασικοί τύποι των εταιρικών μεταβολών παρουσιάζονται παρακάτω:

1.12.1. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών

Η ανώνυμη εταιρεία επιδιώκει την άντληση νέων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων της, εκδίδοντας νέες μετοχές στο ευρύ κοινό. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου γίνεται συνήθως με δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων.

1.12.2. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών

Η ανώνυμη εταιρεία εκδίδει νέες μετοχές οι οποίες διανέμονται δωρεάν υπέρ των παλαιών μετόχων. Εφαρμόζεται σε περιπτώσεις, όπως κεφαλαιοποίησης αποθεματικών υπέρ το άρτιο ή αποθεματικών από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων στοιχείων της επιχείρησης ή κερδών εις νέον.

³³ www.ase.gr, Γιάννης Χολέβας, Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το χρηματιστήριο

1.12.3. Διάσπαση ονομαστικής αξίας μετοχής (Split) - Σύμπτυξη αριθμού μετοχών (Reverse Split)

Σε περιπτώσεις που η εταιρεία κρίνει ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι ιδιαίτερα υψηλή και κατ' επέκταση εμφανίζει μικρή εμπορευσιμότητα, μπορεί να προβεί σε διάσπαση της ονομαστικής αξίας της μετοχής της (**Split**). Η πρακτική διαδικασία είναι ότι αντικαθίστανται οι παλαιές μετοχές με πολλαπλάσιες νέες μετοχές και ταυτόχρονα, αναλογικά, μειώνεται η χρηματιστηριακή και η ονομαστική αξία της μετοχής. Σε περίπτωση που η ανώνυμη εταιρεία επιδιώκει να μειώσει τον αριθμό των μετοχών που έχει σε κυκλοφορία, προχωρά σε σύμπτυξη του αριθμού των μετοχών της (**Reverse Split**). Η πρακτική διαδικασία είναι ότι αντικαθίστανται οι παλαιές μετοχές με υποπολλαπλάσιες νέες μετοχές και ταυτόχρονα, αναλογικά αυξάνεται η χρηματιστηριακή και η ονομαστική αξία της μετοχής.³⁴

1.12.4. Συγχώνευση εισηγμένης εταιρείας με άλλη ή / και άλλες εταιρείες εισηγμένες ή μη

Η συγχώνευση με απορρόφηση πραγματοποιείται κατά κύριο λόγο για την ενδυνάμωση των εταιρειών που διαπραγματεύονται στην Αγορά Αξιών του Χ.Α. Στην περίπτωση της συγχώνευσης με απορρόφηση εκδίδονται νέες μετοχές λόγω αύξησης κεφαλαίου από την εισφορά του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφώμενης εταιρείας. Συνήθως οι μετοχές της αύξησης που πραγματοποιεί η απορροφώσα εταιρεία δίνονται στους μετόχους της απορροφώμενης εταιρείας έναντι της περιουσίας που εισφέρουν σύμφωνα με συγκεκριμένη σχέση ανταλλαγής που προσδιορίζεται στο σχέδιο συγχώνευσης όπως εγκρίνεται από τις Γενικές Συνελεύσεις των συγχωνευόμενων εταιρειών. Υπάρχουν όμως περιπτώσεις που λαμβάνουν νέες μετοχές οι μέτοχοι όλων των συγχωνευόμενων εταιρειών (πάντοτε σύμφωνα με το εγκεκριμένο σχέδιο συγχώνευσης). Το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου εγκρίνει το Ενημερωτικό Δελτίο της συγχώνευσης όπου

³⁴ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις

μεταξύ άλλων πρέπει να περιλαμβάνονται συνενωμένες (proforma) οικονομικές καταστάσεις των συγχωνευόμενων εταιρειών τουλάχιστον για την τελευταία πριν από τη συγχώνευση χρήση ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή και να εκτίθενται συνοπτικά οι μέθοδοι αποτίμησης των συγχωνευόμενων εταιρειών, τα αποτελέσματά της καθώς και ο τρόπος με βάση τον οποίο προσδιορίστηκε η σχέση ανταλλαγής των μετοχών.

1.12.5. Μέρισμα

Στις εταιρικές μεταβολές μπορεί να συμπεριληφθεί και η διανομή του μερίσματος. Το μέρισμα αποτελεί τη συμμετοχή του μετόχου στα κέρδη της εταιρείας, ως ανταμοιβή για την επένδυση του κεφαλαίου του στην συγκεκριμένη εταιρεία. Συνεπώς, μέρισμα διανέμεται μόνο όταν η εταιρεία παρουσιάζει κέρδη στο τέλος της οικονομικής χρήσης.³⁵

Λήψη απόφασης για τη διανομή του μερίσματος. Η Τακτική Γενική Συνέλευση της ανώνυμης εταιρείας, αφού εγκρίνει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, αποφασίζει το ύψος των κερδών που θα διανεμηθούν ως μέρισμα, μετά και από σχετική πρόταση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας.

Η ημέρα αποκοπής μερίσματος. Η ημέρα αποκοπής του μερίσματος αποφασίζεται από το Δ.Σ. της ανώνυμης εταιρείας και ανακοινώνεται μέσω του τύπου. Δικαιούχοι του μερίσματος είναι όλοι οι μέτοχοι που είναι κάτοχοι μετοχών της συγκεκριμένης εταιρείας στο τέλος της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου που προηγείται της ημερομηνίας αποκοπής του.

³⁵ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις, Γ.Κ.Φιλιππάτος.Π.Ι.Αθανασόπουλος ,Κόστος κεφαλαίου-πολιτική μερισμάτων & χαρτοφυλακίου

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

2.ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η πορεία της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία χρόνια χαρακτηρίζεται από τη θεαματική και σε σύντομο χρονικό διάστημα βελτίωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών.³⁶

Η βελτίωση αυτή του συνολικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος (με τη μείωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων),η πολιτική και οικονομική σταθερότητα συνέβαλαν αποφασιστικά στην ενίσχυση του χρηματιστηρίου και επομένως των επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες.

Η Σοφοκλέους έγινε το μέσο για να αντλήσουν οι ελληνικές επιχειρήσεις τους πόρους εκείνους που είναι αναγκαίοι για να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια εξαγορών και επέκτασής τους στις διεθνείς αγορές.Απομένει η υλοποίηση αυτών των επενδυτικών κινήσεων ώστε οι ελληνικές επιχειρήσεις να αποκτήσουν εκείνο το μέγεθος το οποίο θα τους επιτρέψει να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις του νεου ανταγωνιστικού περιβάλλοντος στο οποίο θα δραστηριοποιηθεί με την επικείμενη ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ.

Βέβαια πολλές επιχειρήσεις ήδη υλοποιούν τα στρατηγικά τους σχέδια με θετικά αποτελέσματα.Βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα τους ,προχωρούν σε εξαγορές ξένων επιχειρήσεων,εδραιώνουν την θέση τους στις ξένες αγορές,δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας.

Αυτή η δυναμική πορεία των επιχειρήσεων,αυτή η προσπάθεια υλοποίησης των φιλόδοξων επιχειρηματικών σχεδίων,με την αξιοποίηση τους τα τεράστια κεφάλαια που άντλησαν οι επιχειρήσεις από το ελληνικό χρηματιστήριο αναδιανέμονται από μέσα στην ελληνική οικονομία και διευκολύνουν την κατάσταση νέων επιχειρηματικών σχεδίων τα οποία με τη σειρά τους θα αναζητήσουν χρηματοδότηση στη Σοφοκλέους.

³⁶ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις ,www.ase.gr , www.capital.gr

Στις εξελίξεις αυτές θα πρέπει πάντοτε να συνυπολογίζεται το μακροοικονομικό πλαίσιο εντός του οποίου κινείται η Σοφοκλέους. Τούτο είναι κάτι που εύκολα ξεχνούν οι καθημερινοί επισκέπτες του χρηματιστηρίου καθώς εγκλωβίζονται στην επιθυμία τους να κερδίσουν κάθε μερα από κάθε μετοχή τους. Κανείς δεν θα πρέπει να ξεχνά ότι σε μακροπρόθεσμη βάση το χρηματιστήριο αντανακλά την πορεία της οικονομίας στο σύνολό της.

Βέβαια σε αρκετές φάσεις του το ελληνικό χρηματιστήριο εμφανίζεται με το πιο δυσάρεστο τρόπο στους χιλιάδες μικροεπενδυτές. Οι επενδυτές, τους οποίους η αγορά τους δυσαρεστεί, θα πρέπει να ξέρουν ότι τα ήδη αντληθέντα κεφάλαια εργάζονται για την παραγωγή λειτουργικών κερδών στις επιχειρήσεις που τα ελέγχουν και σε σύντομο χρόνο σαν μέτοχοι των επιχειρήσεων αυτών θα απολάυσουν υψηλό μέρισμα και ικανοποιητικές υπεραξίες στο χρηματιστήριο.

Ο δρόμος προς το χρηματιστήριο και για τις μικρές ελληνικές επιχειρήσεις έχει πλέον ανοίξει. Οι προϋποθέσεις εισαγωγής έχουν απλοποιηθεί δίνοντας νέες ευκαιρίες ανάπτυξης για μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες μέχρι τώρα δεν είχαν εναλλακτικές πηγές άντλησης κεφαλαίων.

Η άντληση αυτών των κεφαλαίων από τους παραγωγικούς φορείς (επιχειρήσεις) μιας ελεύθερης οικονομίας μπορεί να γίνεται μέσα από τη λειτουργία βασικών θεσμών της αγοράς. Είναι πολύ σημαντικό να γίνεται απορρόφηση της αποταμίευσης από τις επιχειρήσεις προκειμένου αυτές να επενδύουν τα κεφάλαια σε παραγωγικές δραστηριότητες και τομείς της οικονομίας.

Η αγορά διοχετεύει την αποταμίευση προς τις παραγωγικές μονάδες με τους παρακάτω τρόπους:

1. **Μέσω του μακροχρόνιου δανεισμού**
2. **Μέσω της πρωτογενούς αγοράς κεφαλαίων/κεφαλαιαγορά**
3. **Μέσω της δευτερογενούς αγοράς κεφαλαίων**

Είναι βέβαιο ότι όταν συζητάμε για τροφοδότηση παραγωγικών μονάδων με Κεφάλαια, εκείνο που έχει βαρύνουσα και αποφασιστική σημασία, είναι το κόστος αυτού του κεφαλαίου.

Κατά συνέπεια αυτός ο παράγοντας θα είναι καθοριστικός κατά την εκλογή του τρόπου απόκτησης κεφαλαίου για την περαιτέρω παραγωγική διαδικασία.

Έτσι λοιπόν, οι επιχειρήσεις προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τα επενδυτικά προγράμματα τους και τις φιλοδοξίες τους, ξεκινούν τις διαδικασίες εξεύρεσης κεφαλαίων. Οι επιλογές τους είναι:

- **Να δανειστούν κεφάλαια από τραπεζικά ιδρύματα**
- **Να συνεισφέρουν νέα κεφάλαια οι ιδιοκτήτες/μέτοχοι**
- **Να διαθέσουν από τα αποθεματικά τους κεφάλαια (αν υπάρχει αυτή η δυνατότητα)**
- **Να συνάψουν συνεργασίες με εταιρίες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ.)**
- **Να εισαχθούν στην αγορά του χρηματιστηρίου**

Οι επιχειρήσεις που πληρούν τις νομικές και οικονομικές προϋποθέσεις μπορούν να ξεκινήσουν τις διαδικασίες εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο για άντληση μακροπρόθεσμων κεφαλαίων.

Τα νέα αυτά κεφάλαια είναι ιδιαίτερα υγιή για τις επιχειρήσεις λόγω της απαλλαγής τους από το άγχος της επιστροφής. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα έναν ορθότερο προγραμματισμό του οικονομικού προγράμματος των επιχειρήσεων.

Ένα άλλο στοιχείο που δίνει την έννοια του υγιούς χρήματος, που προέρχεται από την κεφαλαιαγορά, είναι η απαλλαγή του από τα χρηματοοικονομικά έξοδα, τα οποία αποτελούν τροχοπέδη για κάθε οικονομική δραστηριότητα, επειδή η ευκολία στη λήψη δανείων και η αλόγιστη χρήση τους, δρουν καταλυτικά και αντιοικονομικά στην πορεία κάθε παραγωγικής μονάδας.

Όταν οι επιχειρήσεις χρειάζονται κεφάλαια για επένδυση σε παραγωγικά μέσα, πωλούν μετοχές στο ευρύτερο κοινό, σε καθέναν δηλαδή από αυτούς που θέλουν να γίνουν αντίστοιχα ιδιοκτήτες ή δανειστές. Στην περίπτωση αυτή μιλάμε για κεφαλαιαγορά ή πρωτογενή αγορά, δηλαδή για αγορά από την οποία αντλούνται αόριστης ή μακροπρόθεσμης διάρκειας επιχειρηματικά κεφάλαια, πάνω από 8-10 έτη.

Για να μπορέσει να αντλήσει κεφάλαια μια εταιρία από την κεφαλαιαγορά θα πρέπει να πληροί τους όρους και τις προϋποθέσεις της εισαγωγής στη μεγάλης ή μεσαίας και μικρης κεφαλαιοποίησης αγορά.

2.1 ΓΙΑΤΙ ΟΙ ΕΥΡΩΣΤΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΓΙΑΤΙ ΑΡΚΕΤΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΠΙΛΕΓΟΥΝ ΝΑ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΕΝΩ ΑΛΛΕΣ ΤΟ ΑΠΟΦΕΥΓΟΥΝ

Η συρροή εταιριών στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς, για την εισαγωγή τους στο χ.α.α., δίνει το ερέθισμα προς εξέταση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων αυτής. Τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες χώρες οι εισηγμένες εταιρίες στα χρηματιστήρια αξιών αντιπροσωπεύουν ένα πολύ μικρό μόνο ποσοστό του συνολικού αριθμού επιχειρήσεων. Στη χώρα μας από το 1998 μέχρι το 2000 πάνω από 150 νέες επιχειρήσεις εισήχθησαν στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών. Όμως, από τον κατάλογο των εισηγμένων εταιριών απουσιάζουν σημαντικές επιχειρηματικές μονάδες.³⁷

Το ερώτημα, το οποίο τίθεται, είναι γιατί εύρωστες επιχειρήσεις δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών. Σε πιο γενική μορφή το ερώτημα είναι γιατί μερικές επιχειρήσεις επιλέγουν να εισάγονται στα χρηματιστήρια, ενώ άλλες αποφεύγουν την εισαγωγή τους.

Οι επιχειρήσεις, οι οποίες προτίθενται να εισαχθούν στο χρηματιστήριο, πέρα από τους καθαρά νομικούς λόγους που σχετίζονται με την ικανοποίηση ορισμένων κριτηρίων, πρέπει να σταθμίσουν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της εισαγωγής τους, πριν κανουν την τελική τους επιλογή.

Βασικό παράγοντα καθορισμού της σχετικής βαρύτητας των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων αποτελεί το εκάστοτε υπάρχον θεσμικό και φορολογικό πλαίσιο, αλλά και γενικότερα το οικονομικό περιβάλλον. Συνεπώς, αλλαγές στο

³⁷ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος, Χρηματιστηριακές επενδύσεις, www.ase.gr, www.capital.gr

θεσμικό/φορολογικό πλαίσιο και στο οικονομικό περιβάλλον μπορούν να ευνοήσουν ή να αποτρέψουν επιχειρήσεις να επιλέξουν την εισαγωγή τους)ή και την παραμονή τους) στο χρηματιστήριο.

Η επιλογή εισαγωγής μιας επιχείρησης σε χρηματιστήριο αξιών αποτελεί μια χρηματοοικονομική απόφαση που συσταθμίζει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Έτσι η επιχείρηση κάνει την τελική της επιλογή για εισαγωγή,μόνον εφόσον βελτιστοποιεί τα συμφέροντα των ιδιοκτητών της.Βέβαια,η εισαγωγή μετοχών στο χρηματιστήριο μπορεί να έχει και ευνοικά αποτελέσματα σε ολόκληρη την οικονομία,γεγονός που καθορίζει και την κρατική πολιτική παροχής κίνητρων για ανάπτυξη της χρηματιστηριακής αγοράς.

2.1.1 ΠΟΙΑ ΤΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η εισαγωγή μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο διευκολύνει τους ιδιοκτήτες της να αποφεύγουν τοποθέτηση όλων των κεφαλαίων τους σε μια μόνον επιχείρηση. Έτσι επιτυγχάνεται διασπορά του επιχειρηματικού κινδύνου,που οδηγεί σε καλύτερη διαχείριση του επενδυτικού κεφαλαίου με άμεσο αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης.Αλλά και από μακροοικονομική θέση,η διασπορά του κινδύνου επιδρά θετικά,διότι οδηγεί στην αποτελεσματική κατανομή κεφαλαίων σε επενδυτικά σχέδια που εμπεριέχουν και κινδύνους.³⁸

Οι μετοχές μιας επιχείρησης μη εισηγμένης στο χρηματιστήριο έχουν πολύ περιορισμένη δυνατότητα ρευστοποίησης.Κατά συνέπεια,οι μέτοχοι που

³⁸ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις ,www.ase.gr , www.euro2day.gr

επιθυμούν να ρευστοποιήσουν την επένδυσή τους, είτε γιατί αδυνατούν να βρουν αγοραστή, είτε έχουν δυσκολία καθορισμού μιας κοινώς αποδεκτής τιμής συναλλαγής. Επομένως οι επενδυτές απαιτούν υψηλότερη απόδοση από μετοχές με χαμηλή ρευστότητα σε σχέση με μετοχές υψηλής ρευστότητας. Είναι λοιπόν φανερό πως η βελτίωση του βαθμού ρευστότητας μιας μετοχής οδηγεί σε σημαντική μείωση του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης. Η εισαγωγή της επιχείρησης στο χρηματιστήριο επιτυγχάνει ουσιαστικά αύξηση του βαθμού ρευστότητας της μετοχής και από αυτήν την άποψη έχει πολύ ευεργητικά αποτελέσματα τόσο στην επιχείρηση όσο και σε ολόκληρη την οικονομία.

Συνήθως σε επιχειρήσεις κλειστού τύπου, δηλαδή σε προσωποπαγείς επιχειρήσεις, που από τη φύση τους δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, οι ιδιοκτήτες ασκούν και τη διοίκηση της επιχείρησης. Η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας και διοίκησης στα ίδια χέρια έχει το μειονέκτημα πως στερεί την επιχείρηση από τα προσόντα του εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού. Παρότι σε μικρές επιχειρήσεις οι ιδιοκτήτες αρχικά διοικούν αποτελεσματικά, σε μετέπειτα στάδια συνήθως αποτελούν τροχοπέδη περαιτέρω ανάπτυξης. Η εισαγωγή της επιχείρησης στο χρηματιστήριο επιτυγχάνει το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τη διοίκηση και την ανέλιξη στα υψηλά διοικητικά καθήκοντα εξειδικευμένων στελεχών. Επίσης, εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι η απομάκρυνση ιδιοκτητών από υψηλές διοικητικές θέσεις της εταιρίας τους συνοδεύεται από σημαντικές αυξήσεις της χρηματιστηριακής τους τιμής.

Πέρα από τη βελτίωση του βαθμού ρευστότητας της μετοχής, η ύπαρξη μιας καθορισμένης αγοραστικής αξίας της μετοχής διευκολύνει σε περίπτωση συγχωνεύσεων, οι οποίες καθίστανται πλέον αναγκαίες, για να ανταπεξέλθουν οι εταιρίες στον σκληρό ανταγωνισμό.

Επιχειρήσεις με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης γρήγορα εξαντλούν τα αποθεματικά τους και τα κεφαλαιακά αποθέματα των ιδιοκτητών τους.

Οι ανάγκες για νέα κεφάλαια μπορούν να ικανοποιηθούν μερικώς από τραπεζικά δάνεια πολύ σύντομα όμως εξαντλείται και αυτή η πηγή κεφαλαίων και καθίσταται αναγκαία η άντληση μετοχικού κεφαλαίου από νέους μετόχους. Στην έκταση όμως που οι παλαιοί μέτοχοι διατηρούν υψηλό βαθμό διαχειριστικού

ελέγχου της επιχείρησης, είναι σχεδόν αδύνατη η προσέλκυση νέων μετοχών. Σε αυτό το σημείο η επιχείρηση έχει δύο επιλογές: Είτε να εγκαταλείψει χρήσιμα επενδυτικά σχέδια, είτε να εκχωρήσει σημαντικό μέρος του διαχειριστικού ελέγχου με την εισαγωγή στο χρηματιστήριο μέσω της δημόσιας εγγραφής. Αυτή η απόφαση είναι συνήθως καταλυτική για την περαιτέρω εξέλιξη της επιχείρησης και την εισαγωγή καθώς εξασφαλίζει την πραγματοποίηση των στρατηγικών στόχων της επιχείρησης και την τελική της επιβίωση.

Έχει υποστηριχθεί πως η αποδοχή από τις χρηματιστηριακές αρχές της αίτησης εισαγωγής μιας επιχείρησης θεωρείται ως επιβεβαίωση της εμπιστοσύνης των διοικητικών στελεχών της επιχείρησης στο μέλλον της. Συνεπώς, η εισαγωγή επηρεάζει θετικά τις προσδοκίες του επενδυτικού κοινού σχετικά με τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης και εξασφαλίζει υψηλότερη αγοραία μετοχική αξία.

Συνήθως σε αναδυόμενες κεφαλαιαγορές, οι οικονομικές αρχές της χώρας παρέχουν φορολογικά κίνητρα για την εισαγωγή μετοχών στο χρηματιστήριο. Για παράδειγμα, η διαφοροποίηση της φορολογικής επιβάρυνσης των κερδών και μερισμάτων των εισηγμένων σε χρηματιστήρια εταιριών σε σχέση με τις μη εισηγμένες παρέχει σαφή φορολογικά πλεονεκτήματα στις εισηγμένες μετοχές και σχετικά κίνητρα εισαγωγής των μη εισηγμένων. Επίσης, η διατήρηση της ανωνυμίας των μετοχών προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες φοροαποφυγής (π.χ. σε περίπτωση μεταβίβασης τίτλων) σε μεγάλη μαζα επενδυτών και επομένως σημαντικά κίνητρα δημιουργίας εταιριών πολυμετοχικής βάσης, που διευκολύνεται σημαντικά με την εισαγωγή των μετοχών στο χρηματιστήριο.

2.1.2 ΠΟΙΑ ΤΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η εισαγωγή μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο συνοδεύεται με τη δημοσιοποίηση αρκετών πληροφοριακών εγγράφων και στοιχείων, που ενδεχομένως μπορεί να αποκαλύψουν στους ανταγωνιστές επιχειρηματικές στρατηγικές και μυστικά. Επίσης δίνει τη δυνατότητα σε πολλές ομάδες ενδιαφερομένων να ασχολούνται με τις υποθέσεις της επιχείρησης και να παρακολουθούν όλες τις δραστηριότητες.³⁹

Η διαπραγμάτευση μιας μετοχής σε χρηματιστήριο σημαίνει πως η μετοχή υφίσταται συνεχή αξιολόγηση και επομένως οι επιχειρηματικές αποφάσεις παρακολουθούνται άγρυπνα και αξιολογούνται συνεχώς από το επενδυτικό κοινό, ενώ υπό κανονικές συνθήκες αυτή η αδιάκοπη παρακολούθηση της επιχείρησης αυξάνει την αποδοτικότητα της διοίκησης και συνεπώς την παραγωγικότητα της εταιρείας.

Η εισαγωγή και παραμονή μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο συνεπάγεται την παροχή οικονομικών πληροφοριών στο επενδυτικό κοινό και απαιτεί την παραγωγή και δημοσίευση ενός συνόλου οικονομικών στοιχείων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

Το κόστος αυτών των δραστηριοτήτων είναι σημαντικό για μικρές επιχειρήσεις που αξιολογούν την πιθανή τους εισαγωγή.

Οι εισηγμένες εταιρείες υπόκεινται σε ετήσια χρηματιστηριακή συνδρομή. Επιπλέον η ύπαρξη ενός μεγάλου αριθμού μετοχών συνεπάγεται σημαντικά έξοδα εξυπηρέτησης τους.

Αν και αυτά τα έξοδα αντιπροσωπεύουν ένα μικρό ποσοστό των συνολικών εξόδων μιας μεγάλης επιχείρησης, αποτελούν σημαντικές δαπάνες και συγκεκριμένη οργανωτική υποδομή για νεοεισηγμένες εταιρείες.

Η εισαγωγή μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο συνεπάγεται σοβαρό κόστος εισαγωγής για τις υπηρεσίες των αναδόχων. Το κόστος αυτό επιβαρύνει τους αρχικούς μετόχους. Εάν σε αυτό το κόστος προστεθεί και το άδηλο κόστος

³⁹ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις ,www.ase.gr , www.capital.gr

εισαγωγής των νέων μετοχών στη δημόσια εγγραφή, τότε το κόστος εισαγωγής είναι πολύ σημαντικό.

Οι σύγχρονες επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στα χρηματιστήρια, συνήθως δεν διοικούνται από τους ιδιοκτήτες τους. Διοικούνται από διοικητικά στελέχη που κατά κανόνα κατέχουν λίγες μόνο μετοχές της επιχείρησης. Όταν τα διευθυντικά στελέχη κατέχουν λίγες μετοχές και όταν υπάρχει διασπορά των μετοχών, οι πόροι της επιχείρησης είναι πιθανόν να χρησιμοποιούνται για τη μεγιστοποίηση της χρησιμότητας των διευθυντικών στελεχών αντί των μετοχών.

Αυτό μπορεί να συμβεί με τη σπατάλη πόρων για μη αναγκαίες διοικητικές δαπάνες και για δραστηριότητες που δεν μεγιστοποιούν την αξία της επιχείρησης. Υπό το πρίσμα της θεωρίας του κόστους αντιπροσώπευσης, ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης είναι το σημείο εξισορρόπησης του κόστους αντιπροσώπευσης που συνδέεται με το δανειακά κεφάλαια.

Επιχειρήσεις με σημαντικό κόστος αντιπροσώπευσης μετοχικού κεφαλαίου και χαμηλό κόστος αντιπροσώπευσης δανειακών κεφαλαίων στηρίζονται κατά κύριο λόγο σε μετοχικό κεφάλαιο των ιδρυτών και σε υψηλά τραπεζικά δάνεια.

Η ύπαρξη επιχειρήσεων οικογενειακού χαρακτήρα δημιουργεί υψηλό κόστος αντιπροσώπευσης που πηγάζει από τις σχέσεις των αρχικών μετόχων που έχουν απόλυτο διαχειριστικό έλεγχο (κατέχουν πάνω από 50% των μετοχών) και των μικρομετόχων.

Η συνύπαρξη μεγαλομετόχων και μικρομετόχων είναι δυνατόν να δημιουργήσει συνθήκες εκμετάλλευσης των δευτέρων από τους πρώτους με πολλούς τρόπους, όπως προώθηση συγγενικών προσώπων στη διοίκηση, πραγματοποίηση οικονομικών συναλλαγών των μεγαλομετόχων με την επιχείρηση με επαχθείς όρους για τους μικρομετόχους, πραγματοποίηση επαχθών οικονομικών συναλλαγών της επιχείρησης με άλλες επιχειρήσεις που συνδέονται ιδιοκτησιακά με τους μεγαλομετόχους της πρώτης. Αυτή η μορφή ιδιοκτησίας, που συναντάται στην Ελλάδα και σε άλλες χώρες της Ευρώπης, ενώ στο παρελθόν ελάττωνε το ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού να αγοράσει τις μετοχές αυτών των εταιρειών και αποδυνάμωνε τη δυνατότητα εισαγωγής

πολλών επιχειρήσεων σε χρηματιστήρια, σήμερα δεν υφίσταται σε τόσο μεγάλο βαθμό.

Το κόστος αντιπροσώπευσης που απορρέει από τις σχέσεις μεγαλομετόχων και μικρομετόχων γίνεται εντονότερο σε περιπτώσεις αδιαφάνειας συναλλαγών. Η ύπαρξη ανώνυμων μετοχών συμβάλλει στην έλλειψη διαφάνειας και αποθαρρύνει τους μικρομετόχους να συμμετέχουν στην αύξηση κεφαλαίων και εταιρειών που επιδιώκουν εισαγωγή σε χρηματιστήριο. Η διαφάνεια των συναλλαγών που συνδέεται άμεσα με την ονομαστικοποίηση των μετοχών μπορεί να ενισχύσει την εμπιστοσύνη των μικροεπενδυτών, αλλά και των θεσμικών επενδυτών στο χρηματιστήριο. Υπ¹ αυτή την άποψη, μακροπρόθεσμα, διευκολύνεται η εισαγωγή εταιρειών σε χρηματιστήρια.

Αλλά και από μακροοικονομική θέση, η διασπορά του κινδύνου επιδρά θετικά, διότι οδηγεί στην αποτελεσματική κατανομή κεφαλαίων σε επενδυτικά σχέδια που εμπεριέχουν και κινδύνους.

Επιπλέον, η σύνδεση πολλών επιχειρήσεων με τον τραπεζικό κλάδο υπό τη μορφή υψηλής συμμετοχής των τραπεζών στο μετοχικό κεφάλαιο των δανειζομένων επιχειρήσεων περιορίζει αισθητά τις περιοχές σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ πιστωτών και μετοχών και συνηγορεί στη διατήρηση υψηλών βαθμών δανειοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων. Δηλαδή, ο τραπεζικός κλάδος με τη μορφή δανειακών κεφαλαίων υποκαθιστά το αναγκαίο μετοχικό κεφάλαιο πολλών εταιρειών και έτσι αποφεύγεται η άντληση μετοχικού κεφαλαίου μέσω της δημόσιας εγγραφής και της συνεπαγόμενης εισαγωγής σε χρηματιστήριο. Έχοντας υπόψη όλες τις συνθήκες αυτές, είναι φανερό πως ο δείκτης δανειοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων είναι πολύ υψηλός σε αντίθεση με τους αντίστοιχους των μεγάλων βιομηχανικών χωρών.

Η εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο διαχέει την ιδιοκτησία σε πολλούς μετόχους. Συνεπώς ο διαχειριστικός έλεγχος των αρχικών ιδιοκτητών ιδρυτών της εταιρείας εξασθενεί. Οι μελλοντικές διαδοχικές αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου μπορούν να καταλήξουν σε απώλεια διαχειριστικού ελέγχου από τους αρχικούς μετόχους σε περίπτωση που αυτοί αδυνατούν να συμμετάσχουν στις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου. Η πιθανή απώλεια

διαχειριστικού ελέγχου εξηγεί την απροθυμία πολλών ελληνικών επιχειρήσεων οικογενειακής μορφής να εισαχθούν στο χρηματιστήριο.

2.1.3. ΕΞΕΤΑΣΗ ΤΗΣ ΒΑΡΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΩΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ

Η οικονομική ενίσχυση της χώρας μας από την Ευρωπαϊκή Ένωση, η ανασυγκρότηση των Βαλκανίων, η ανάληψη των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 δημιουργούν σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες στις ελληνικές επιχειρήσεις και ιδιαίτερα στις κατασκευαστικές. Επομένως, οι ανάγκες μεγάλων αυξήσεων κεφαλαίων των επιχειρήσεων είναι αναγκαίες. Λόγω του μεγέθους των απαιτούμενων κεφαλαίων και του επιχειρηματικού κινδύνου, οι ιδιοκτήτες των κατασκευαστικών και το τραπεζικό σύστημα δεν μπορούν να προσφέρουν τα απαιτούμενα κεφάλαια και οι επιχειρήσεις ωθούνται στην εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο.⁴⁰

Οι παραδοσιακά καλές επιχειρηματικές σχέσεις της Ελλάδας με τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης δίνουν προβάδισμα στις ελληνικές επιχειρήσεις για εκμετάλλευση των νέων αγορών που αναδύονται στις πρώην σοσιαλιστικές χώρες. Οι νέες αγορές δημιουργούν σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες που απαιτούν τεράστια κεφάλαια, ιδιαίτερα στους κλάδους τροφίμων και υπηρεσιών. Στον κλάδο των υπηρεσιών, οι τράπεζες προβαίνουν σε αυξήσεις μετοχίου κεφαλαίου, ενώ άλλες επιχειρηματικές μονάδες συναφών δραστηριοτήτων (ασφαλιστικές εταιρείες, εταιρείες διαχείρισης επενδύσεων χαρτοφυλακίου κλπ.) έχουν δρομολογήσει ή αναμένεται να δρομολογήσουν διαδικασία εισαγωγής στο χρηματιστήριο. Το ίδιο ισχύει για εταιρείες τροφίμων και για κλωστοϋφαντουργίες. Η συνεχιζόμενη βεβαίως αστάθεια στα Βαλκάνια αποτελεί τροχοπέδη εισαγωγής εταιρειών με εξαγωγικό προσανατολισμό.

Η εξομάλυνση της κατάστασης θα έχει μελλοντικά θετικές επιπτώσεις.

⁴⁰ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις ,www.ase.gr , www.capital.gr

Η ανάπτυξη ενός θεσμικού πλαισίου, που εγγυάται τη διαφάνεια των συναλλαγών μακροπρόθεσμα θα έχει θετικές επιπτώσεις στην εδραίωση του χρηματιστηριακού θεσμού, γιατί θα ενισχύσει την προθυμία των επενδυτών να συμμετάσχουν στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου με την εισαγωγή εταιρειών στο χρηματιστήριο.

Επίσης, η απούλοποίηση των μετοχών των εταιρειών συμβάλλει θετικά στη διαφάνεια των συναλλαγών. Οι ρυθμίσεις του ΧΑΑ, που καθιστούν αναγκαία τη λεπτομερειακή παροχή πληροφοριών των εταιρειών, που επιζητούν την εισαγωγή τους, αποτελούσαν ανασταλτικό παράγοντα για την εισαγωγή τους στο ΧΑΑ, λόγω του φόβου διαρροής επιχειρηματικών μυστικών σε ανταγωνιστές. Ωστόσο, σήμερα το αρνητικό αυτό κλίμα έχει ανατραπεί το αρνητικό αυτό κλίμα έχει ανατραπεί λόγω των μεγάλων προοπτικών που ανοίγονται για τις επιχειρήσεις από την άντληση μεγάλων κεφαλαίων από την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο.

Οι θεσμικοί επενδυτές προσφέρουν σημαντικές υπηρεσίες στην ανάπτυξη της άμεσης χρηματοδότησης, άρα και στην εισαγωγή εταιρειών σε χρηματιστήρια σε χώρες, όπως και η Ελλάδα, των οποίων οι κεφαλαιαγορές χαρακτηρίζονται ως αναδυόμενες. Οι θεσμικοί επενδυτές, λόγω του πλεονεκτήματος για συλλογή και επεξεργασία πληροφοριών, σε σχέση με τους μικροεπενδυτές, μπορούν να προστατεύσουν τους επενδυτές από πιθανά επενδυτικά σφάλματα. Μ' αυτόν τον τρόπο ενισχύεται η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην κεφαλαιαγορά και διευκολύνεται η εισαγωγή στο χρηματιστήριο. Επομένως, η δημιουργία θεσμικών επενδυτών σε συνδυασμό με το κατάλληλο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των αναδόχων έχει θετική επίδραση στην εισαγωγή εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η φορολογική πολιτική μπορεί να έχει σοβαρές επιπτώσεις, θετικές ή αρνητικές, στην εισαγωγή εταιρειών στο χρηματιστήριο. Η ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση των εισηγμένων μετοχών παρέχει κάποια κίνητρα εισαγωγής.

Η εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο διευκολύνει τους ιδιοκτήτες της να αποφεύγουν τοποθέτηση όλων των κεφαλαίων τους σε μια μόνον επιχείρηση. Έτσι επιτυγχάνεται διασπορά του επιχειρηματικού κινδύνου, που οδηγεί σε καλύτερη διαχείριση του επενδυτικού κεφαλαίου με άμεσο αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης.

2.1.4 ΤΙ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΕΙ Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ⁴¹

Η διοίκηση της εταιρίας που έχει αποφασίσει την εισαγωγή της εταιρίας στο Χρηματιστήριο, έχει κατά πάσα πιθανότητα εξετάσει και αξιολογήσει τα εξής πλεονεκτήματα:

- Η εταιρία και τα προϊόντα της θα γίνουν περισσότερο γνωστά στο ευρύτερο κοινό.
- Η αξία των αξιόγραφων της εταιρίας θα καθορίζεται από αντικειμενικούς παράγοντες.
- Τα αξιόγραφα της εταιρίας, μετοχές και ομολογίες, θα είναι περισσότερο εμπορεύσιμα.
- Διευκολύνεται η άντληση κεφαλαίων από το ευρύ επενδυτικό κοινό (όπως τονίστηκε και παραπάνω)
- Διευκολύνεται η προσέλκυση δυναμικών στελεχών στην εταιρία.

Η διοίκηση της εταιρίας θα πρέπει να εξετάσει εκτός από τα πλεονεκτήματα από την εισαγωγή στο χρηματιστήριο και τυχόν αρνητικά στοιχεία που ενδέχεται να παρουσιαστούν στη μελλοντική εξέλιξη και πορεία της επιχείρησης.

Σε αρκετές περιπτώσεις τα στοιχεία αυτά είναι τόσο ιδιαίτερα και σημαντικά που κάνουν τις διοικήσεις των επιχειρήσεων να ανακαλούν οποιαδήποτε σκέψη τους για εισαγωγή στο χρηματιστήριο. Οι παράγοντες που θα πρέπει να εξετασθούν λεπτομερώς προκειμένου για την εισαγωγή της εταιρίας στο χρηματιστήριο μπορεί να είναι οι παρακάτω:

⁴¹ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος ,Χρηματιστηριακές επενδύσεις ,www.ase.gr , www.capital.gr

- Με την εισαγωγή της εταιρίας στο χρηματιστήριο αλλάζει η μετοχική της διάρθρωση ή μετοχική βάση με ταυτόχρονη μείωση του ποσοστού των παλαιών μετόχων. Οι αλλαγές αυτές θα συντελεστούν ασχέτως αν η διάθεση των μετοχών προέλθει είτε από πώληση των υφισταμένων μετοχών, είτε από έκδοση νέων, είτε και τα δύο.
- Δεν μπορεί να αποφευχθεί πιθανή συμμετοχή ανταγωνιστών στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας.
- Η επιχείρηση δεν μπορεί να παραβλέψει το γεγονός επιθετικής εξαγοράς (εξαγοράς χωρίς τη θέληση της) στο μέλλον. Αυτό βέβαια προϋποθέτει ότι η επιχείρηση έχει κάνει μεγάλα ανοίγματα σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και η μετοχική της βάση έχει διευρυνθεί σημαντικά.
- Ακαμψία και καθυστέρηση στις αποφάσεις της λόγω διεύρυνσης της μετοχικής βάσης (πολυμετοχική βάση).
- Το γεγονός της ανάπτυξης διαφορετικών και συγκρουόμενων συμφερόντων μέσα στην ίδια την επιχείρηση (κάθε κατηγορία μετόχων μπορεί να αντιπροσωπεύει διαφορετικά συμφέροντα).
- Η επιχείρηση θα πρέπει να λειτουργεί σύμφωνα με τα πρότυπα της αγοράς και να δημοσιεύει υποχρεωτικά και σε τακτά χρονικά διαστήματα τις οικονομικές της καταστάσεις, δημιουργώντας έτσι υποχρεώσεις και υψηλά έξοδα.
- Η επιχείρηση επιβάλλεται να δημιουργήσει τμήμα μετόχων ή μετο-χολογίου, παρακολουθώντας και ενημερώντας τους μετόχους της. Κάτι τέτοιο συνεπάγεται αύξηση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης και εξειδικευμένο προσωπικό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ & ΒΑΣΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Ξεκινώντας από την ίδια την επιχείρηση για να γίνει η εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο θα πρέπει να σχεδιαστούν και να αναλυθούν σημαντικά βήματα, από την στιγμή της απόφασης για εισαγωγή μέχρι τη στιγμή της διαπραγμάτευσης και στήριξης των μετοχών στη χρηματιστηριακή αγορά.⁴²

Για την εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο απαιτούνται να λάβουν χώρα οι παρακάτω κινήσεις:

1. Απόφαση της Συνέλευσης για την εισαγωγή και αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, (η αύξηση δεν είναι απαραίτητη σύμφωνα με τον τελευταίο νόμο περί εισαγωγών).
2. Απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου για τον καθορισμό των λεπτομερειών εισαγωγής.

Η απόφαση συνήθως περιλαμβάνει:

- Τον αριθμό και το είδος των νέων μετοχών (κοινές, προνο-μιούχες).
- Το κεφάλαιο που αναμένεται να αντληθεί.
- Τιμή διάθεσης των νέων μετοχών.
- Τον προορισμό των κεφαλαίων.

3. Ορισμός αναδόχου. Οι ανάδοχοι συμβουλεύουν την εταιρία για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου και για θέματα τακτικής και πολιτικής ως προς την έκδοση των μετοχών.

4. Σύνταξη του ενημερωτικού φυλλαδίου.

5. Αίτηση της εταιρίας για την εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο συνοδευόμενη από τα απαραίτητα δικαιολογητικά.

6. Έγκριση του ενημερωτικού φυλλαδίου από το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου.

⁴² [www.ase.gr\(νομοθεσία\)](http://www.ase.gr(νομοθεσία)), Philip Ryland Βασικές αρχές επενδύσεων-Το αλφαβητάρι του επενδυτή

7. Υποβολή του ενημερωτικού δελτίου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η οποία εγκρίνει την έκδοση των νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή.
8. Καθορισμός από το Χρηματιστήριο της χρονικής περιόδου κατά την οποία θα γίνει η δημόσια εγγραφή.
9. Παράδοση στο Χρηματιστήριο καταστάσεων μετά ονόματα των νέων μετόχων για να διαπιστωθεί η κάλυψη της έκδοσης και η απαιτούμενη διασπορά.

3.1 ΤΑ ΒΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΕΙ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρίας στη συνεδρίαση της θα πρέπει να αποφασίσει ομόφωνα για την εισαγωγή ή μη των μετοχών της Εταιρίας στην Αγορά του Χρηματιστηρίου.⁴³

Με την ομόφωνη απόφαση για εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας στο χρηματιστήριο θα πρέπει να παρθούν αποφάσεις:

- Για την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στην μεγάλης ή μεσαιας και μικρής κεφαλαιοποίησης
- Για τη μείωση της ονομαστικής αξίας των μετοχών.
- Για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.
- Για τη διάθεση, με ή χωρίς Δημόσια Εγγραφή του απαιτούμενου αριθμού υφισταμένων μετοχών προκειμένου να επιτευχθεί η προβλεπόμενη από το νόμο διασπορά για την εισαγωγή των μετοχών στην Κύρια Αγορά του χρηματιστηρίου.
- Για την κατάργηση του δικαιώματος προτιμήσεως των κατά τον χρόνο της εκδόσεως μετοχών, όσον αφορά στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά.
» Για την εξουσιοδότηση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας να διαπραγματευτεί με τον Κύριο Ανάδοχο την τιμή διάθεσης των μετοχών στο χρηματιστήριο.
- Για πιθανή αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αφορολογήτων αποθεματικών, κέρδη χρήσης, αναπροσαρμογές από πάγια.

⁴³ Γιάννης Χολέβας Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το χρηματιστήριο ,www.euro2day.gr

Επιπλέον θα πρέπει να αποφασισθούν:

- Η διαφορά από την έκδοση των μετοχών υπέρ το άρτιο θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού "Αποθεματικό από Έκδοση Μετοχών Υπέρ το Άρτιο".
- Η αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρίας με καταβολή μετρητών μέσω Δημόσιας Εγγραφής ή / και Ιδιωτικής Τοποθέτησης.
- Η διάθεση μέρους των υφισταμένων μετοχών μέσω Δημόσιας Εγγραφής ή /και Ιδιωτικής Τοποθέτησης.

Με την προϋπόθεση ότι ορίστηκαν τα παραπάνω για την εισαγωγή της εταιρίας στη μεγάλη κεφαλαιοποίησης Αγορά του Χρηματιστηρίου η έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων στη συνέχεια θα αποφασίσει για τα εξής:

- Το Ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, με την έκδοση νέων ονομαστικών μετοχών ορισμένης ονομαστικής αξίας που θα διατεθούν μέσω Δημόσιας Εγγραφής.
- Η τιμή διάθεσης των υφισταμένων κοινών ονομαστικών μετοχών της Ιδιωτικής Τοποθέτησης είναι η ίδια με την τιμή διάθεσης των νέων μετοχών που διατίθενται στο κοινό με Δημόσια Εγγραφή και καθορίζεται από τον Κύριο Ανάδοχο και από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας (κατόπιν της ειδικής εξουσιοδότησης που έχει παρασχεθεί σε αυτό από τις παραπάνω Γ.Σ. των μετόχων).
- Η διαφορά από την έκδοση των μετοχών υπέρ το άρτιο θα αχθεί σε πίστωση λογαριασμού Αποθεματικό από Έκδοση Μετοχών Υπέρ το Άρτιο.
- Την κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των κατά το χρόνο της εκδόσεως μετοχών σύμφωνα με την διάταξη της παρ.6 του άρθρου 13 του κ.ν. 2190/1920.

3.2 ΓΙΑΤΙ ΟΙ ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΠΑΡΑΙΤΗΘΟΥΝ ΤΟΥ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΠΡΟΤΙΜΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΗ ΝΕΑ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι παλαιοί Μέτοχοι της Εταιρίας θα πρέπει να παραιτηθούν από το δικαίωμα προτίμησης επί της αύξησης του κεφαλαίου μέσω της Δημόσιας Εγγραφής με σκοπό να πραγματοποιηθεί η απαιτούμενη διασπορά.⁴⁴

Οι νέες μετοχές θα πρέπει να διατεθούν μέσω Δημόσιας Εγγραφής προκειμένου να επιτευχθεί η απαιτούμενη διασπορά. Η διασπορά των μετοχών μιας εταιρίας θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αίτησης εισαγωγής, είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό μέχρι ποσοστού τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας.

Θεωρείται, επίσης, επαρκής η διασπορά, όταν, λόγω του μεγέθους της εταιρίας, του μεγάλου αριθμού των μετοχών της αυτής κατηγορίας και της έκτασης διασποράς του στο ευρύ κοινό, διασφαλίζεται και με μικρότερο ποσοστό, που όμως δεν μπορεί να είναι κατώτερο του πέντε τοις εκατό (5%), η ομαλή λειτουργία της αγοράς.

Για την εκτίμηση της πλήρωσης ή μη της προϋπόθεσης της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό, απαιτείται η κατανομή των μετοχών, των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε δύο χιλιάδες (2.000) τουλάχιστον πρόσωπα σε κάθε περίπτωση.

3.3 ΟΙ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΩΣ ΕΞΗΣ:

1. με Ιδιωτική Τοποθέτηση με τη διαδικασία που προβλέπεται από το νόμο
2. με Δημόσια Εγγραφή με τη διαδικασία που προβλέπεται από το νόμο.

Ο συνολικός αριθμός μετοχών που θα διατεθούν με ιδιωτική τοποθέτηση θα αντιστοιχεί ποσοστιαία στο σύνολο των μετοχών (υφισταμένων + νέων) που θα διατεθούν με Δημόσια Εγγραφή).⁴⁵

⁴⁴ [www.ase.gr\(εκπαίδευση\)](http://www.ase.gr(εκπαίδευση))

Η διάθεση του συνόλου της ιδιωτικής τοποθέτησης καθώς και η πιστοποίηση της καταβολής του αντίστοιχου ποσού από το Δ.Σ. της Εταιρίας προς το Χρηματιστήριο Αθηνών θα γίνει πριν την έναρξη της Δημόσιας Εγγραφής σύμφωνα με το άρθρο 3 του Π.Δ.350/1985 όπως ισχύει.

Οι μετοχές που θα διατεθούν με δημόσια εγγραφή αντιστοιχούν ποσοστιαία στον αριθμό των μετοχών της Εταιρίας προσαυξημένου με τις μετοχές της ιδιωτικής τοποθέτησης σύμφωνα με το Π.Δ.350 /1985 όπως τροποποιήθηκε με το Ν 1914/1990 και ισχύει.

Η έκδοση των νέων μετοχών από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με Δημόσια Εγγραφή όσο και η πώληση υφισταμένων μετοχών με Δημόσια Εγγραφή θα διενεργηθούν ταυτόχρονα.

Οι μέτοχοι της εταιρίας δεσμεύονται να πωλήσουν κατά τη διαδικασία εισαγωγής της εταιρίας στο χρηματιστήριο για την επίτευξη της κατά το νόμο απαιτούμενης διασποράς, ποσοστό των υφισταμένων μετοχών που κατέχουν με Ιδιωτική Τοποθέτηση και με Δημόσια Εγγραφή.

3.4 ΜΕΘΟΔΟΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Προκειμένου να μεταβιβασθούν με χρηματιστηριακή συναλλαγή νεοεισαχθείσες στο Χρηματιστήριο μετοχές ανωνύμου εταιρίας για την αγορά των οποίων εκδηλώθηκε ενδιαφέρον από το επενδυτικό κοινό πριν την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο και των οποίων την εισαγωγή ενέκρινε το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου κατά τα οριζόμενα στην περίπτωση 4 (υπό στοιχείο β) του τμήματος ΙΙ του άρθρου 3 του Π.Δ. 350/985 όπως αντικαταστάθηκε από την παράγραφο 5 του άρθρου 1 του Ν.2651/1998 εφαρμόζεται άπαξ σε χρόνο που ορίζεται με την περί εισαγωγής απόφαση 18 του Δ.Σ. του Χ.Α.Α. η ακόλουθη διαδικασία :⁴⁶

⁴⁵ δρ.Π.Α.Κιοχος Χρηματιστήριο αξιών και παραγώγων Αθηνών-διεθνή χρηματιστήρια

⁴⁶ Χρήστος Α.Αλεξιάκης ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ-Το παιχνίδι της λογικής και της παρόρμησης ,
www.capital.gr

1. Μετά την απόφαση του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου για την έγκριση της εισαγωγής των μετοχών και πριν την έναρξη της διαπραγμάτευσης τους τα μέλη του Χ.Α.Α που πρόκειται να συμβληθούν καταθέτουν στο Χρηματιστήριο έγγραφη δήλωση με την οποία αναφέρουν ότι προτίθενται να καταρτίσουν χρηματιστηριακή συναλλαγή για τη μεταβίβαση από τους μετόχους ανωνύμων εταιριών στους επενδυτές, μετοχών που αποτέλεσαν αντικείμενο προσφοράς, με ή χωρίς δημόσια έγγραφη, για την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο.

2. Η καταχώρηση της συναλλαγής στο ΟΑΣΗΣ γίνεται από την Επιτροπή Συναλλαγών σε τιμή που δεν μπορεί να διαφέρει από την τιμή που προσδιορίστηκε από την ανάδοχο κατά το στάδιο της εκδήλωσης ενδιαφέροντος από τους επενδυτές.

3. Το μέλος που διαβιβάζει την εντολή πώλησης ενεργεί για λογαριασμό του πωλητή ή των πωλητών των μετοχών που αποτέλεσαν κατά τα άνω αντικείμενο προσφοράς στους επενδυτές. Τα στοιχεία του εντολέα ή των εντολέων αναφέρονται ρητώς στην κατά τα άνω έγγραφη δήλωση που υποβάλλει το μέλος στο Χρηματιστήριο.

4. Το μέλος που διαβιβάζει την εντολή αγοράς ενεργεί, σύμφωνα με τις εντολές του κυρίου αναδόχου, για λογαριασμό των επενδυτών που εξεδήλωσαν ενδιαφέρον να αγοράσουν τις μετοχές και των οποίων τα στοιχεία έχουν υποβληθεί από τον κύριο ανάδοχο και την εκδότρια εταιρία στο Δ.Σ. του Χ.Α.Α σε εφαρμογή της περίπτωσης 4 του τμήματος II του άρθρου 3 του Π.Δ. 350/1985 όπως αντικαταστάθηκε από την παράγραφο 5 του άρθρου 1 του Ν.2651/1998.

Τα στοιχεία των αγοραστών παρατίθενται σε αναλυτική κατάσταση που υποβάλλεται στο χρηματιστήριο από την εταιρία και τον ανάδοχο κατά τη υποβολή της αίτησης για την έγκριση της διασποράς των προς εισαγωγή μετοχών. Στην περίπτωση αυτή τα πάσης φύσεως στοιχεία και παραστατικά που απαιτούνται για την κατάρτιση της συναλλαγής αυτής μπορεί να εκδίδονται συγκεντρωτικά στο όνομα του κυρίου αναδόχου σύμφωνα με τα ειδικότερα οριζόμενα στις οικείες αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στοιχεία για την συναλλαγή αυτή αναγράφονται:

- Σε μήνυμα που διαβιβάζεται από την Επιτροπή Συναλλαγών στα μέλη του ΟΑΣΗΣ, και
- Στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της ίδιας ημέρας με ένδειξη του τρόπου κατάρτησής της και τους λόγους για του οποίους συνήφθη.

Οι διατιθέμενες μετοχές θα έχουν δικαίωμα απόληψης μερίσματος από τα κέρδη της τελευταίας χρήσης.

Οι νέες καθώς και οι υφιστάμενες μετοχές της Εταιρίας θα καταχωρηθούν στους λογαριασμούς των δικαιούχων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών.

Οι μετοχές αυτές μαζί με τις υφιστάμενες θα εισαχθούν για διαπραγμάτευση στην μεγάλη κεφαλαιοποίησης Αγορά του χρηματιστηρίου μετά τη λήξη της περιόδου εγγραφών και μετά την οριστική καταχώρηση των μετοχών στους Λογαριασμούς των δικαιούχων.

Σε ότι αφορά τη διαδικασία κατά θέσης των μετοχών προκειμένου να συμμετέχει ο μέτοχος στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων της Εταιρίας και τη διαδικασία πληρωμής του μερίσματος θα εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο Κανονισμό Λειτουργίας και Εκκαθάρισης του Συστήματος Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών όπως αυτός εκάστοτε ισχύει.

3.5 ΜΕ ΠΟΙΟΥΣ ΤΡΟΠΟΥΣ ΜΠΟΡΕΙ ΝΑ ΓΙΝΕΙ Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η διάθεση μπορεί να γίνει με τους παρακάτω τρόπους:⁴⁷

1^ο Πώληση Υφισταμένων Μετοχών (Παραχώρηση μετοχών από τους Παλαιούς Μετόχους)

Πώληση Υφισταμένων Μετοχών γίνεται με:

- Με Ιδιωτική Τοποθέτηση
- Με Δημόσια Εγγραφή

2^ο Με Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου (Εκδοση Νέων Μετοχών)

Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου γίνεται:

⁴⁷ www.ase.gr(εκπαίδευση) , Philip A.Fischer Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή

- Με Ιδιωτική Τοποθέτηση ή με Δημόσια Εγγραφή

3.5.1 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Για να επιτευχθεί η επιθυμητή ευρεία διασπορά των νέων μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή θα ακολουθήσει η παρακάτω διαδικασία:⁴⁸

1. Μονάδα διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών θα αποτελούν οι 10 μετοχές και ο κάθε επενδυτής θα μπορεί να εγγράφεται για μία τουλάχιστον μονάδα διαπραγμάτευσης (δηλαδή για 10 μετοχές) ή για ακέραιο αριθμό μονάδων διαπραγμάτευσης (δηλαδή για 10, 20, 30 μετοχές).

2. Οι επενδυτές για να συμμετάσχουν στη Δημόσια Εγγραφή πρέπει να τηρούν ενεργό Μερίδα Επενδυτή και Λογαριασμό Αξιών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων προκειμένου να καταχωρηθούν οι μετοχές που θα αποκτήσουν. Ο κωδικός αριθμός της Μερίδας Επενδυτή και ο Αριθμός Λογαριασμού Αξιών θα αναγράφονται στην αίτηση εγγραφής. Επίσης οι επενδυτές πρέπει να ορίζουν τον Χειριστή που επιθυμούν για τις μετοχές που θα τους κατανεμηθούν συμπληρώνοντας τον κωδικό αριθμό στον αριθμό της αίτησης.

Στην περίπτωση κατά την οποία ο επενδυτής θα επιθυμεί να ορίσει χειριστή στην αίτηση εγγραφής θα πρέπει να αναγράφεται ο κωδικός αριθμός του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών (999). Συνιστάται πάντως στους επενδυτές να ορίζουν Χειριστή στην αίτηση εγγραφής και να αποφεύγουν την μεταφορά των μετοχών τους στον Ειδικό Λογαριασμό προκειμένου να μπορούν, αμέσως μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης να διενεργούν πράξεις επί των μετοχών που θα τους κατανεμηθούν.

3. Εφιστάται η προσοχή στους επενδυτές στο γεγονός ότι εάν δεν αναγράφονται στην αίτηση εγγραφής ο κωδικός αριθμός Μερίδας Επενδυτή, ο αριθμός Λογαριασμού Αξιών και ο κωδικός αριθμός του Χειριστή ή αν ο αναγραφόμενος αριθμός του Χειριστή, ή ο αναγραφόμενος αριθμός είναι λανθασμένος, ο επενδυτής θα αποκλείεται από την κατανομή των μετοχών.

⁴⁸ Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος Χρηματιστηριακές επενδύσεις ,www.ase.gr(νομοθεσία)

4. Ανώτατο όριο εγγραφής ανά επενδυτή αποτελείτο σύνολο αξίας της διάθεσης με δημόσια εγγραφή, δηλαδή το σύνολο των μετοχών οι οποίες θα διατεθούν μέσω δημόσιας εγγραφής.

5. Οι εγγραφές για την αγορά των νέων μετοχών θα γίνονται με την υποβολή της σχετικής αίτησης εγγραφής στα καταστήματα των Αναδόχων Τραπεζών, ΕΠΕΥ και Χρηματιστηριακών Εταιριών. Από τα ίδια καταστήματα και από τα γραφεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών θα γίνεται και η διάθεση του Ενημερωτικού Δελτίου. Οι ημερομηνίες έναρξης και λήξης των εγγραφών καθώς και τα συγκεκριμένα καταστήματα των παραπάνω Τραπεζών, αλλά και τα ονόματα των ΕΠΕΥ και Χρηματιστηριακών Εταιριών που θα δέχονται τις αιτήσεις θα ανακοινώνονται έγκαιρα στο Τύπο.

6. Με την υποβολή της αίτησης εγγραφής ο επενδυτής οφείλει να καταβάλλει το πλήρες αντίτιμο της αξίας των μετοχών για τις οποίες εγγράφεται αποκλειστικά σε μετρητά, τραπεζικές (και όχι προσωπικές) επιταγές ή με ισόποση δέσμευση καταθέσεων πάσης φύσεως, αποκλεισμένων των εγγυητικών επιστολών. Οι δεσμεύσεις των καταθέσεων θα γίνονται δεκτές μόνον εφόσον οι επενδυτές είναι δικαιούχοι των λογαριασμών βάσει των οποίων εγγράφονται σε κάποια από τις ανάδοχες Τράπεζες.

Μετά την οριστικοποίηση του αριθμού των μετοχών που δικαιούται να απαιτήσει κάθε επενδυτής θα γίνεται αποδέσμευση του δεσμευμένου ποσού και ταυτόχρονη χρέωση του λογαριασμού με το ισόποσο της αξίας των παραπάνω μετοχών. Τα δεσμευμένα ποσά όσων επενδυτών έχουν λογαριασμούς στις Ανάδοχες Τράπεζες υπόκεινται στους ίδιους όρους της αρχικής κατάθεσης μέχρι την αποδέσμευσή τους.

7. Εάν κατά τη διάρκεια της δημόσιας εγγραφής διαπιστώνονται περισσότερες της μιας εγγραφές των ιδίων φυσικών ή νομικών προσώπων, το σύνολο των εγγραφών αυτών θα αντιμετωπίζεται με την ευθύνη του συντονιστή Κυρίου Αναδόχου ως ενιαία εγγραφή και θα ισχύουν οι σχετικοί με την κατά προτεραιότητα ικανοποίηση των εγγραφών περιορισμοί.

8. Η κατανομή των μετοχών στους εγγραφόμενους επενδυτές θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με την ισχύουσα απόφαση της Επιτροπής

Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ 833/Β/9-11-1994) τηρουμένων σε κάθε περίπτωση των ισχυουσών διατάξεων περί διασποράς ήτοι:

- Ποσοστό 30% των μετοχών της δημόσιας εγγραφής θα διατεθεί για την ικανοποίηση των εγγραφών των θεσμικών επενδυτών όπως αυτοί ορίζονται από την παραπάνω απόφαση.
- Ποσοστό 70% των μετοχών της δημόσιας εγγραφής θα διατεθεί για την ικανοποίηση των εγγραφών των φυσικών και νομικών προσώπων εκτός των προαναφερθέντων θεσμικών επενδυτών.

9. Κατά την κατανομή των μετοχών ανά κατηγορία επενδυτών, δίνεται προτεραιότητα σε όλες τις αιτήσεις για το τμήμα που αφορά, για μεν την πρώτη κατηγορία (θεσμικού), μέχρι 3%, για δε τη δεύτερη κατηγορία (μη θεσμικούς) μέχρι και το 0,5 % της συνολικής αξίας της έκδοσης με δημόσια εγγραφή, σύμφωνα με όσα αναλυτικά αναφέρονται στην παραπάνω απόφαση της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς. Εάν μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας κατανομής των μετοχών προκύψει αδιάθετο υπόλοιπο μετοχών σε μια από τις δύο κατηγορίες επενδυτών και δεν έχει ικανοποιηθεί πλήρως η ζήτηση στην άλλη κατηγορία, οι πλεονάζουσες μετοχές μεταφέρονται στην κατηγορία με ανικανοποίητη ζήτηση, κατανεμόμενες σύμφωνα με τα προηγούμενα. Στην περίπτωση αυτή παύουν να ισχύουν τα όρια των 30% και 70%.

10. Σε περίπτωση που δεν καλυφθεί πλήρως ο αριθμός των μετοχών της έκδοσης που προαναφέρονται με δημόσια εγγραφή, οι Ανάδοχοι υποχρεούνται να αγοράσουν τις αδιάθετες μετοχές στην τιμή έκδοσης.

11. Η παράδοση των μετοχών συντελείται με την καταχώρηση τους στο Λογαριασμό Αξιών των δικαιούχων. Στην περίπτωση τυχόν επιστροφής χρημάτων στους επενδυτές που η αίτηση τους δεν ικανοποιήθηκε, είτε μερικώς είτε στο σύνολο της, η επιστροφή αυτή θα γίνεται από τα ίδια τα καταστήματα των τραπεζών ή των ΑΧΕ στα οποία είχε υποβληθεί η αίτηση εγγραφής. Η καταχώρηση των μετοχών στους Λογαριασμούς Αξιών των δικαιούχων και η έναρξη επιστροφής των χρημάτων θα γίνει αμέσως μετά την ολοκλήρωση των σχετικών διαδικασιών και θα ανακοινωθεί έγκαιρα με δημοσιεύσεις στον Τύπο.

12. Λοιπές λεπτομέρειες της διαδικασίας εγγραφής θα περιληφθούν στην ανακοίνωση μέσω του Τύπου.

3.6 ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

3.6.1 ΤΙ ΣΥΜΒΑΙΝΕΙ ΜΕ ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

- Αύξηση των μετοχών της εταιρίας μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με αποφάσεις των Έκτακτων Γενικών Συνελεύσεων.⁴⁹
- Κάθε μετοχή της Εταιρίας ενσωματώνει όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που καθορίζονται από τον νόμο και το Καταστατικό της Εταιρίας, το οποίο όμως δεν περιέχει διατάξεις περισσότερο περιοριστικές από αυτές που προβλέπει ο Νόμος. Η κατοχή του τίτλου της μετοχής συνεπάγεται αυτοδικαίως την αποδοχή από τον κύριο αυτής του καταστατικού της Εταιρίας και των νόμιμων αποφάσεων των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων.
- Το καταστατικό της Εταιρίας δεν περιέχει ειδικά δικαιώματα υπέρ συγκεκριμένων μετόχων.
- Οι μετοχές της Εταιρίας είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες. Μονάδα διαπραγμάτευσης είναι ο άυλος τίτλος δέκα μετοχών.
- Η ευθύνη των μετόχων περιορίζεται στην ονομαστική αξία των μετοχών που κατέχουν. Οι μέτοχοι συμμετέχουν στη διοίκηση και τα κέρδη της Εταιρίας σύμφωνα με το Νόμο και τις διατάξεις του Καταστατικού. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που απορρέουν από κάθε μετοχή παρακολουθούν αυτή οποιονδήποτε καθολικό ή ειδικό διάδοχο του μετόχου.

⁴⁹ Γεώργιος Παπούλιας Χρηματιστηριακές επενδύσεις, ανάλυση και διαχείριση, Αρτίκης Π. Γεώργιος Χρηματιστηριακή διοίκηση, ανάλυση και προγραμματισμός

- Οι μέτοχοι ενασκούν τα δικαιώματα τους σε σχέση με τη Διοίκηση της Εταιρίας μόνο μέσω των Γενικών Συνελεύσεων.
- Οι μέτοχοι έχουν προνόμιο προτίμησης σε κάθε μελλοντική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας ανάλογα με τη συμμετοχή τους στο υφιστάμενο μετοχικό κεφάλαιο, όπως ορίζεται στο άρθρο 13, παράγραφος 5, του Κωδικοποιημένου Νόμου 2190/1920.
- Οι δανειστές του μετόχου και οι διάδοχοι τους σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να προκαλέσουν την κατάσχεση ή τη σφράγιση οποιουδήποτε στοιχείου ή βιβλίων της Εταιρίας ή να ζητήσουν τη διανομή ή εκκαθάριση της, ούτε να αναμειχθούν κατά οποιοδήποτε τρόπο στη διοίκηση ή διαχείριση της.
- Κάθε μέτοχος, οπουδήποτε και αν κατοικεί, λογίζεται ότι έχει μόνιμη κατοικία την έδρα της Εταιρίας ως προς τη σχέση με αυτήν και υπόκειται στην Ελληνική Νομοθεσία. Κάθε διαφορά μεταξύ της Εταιρίας αφ' ενός και των μετόχων ή οποιουδήποτε τρίτου αφετέρου, υπάγεται στην αποκλειστική αρμοδιότητα των τακτικών δικαστηρίων της έδρας της.
- Κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα μιας ψήφου. Συγκύριοι μετοχής και αν έχουν δικαίωμα ψήφου πρέπει να υποδείξουν στην Εταιρία εγγράφως ένα κοινό εκπρόσωπο για τη μετοχή αυτή, ο οποίος θα τους εκπροσωπεί στη Γενική Συνέλευση, ενώ 10 μέχρι τον καθαρισμό αυτόν αναστέλλεται η άσκηση των δικαιωμάτων τους.
- Κάθε μέτοχος δικαιούται να μετέχει στη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω πληρεξουσίου. Για να μετάσχει μέτοχος στη Γενική Συνέλευση πρέπει να καταθέσει τις μετοχές του στο ταμείο της Εταιρίας ή στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων ή σε οποιαδήποτε Τράπεζα στην Ελλάδα, πέντε τουλάχιστον μέρες πριν την ορισθείσα για την συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης ημερομηνία. Μέσα στην ίδια προθεσμία πρέπει να κατατίθεται στην Εταιρία η απόδειξη της κατάθεσης των μετοχών και τα έγγραφα εκπροσώπησης και να δίνεται στον μέτοχο απόδειξη για την είσοδο του στη Γενική Συνέλευση.

- Μέτοχοι που δεν συμμορφώνονται με τα παραπάνω θα μετέχουν στην Γενική Συνέλευση μόνο με την άδεια της.
- Μέτοχοι που εκπροσωπούν μόνο το 5% του καταβλημένου Μετοχικού Κεφαλαίου:
 - Έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν από το Πρωτοδικείο της έδρας της Εταιρίας, τον έλεγχο της Εταιρίας, σύμφωνα με το άρθρο 40, Ν.2190/1920 και,
 - Μπορούν να ζητήσουν τη σύγκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι υποχρεωμένο να συγκαλέσει τη Συνέλευση μέσα σε χρονικό διάστημα όχι μεγαλύτερο από 30 ημέρες από την ημέρα κατάθεσης της αίτησης στον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου. Στην αίτηση οι αιτούντες μέτοχοι οφείλουν να αναφέρουν τα θέματα, για τα οποία θα πρέπει να αποφασίσει η Γενική Συνέλευση.
- Κάθε μέτοχος μπορεί να ζητήσει 10 μέρες πριν από την Τακτική Συνέλευση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και τις σχετικές εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των Ελεγκτών της Εκδότριας Εταιρίας.
- Μέρισμα δικαιούται κάθε μέτοχος που αναγράφεται στο τηρούμενο από την Εταιρία Μητρώο Μετόχων κατά την ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων από την Τακτική Συνέλευση των μετόχων.
- Το μέρισμα κάθε μετοχής πληρώνεται μέσα σε δύο μήνες από την ημερομηνία της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης που ενέκρινε τις οικονομικές καταστάσεις. Ο τρόπος και ο τόπος καταβολής ανακοινώνεται διά του Τύπου.
- Τα μερίσματα που δεν έχουν ζητηθεί για μία πενταετία παραγράφονται υπέρ του Δημοσίου.
- Σε ό,τι αφορά τη διαδικασία κατάθεσης των μετοχών προκειμένου να συμμετέχει ο μέτοχος στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων της Εταιρίας και τη διαδικασία πληρωμής του μερίσματος θα εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στον Κανονισμό Λειτουργίας και Εκκαθάρισης του Συστήματος Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών, όπως αυτός εκάστοτε ισχύει.

3.7 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η εταιρία συμμετέχει κατά περίπτωση, είτε αυτοτελώς είτε ως μέλος ένωσης προμηθευτών ή κοινοπραξίας στις διαδικασίες ανάληψης προμηθειών ή έργων του δημοσίου τομέα, όπως αυτός οριοθετείται από τα άρθρα 9 παρ.1 του Ν. 1256/82 ύψους μεγαλύτερου του ενός δισεκατομμυρίου δραχμών και για το λόγο αυτό υπάγεται στις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν.2328/95 όπως τροποποιήθηκε και ισχύει και του Π.Δ. 82/96 όπως τροποποιήθηκε και ισχύει.⁵⁰

Στα πλαίσια αυτά η Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας αποφάσισε την ονομαστικοποίηση των μετόχων με την τροποποίηση των σχετικών διατάξεων του καταστατικού της Εταιρίας και ανακοίνωσε στους Μετόχους της την πρόθεση της να συμμετέχει σε διαγωνισμούς.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν.2328/95 και του Ν.2328/95 και του Π.Δ. 82/96, εφόσον μέτοχος της Α είναι ελληνική ανώνυμη εταιρία τότε οι μετοχές θα πρέπει να είναι ονομαστικές και ούτω καθεξής μέχρι φυσικού προσώπου.

Για τους μετόχους αυτούς ισχύουν τα προβλεπόμενα από τις παραπάνω διατάξεις, σε περίπτωση δε που η ελληνική ανώνυμος εταιρία - μέτοχος δεν ονομαστικοποιήσει τις μετοχές της και δεν παράσχει τις απαραίτητες πληροφορίες για τον μέχρι φυσικού προσώπου προσδιορισμό μετόχου, που είναι Ελληνική Ανώνυμος Εταιρία, τότε στερείται, σύμφωνα με το άρθρο 2 του Π.Δ. 82/96 το δικαίωμα ψήφου και παράσταση στη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας καθώς και το δικαίωμα απόληψης μερίσματος.

Τονίζεται ότι ως προς τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες η υποχρέωση περαιτέρω ονομαστικοποίησης μέχρι φυσικού προσώπου δεν ισχύει για τις μετοχές που κατέχονται από Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες, Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου του Ν. 1969/1961, τράπεζες, ασφαλιστικά ταμεία, ασφαλιστικές εταιρίες,

⁵⁰ [www.ase.gr\(νομοθεσία\)](http://www.ase.gr(νομοθεσία)), Ματίνα Κορδή-Αντωνοπούλου Το νομικό πλαίσιο του χρηματιστηρίου και η αγορά αξιών της Χ.Α.Α. Α.Ε.

χρηματιστηριακές εταιρίες, και εταιρίες επιχειρηματικού κεφαλαίου και μέχρι ποσοστού 5% για τον καθένα από αυτούς.

Σε κάθε περίπτωση ο προσδιορισμός του ποσοστού μέχρι 5% δεν ισχύει για τις τράπεζες εφόσον έχουν περιέλθει στην κυριότητα τους περισσότερες μετοχές είτε λόγω αναδοχής έκδοση νέων μετοχών είτε λόγω αναγκαστικής εκτέλεσης.

3.8 Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΤΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες βαρύνονται με φόρο 35 % (πλην τραπεζών) επί των φορολογητέων κερδών τους πριν από οποιαδήποτε διανομή.⁵¹

Έτσι τα μερίσματα διανέμονται από τα ήδη φορολογηθέντα στο νομικό πρόσωπο κέρδη και επομένως ο μέτοχος δεν έχει καμία φορολογική υποχρέωση επί του ποσού των μερισμάτων που εισπράττει.

Ως χρόνος απόκτησης του εισοδήματος από τα μερίσματα λογίζεται η ημερομηνία έγκρισης του Ισολογισμού από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας.

⁵¹ [www.ase.gr\(νομοθεσία\)](http://www.ase.gr(νομοθεσία)) , Ματίνα Κορδή-Αντωνοπούλου Το νομικό πλαίσιο του χρηματιστηρίου και η αγορά αξιών της Χ.Α.Α. Α.Ε

3.9 Η ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

3.9.1 ΓΕΝΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ

Η τιμή διάθεσης των νέων και υφιστάμενων κοινών ονομαστικών μετοχών η οποία αναγράφεται στο Ενημερωτικό Δελτίο καθορίστηκε από τον Συντονιστή/Κύριο Ανάδοχο πριν από τη διενέργεια της Δημόσιας Εγγραφής στο πλαίσιο των διατάξεων της παρ. 4 του Π.Δ. 348/85, όπως ισχύει.⁵²

Για τον καθαρισμό της τιμής αυτής ελήφθησαν υπόψη μεταξύ άλλων ο ρυθμός ανάπτυξη των κύκλων εργασιών και της κερδοφορίας της Εταιρίας, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, η μερισματική πολιτική, καθώς και οι προοπτικές της Εταιρίας και του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται.

3.9.2 ΑΝΑΛΥΤΙΚΟΤΕΡΑ, Η ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΠΡΟΕΚΥΨΕ ΚΑΤΟΠΙΝ ΤΗΣ ΣΥΝΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΚΥΡΙΟ ΑΝΑΔΟΧΟ, ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΟΠΩΣ:

- Η ηγετική θέση της εταιρίας⁵³
- Η παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών
- Η μακρόχρονη και επιτυχημένη πορεία της Εταιρίας στο χώρο
- Η ανοδική πορεία του κύκλου εργασιών και των κερδών της
- Η αξία των παγίων περιουσιακών στοιχείων της Εταιρίας
- Η ποιότητα της κεφαλαιακής της διάρθρωσης
- Η ικανότητα και η εμπειρία της Διοίκησης
- Η αποτελεσματικότητα των Διοικητικών Στελεχών
- Η υψηλή επαγγελματική κατάρτιση τους
- Η τεχνογνωσία του τεχνικού προσωπικού της Εταιρίας
- Οι μακροπρόθεσμες προοπτικές της Εταιρίας
- Η αναπτυξιακή δυναμική του κλάδου γενικότερα.

⁵² Βασικές αρχές επενδύσεων-Το αλφαβητάρι του επενδυτή ,Philip Ryland ,www.capital.gr

⁵³ Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή, Philip A. Fischer ,www.ase.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ-ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΥΤΗΣ

Αγορά Αξιών

✓ Άρθρο 197 Γενική ρύθμιση

1. Στο Χρηματιστήριο Αθηνών λειτουργεί Αγορά Αξιών, στην οποία αντικείμενο συναλλαγών είναι κινητές αξίες που εισάγονται προς διαπραγμάτευση σύμφωνα με το άρθρο 198.⁵³

2. Οι εταιρείες των οποίων κινητές αξίες εισάγονται για πρώτη φορά στην Αγορά Αξιών και πληρούν τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στο άρθρο 207 εντάσσονται σε ειδική κατηγορία που καλείται κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης («Big Cap»). Οι εταιρείες που δεν πληρούν τα κριτήρια του άρθρου 207 εντάσσονται κατά την εισαγωγή των κινητών αξιών τους στο χρηματιστήριο στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης («Mid & Small Cap»). Ομολογίες και λοιποί τίτλοι σταθερού εισοδήματος που εισάγονται στην Αγορά Αξιών σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 245 εντάσσονται στην Κατηγορία Αξιών Σταθερού Εισοδήματος.

Μερίδια Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων που εισάγονται στην Αγορά Αξιών σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 245Α εντάσσονται στην Κατηγορία «Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ETFs).

3. Οι κινητές αξίες που, μετά την εισαγωγή τους στην Αγορά Αξιών, εμπίπτουν στις ρυθμίσεις που προβλέπονται στα άρθρα 211 και 212 εντάσσονται στην κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών και στην κατηγορία Επιτήρησης αντίστοιχα.

⁵³ www.ase.gr(νομοθεσία)

✓ **Άρθρο 198 Απόφαση εισαγωγής**

1. Η απόφαση για την εισαγωγή κινητών αξιών στην Αγορά Αξιών λαμβάνεται με απόφαση του Χρηματιστηρίου Αθηνών.⁵⁴

2. Η απόφαση για την εισαγωγή των κινητών αξιών στην Αγορά Αξιών λαμβάνεται ύστερα από αίτηση της εκδότριας εταιρείας ή του προσφέροντος κινητές αξίες ή του προσώπου που ζητά την εισαγωγή, σύμφωνα με τους όρους και τη διαδικασία που προβλέπονται στο άρθρο 2 του ν. 3371/2005, και εφόσον πληρούνται οι όροι και προϋποθέσεις των άρθρων 199 και επόμενα του παρόντος.

✓ **Άρθρο 199 Όροι που αφορούν την εκδότρια εταιρεία και τις προς εισαγωγή μετοχές**

Η κατάσταση της εκδότριας εταιρείας και των μετοχών που αποτελούν αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής στην Αγορά Αξιών πρέπει να είναι σύμφωνη με τα άρθρα 3 έως και 5 του ν. 3371/2005.⁵⁵

✓ **Άρθρο 200 Ίδια κεφάλαια**

Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας πρέπει να είναι κατά την υποβολή της αίτησης εισαγωγής τουλάχιστον τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ, σε ενοποιημένη βάση. Σε περίπτωση μη ενοποίησης άλλων εταιρειών το ως άνω κριτήριο θα πρέπει να πληρούται από την αιτούσα εταιρεία. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισηγμένες.⁵⁶

✓ **Άρθρο 201 Οικονομικές καταστάσεις**

1. Η εταιρεία πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει, σύμφωνα με το δίκαιο που τη διέπει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της για τρεις τουλάχιστον

⁵⁴ ⁵⁵ ⁵⁶ www.ase.gr(νομοθεσία)

οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της αιτήσεως εισαγωγής στην Αγορά Αξιών.⁵⁷

2. Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή. Αν η εταιρεία καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, πρέπει και οι καταστάσεις αυτές, καθώς επίσης και οι καταστάσεις των εταιρειών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση της τελευταίας πριν την υποβολή της αίτησης δημοσιευμένης χρήσης, σύμφωνα με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή.

3. Εταιρείες που έχουν δημοσιεύσει οικονομικές καταστάσεις για λιγότερες των τριών οικονομικές χρήσεις εισάγονται μόνον ύστερα από έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

✓ **Άρθρο 202 Κερδοφορία**

1. Η εταιρεία πρέπει να εμφανίζει κατ' ελάχιστον κέρδη προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας τριετίας ύψους τεσσάρων εκατομμυρίων⁵⁸ (4.000.000) ευρώ και όχι λιγότερα από ένα εκατομμύριο (1.000.000) ευρώ ανά έτος, ή EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών, αποτελεσμάτων και αποσβέσεων) τριετίας τουλάχιστον έξι εκατομμυρίων (6.000.000) ευρώ και όχι λιγότερο από ένα εκατομμύριο πεντακόσιες χιλιάδες (1.500.000) ευρώ ανά έτος, σε ενοποιημένη βάση. Σε περίπτωση μη ενοποίησης άλλων εταιρειών το κριτήριο της κερδοφορίας θα πρέπει να πληρούται από την αιτούσα εταιρεία.

2. Το παρόν άρθρο δεν εφαρμόζεται:

α) στις εταιρίες οι οποίες δυνάμει ειδικών διατάξεων υποχρεούνται να υποβάλουν αίτηση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αθηνών εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος και στις εταιρείες που λαμβάνουν έγκριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά το άρθρο 201 παρ.3 του παρόντος Κανονισμού.

(β) στις εταιρίες με κεφαλαιοποίηση (εκτιμώμενη τιμή εισαγωγής επί τον αριθμό των μετοχών προς εισαγωγή κατά τον χρόνο λήψης της απόφασης 142 για την εισαγωγή) άνω των 300 εκ. Ευρώ, μετά από απόφαση του ΔΣ του ΧΑ.

⁵⁷ ⁵⁸ www.ase.gr(νομοθεσία)

γ) για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισηγμένες.

✓ **Άρθρο 203 Διασπορά**

1. Η εταιρία πρέπει να έχει επαρκή διασπορά των μετοχών της στο κοινό, το αργότερο κατά τον χρόνο λήψεως της απόφασης εισαγωγής στην Αγορά Αξιών.⁵⁹

2. Σε περιπτώσεις που οι μετοχές της εταιρίας έχουν ήδη εισαχθεί και διαπραγματεύονται σε χρηματιστήριο ενός ή περισσότερων κρατών μελών της Ε.Ε., ή τρίτων κρατών, για την πλήρωση του κριτηρίου της επαρκούς διασποράς των μετοχών της, όπως ορίζεται κατωτέρω, λαμβάνεται υπόψη και η υφιστάμενη διασπορά στο άλλο ή άλλα χρηματιστήρια. Η εταιρία θα πρέπει επιπροσθέτως να αποκτήσει διασπορά εντός της ελληνικής επικράτειας σύμφωνα με την παράγραφο 9.

3. Σε περιπτώσεις που οι μετοχές της εταιρίας πρόκειται να εισαχθούν παράλληλα στο Χρηματιστήριο Αθηνών και σε άλλο χρηματιστήριο κράτους μέλους της Ε.Ε. ή τρίτου κράτους, για την πλήρωση του κριτηρίου της επαρκούς διασποράς κατά τις διατάξεις του παρόντος, συνυπολογίζεται και η διασπορά των μετοχών που θα επιτευχθεί στο άλλο χρηματιστήριο. Η εταιρία θα πρέπει επιπροσθέτως να αποκτήσει διασπορά εντός της ελληνικής επικράτειας σύμφωνα με την παράγραφο 9.

4. Για την εισαγωγή μετοχών στην Αγορά Αξιών, η διασπορά θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής είναι κατανομημένες στο ευρύ κοινό, σε ποσοστό τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Σε κάθε περίπτωση για την εκτίμηση της πληρώσεως ή μη της προϋποθέσεως της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό κατά τα παραπάνω, απαιτείται η κατανομή των μετοχών, των οποίων ζητείται η εισαγωγή στην Αγορά Αξιών, σε δύο χιλιάδες (2000) τουλάχιστον πρόσωπα από τα οποία κανένα δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο

⁵⁹ www.ase.gr(νομοθεσία)

του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στην Αγορά Αξιών.

5. Για την εκτίμηση της επάρκειας της διασποράς, δεν λαμβάνονται υπ' όψιν τα ποσοστά μετοχικού κεφαλαίου που κατέχουν : α) Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, β) τα διευθυντικά στελέχη της εταιρίας γ) συγγενείς α' βαθμού των υφιστάμενων βασικών μετόχων και των διευθυντικών στελεχών της εταιρίας δ) υφιστάμενοι μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές το προηγούμενο της υποβολής της αίτησης ημερολογιακό έτος, εκτός αν πρόκειται για θεσμικούς επενδυτές, ή εταιρίες επιχειρηματικών συμμετοχών.

6. Η διασπορά δύναται να κριθεί από το Χρηματιστήριο Αθηνών επαρκής και όταν, λόγω του μεγέθους της εταιρίας, του μεγάλου αριθμού των μετοχών της αυτής κατηγορίας και της εκτάσεως διασποράς τους στο ευρύ κοινό, διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της αγοράς και με μικρότερα από το ανωτέρω ποσοστό, ως ακολούθως:

α) Για εταιρίες με κεφαλαιοποίηση τουλάχιστον ίση ή μεγαλύτερη από τον μέσο όρο της σταθμισμένης κεφαλαιοποίησης της πρώτης δεκάδας εταιριών του δείκτη FTSE ASE 20, το απαιτούμενο ποσοστό επαρκούς διασποράς να είναι τουλάχιστον 15% του συνόλου των μετοχών και 10.000 τουλάχιστον πρόσωπα από τα οποία κανένα δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

β) Για εταιρίες με κεφαλαιοποίηση τουλάχιστον ίση ή μεγαλύτερη από τον μέσο όρο της σταθμισμένης κεφαλαιοποίησης της δεύτερης δεκάδας των εταιριών του δείκτη FTSE ASE 20, το απαιτούμενο ποσοστό επαρκούς διασποράς να είναι τουλάχιστον 20% του συνόλου των μετοχών και 5.000 τουλάχιστον πρόσωπα από τα οποία κανένα δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

7. Επιτρέπεται κατ' εξαίρεση η εισαγωγή μετοχών στην Αγορά Αξιών χωρίς να έχει πραγματοποιηθεί επαρκής κατά τα ανωτέρω διασπορά των μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό κατά το χρόνο λήψεως της αποφάσεως για την εισαγωγή τους, εφόσον έχει επιτευχθεί διασπορά σε ποσοστό όχι κατώτερο του πέντε τοις

εκατό (5%) και εφόσον για την επίτευξη της διασποράς μετά την εισαγωγή, χρησιμοποιηθεί η διαδικασία που περιγράφεται στα άρθρα 104 και 113.

8. Κατά την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισηγμένες, το Χρηματιστήριο Αθηνών κρίνει το επαρκές της διασποράς των μετοχών στο κοινό σύμφωνα με τα ειδικότερα οριζόμενα στην ενότητα 5 του Κανονισμού.

9. Προκειμένου για δευτερογενή ή παράλληλη εισαγωγή μετοχών στην Αγορά Αξιών πρέπει να έχουν καταχωρηθεί στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών σε μερίδες επενδυτών μετοχές που αντιστοιχούν τουλάχιστον στο 5% των μετοχών, κατανεμημένες σε τουλάχιστον 100 πρόσωπα, εκ των οποίων κανένα δεν θα έχει άνω του 2% των μετοχών.

✓ **Άρθρο 204 Φορολογικός έλεγχος**

Εταιρεία που υποβάλλει αίτηση προκειμένου να εισαγάγει για πρώτη φορά μετοχές της στο χρηματιστήριο, πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά, για όλα τα φορολογικά αντικείμενα, για όλες τις χρήσεις, για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί, κατά το χρόνο υποβολής της αιτήσεως, οι ετήσιες οικονομικές της καταστάσεις, πλην της τελευταίας.⁶⁰ Αν η εταιρία υποχρεούται να καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, η υποχρέωση φορολογικού ελέγχου του προηγούμενου εδαφίου καταλαμβάνει και τις εταιρείες που όφειλαν να περιληφθούν στην τελευταία πριν την υποβολή της αίτησης ενοποίηση, με βάση τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης για τις χρήσεις στις οποίες καταρτίζονται ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Αν η εταιρία που κατά τα προηγούμενα εδάφια πρέπει να ελεγχθεί φορολογικά δεν εδρεύει στην Ελλάδα, ο έλεγχος διενεργείται από αναγνωρισμένο ελεγκτικό και λογιστικό οίκο διεθνούς κύρους, ο οποίος συντάσσει ειδική έκθεση για τις τυχόν φορολογικές της υποχρεώσεις.

✓ **Άρθρο 205 Απαγόρευση μεταβιβάσεως μετοχών**

1. Μέτοχοι που κατά το χρόνο έγκρισης της εισαγωγής των μετοχών στο χρηματιστήριο συμμετέχουν με ποσοστό μεγαλύτερο του 5%, στο μετοχικό

⁶⁰ www.ase.gr(νομοθεσία)

κεφάλαιο εταιρείας της οποίας οι κινητές αξίες εισάγονται στο χρηματιστήριο σύμφωνα με τα προηγούμενα άρθρα επιτρέπεται να μεταβιβάσουν κατά το πρώτο έτος μετά την εισαγωγή μετοχές που αντιστοιχούν κατ'ανώτατο όριο σε ποσοστό 25% του συνόλου των μετοχών τους.⁶¹

2. Η ρύθμιση της προηγούμενης παραγράφου δεν εφαρμόζεται προκειμένου για:

α) μεταβίβαση λόγω κληρονομικής ή οιονεί καθολικής διαδοχής ή κληροδοσίας
β) μεταβίβαση μεταξύ μετόχων που υπόκεινται στη ρύθμιση της πρώτης παραγράφου.

γ) μεταβίβαση πακέτου μετοχών σε στρατηγικό επενδυτή, ο οποίος αναλαμβάνει ρητώς την υποχρέωση να μη μεταβιβάσει μετοχές καθ' υπέρβαση όσων ορίζονται στην πρώτη παράγραφο,

δ) μεταβίβαση προς μέλος του χρηματιστηρίου που ενεργεί ως Ειδικός Διαπραγματευτής

3. Οι ρυθμίσεις των παραγράφων 1 & 2 ισχύουν και σε περίπτωση που οι μετοχές της εταιρίας μεταφερθούν σε άλλη κατηγορία της αγοράς αξιών.

4. Με απόφαση του ΔΣ του Χρηματιστηρίου Αθηνών ρυθμίζονται τα ειδικότερα θέματα που αφορούν την υποχρέωση μη μεταβίβασης των μετοχών και η διαδικασία και τα απαιτούμενα δικαιολογητικά για την άρση της απαγόρευσης μεταβίβασης 55.

✓ **Άρθρο 206 Ειδικός Σύμβουλος (Sponsor)**

1. Εταιρείες των οποίων οι μετοχές εισάγονται στην Αγορά Αξιών σύμφωνα με τα προηγούμενα άρθρα υποχρεούνται να ορίσουν μέλος του χρηματιστηρίου με δικαίωμα παροχής υπηρεσιών αναδόχου σε δημόσια προσφορά ως Ειδικό Σύμβουλο (sponsor) της εταιρείας για τα δύο έτη που ακολουθούν την αρχική εισαγωγή στο χρηματιστήριο. Ο Ειδικός Σύμβουλος υπόκειται στις υποχρεώσεις του Ειδικού Διαπραγματευτή εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στον Κανονισμό.⁶²

2. Ο Ειδικός Σύμβουλος (ponsor της εταιρείας υπόκειται στις εξής υποχρεώσεις:

⁶¹ www.ase.gr(νομοθεσία)

⁶² www.ase.gr(νομοθεσία)

α) να έχει λάβει άδεια Ειδικού Διαπραγματευτή για την εν λόγω κινητή αξία και να προβαίνει στην εισαγωγή ζεύγους εντολών αγοράς και πώλησης (quote) σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 109 παρ. 7 του Κανονισμού, β) έκδοση μίας ανάλυσης για την εταιρεία με τη συμπλήρωση δώδεκα μηνών διαπραγματεύσεως στο ΧΑ και

γ) να προβαίνει σε δύο παρουσιάσεις της εταιρείας ετησίως σε επενδυτές στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

3. Οι υποχρεώσεις των παραγράφων 1 & 2 δεν ισχύουν σε περίπτωση που οι μετοχές της εταιρίας μεταφερθούν σε άλλη κατηγορία της αγοράς αξιών.

✓ **Άρθρο 207 Κριτήρια ένταξης μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιρειών στην κατηγορία «Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης»**

1. Οι μετοχές εταιρειών που εισάγονται για πρώτη φορά στο χρηματιστήριο εντάσσονται στην κατηγορία «Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης» αν πέρα από τις προϋποθέσεις των προηγούμενων άρθρων πληρούνται σωρευτικώς και οι εξής προϋποθέσεις:

α) ίδια κεφάλαια τουλάχιστον δεκαπέντε εκατομμύρια (15.000.000) ευρώ, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης εισαγωγής,

β) κέρδη προ φόρων τριετίας ύψους δώδεκα εκατομμυρίων (12.000.000) ευρώ και όχι λιγότερα από τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ ανά έτος, ή EBITDA τριετίας τουλάχιστον δεκαέξι εκατομμυρίων (16.000.000) ευρώ και όχι λιγότερα από τέσσερα εκατομμύρια (4.000.000) ευρώ ανά έτος και

γ) ύψος συνολικής κεφαλαιοποίησης της εταιρίας τουλάχιστον εκατόν πενήντα εκατομμύρια (150.000.000) ευρώ , όπως διαμορφώνεται με βάση τη μικρότερη τιμή του εύρους τιμών της δημόσιας προσφοράς.

2. Τα κριτήρια α) και β) υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση. Σε περίπτωση μη ενοποίησης άλλων εταιρειών το ως άνω κριτήριο θα πρέπει να πληρούται από την αιτούσα εταιρεία. Το κριτήριο (β) δεν εφαρμόζεται στις εταιρίες που εισάγονται στο χρηματιστήριο κάνοντας χρήση της εξαίρεσης από την κερδοφορία σύμφωνα με το άρθρο 202 παρ. 2 (α) και (β)

3. Οι προνομιούχες μετοχές εντάσσονται στην ίδια κατηγορία με τις κοινές μετοχές της εταιρίας.

✓ **Άρθρο 208 Απαλλαγή υποχρεώσεων**

Το άρθρο 205 και 206 δεν εφαρμόζονται στις εταιρείες που πληρούν τα κριτήρια των περιπτώσεων α) και β) του προηγούμενου άρθρου.⁶³

✓ **Άρθρο 209 Τακτική αναθεώρηση της ένταξης εισηγμένων κινητών αξιών στην κατηγορία «Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης»**

1. Η ένταξη των κινητών αξιών στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης υπόκειται σε τακτική εξαμηνιαία αναθεώρηση.

2. (α) Η μεταφορά μίας κινητής αξίας από την κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης κρίνεται σύμφωνα με τις παρ. 1 και 2 του άρθρου 210 και διενεργείται κατά την πρώτη αναθεώρηση κατά την οποία διαπιστώνεται ότι η κινητή αξία πληροί τα προβλεπόμενα κριτήρια.

(β) Η μεταφορά μιας κινητής αξίας από την κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης διενεργείται εφόσον διαπιστωθεί ότι σε δύο διαδοχικές αναθεωρήσεις πληρούνται τα κριτήρια που αναφέρονται στην παρ. 3 (α) του άρθρου 210.

Η μεταφορά πραγματοποιείται ακόμα και αν το κριτήριο είναι διαφορετικό σε κάθε αναθεώρηση.

(γ) Η μεταφορά μίας κινητής αξίας από την κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης διενεργείται κατά την πρώτη τακτική αναθεώρηση, εφόσον διαπιστωθεί ότι πληρούνται τα κριτήρια που αναφέρονται στην παρ. 3 (β) του άρθρου 210.

3. Η αναθεώρηση γίνεται σε συνεδρίαση του ΔΣ του Χ.Α εντός των μηνών Οκτωβρίου και Απριλίου εκτός εάν το ΔΣ του Χ.Α έχει ανακοινώσει άλλη ημερομηνία. Η εφαρμογή των αλλαγών θα ισχύει από την ημερομηνία ισχύος των

⁶³ www.ase.gr(νομοθεσία)

αλλαγών που προκύπτουν κατά την ημερομηνία ισχύος των τακτικών εξαμηνιαίων αναθεωρήσεων της σύνθεσης των δεικτών FTSE/XA.60



✓ **Άρθρο 210 Κριτήρια για την αναθεώρηση κατατάξεως**

1. Στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης εντάσσονται οι μετοχές των οποίων οι εκδότριες εταιρίες έχουν συνολική κεφαλαιοποίηση μεγαλύτερη από εκατό εκατομμύρια (100.000.000) ευρώ, παρουσιάζουν διασπορά μεγαλύτερη του 20% και εμπορευσιμότητα μεγαλύτερη του 20%.⁶⁴

Στην ίδια κατηγορία εντάσσεται και κάθε άλλο είδος μετοχών της εκδότριας.

2. Μετοχή που κατά το προηγούμενο της αναθεώρησης εξάμηνο έχει σταθμισμένη κυκλοφοριακή ταχύτητα άνω του 200% δεν εντάσσεται στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης.

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

(α) διαπιστωθεί, σύμφωνα με το δεύτερο εδάφιο της παρ. 2 του άρθρου 209, ότι η διασπορά των μετοχών της είναι μικρότερη από 20% αλλά μεγαλύτερη από 18%, η εμπορευσιμότητα μικρότερη από 20% και μεγαλύτερη από 15% και η μέση κεφαλαιοποίηση μικρότερη από 100 εκ. € και μεγαλύτερη από 95 εκ. €.

(β) διαπιστωθεί κατά την τακτική αναθεώρηση ότι πληρείται ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

⁶⁴ www.ase.gr(νομοθεσία)

(βα) η διασπορά των μετοχών της εταιρίας είναι μικρότερη από 18%, (ββ) η εμπορευσιμότητα των μετοχών της εταιρίας είναι μικρότερη από 15% και (βγ) η μέση κεφαλαιοποίηση εξαμήνου είναι μικρότερη από 95 εκ. €, τότε οι μετοχές της εταιρίας μεταφέρονται άμεσα στην κατηγορία Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης.

4. Η ένταξη μίας μετοχής στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης γίνεται με τη σύμφωνη γνώμη της εκδότριας εταιρείας. Οι εταιρίες που εντάσσονται στην κατηγορία αυτή υπόκεινται στις πρόσθετες υποχρεώσεις του άρθρου 292.

5. Κατά την αναθεώρηση, το κριτήριο της κεφαλαιοποίησης εξετάζεται με βάση το μέσο όρο κεφαλαιοποίησης του προηγούμενου της αναθεώρησης εξαμήνου, ήτοι του εξαμήνου που λήγει την τελευταία εργάσιμη ημέρα του μηνός Σεπτεμβρίου για το α' εξάμηνο και του μηνός Μαρτίου για το β' εξάμηνο.

6. Για τον υπολογισμό της εμπορευσιμότητας, λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του προηγούμενου της αναθεώρησης εξαμήνου, ήτοι του εξαμήνου που λήγει την τελευταία εργάσιμη ημέρα του μηνός Σεπτεμβρίου για το α' εξάμηνο και του μηνός Μαρτίου για το β' εξάμηνο, με αναγωγή σε ετήσια βάση. Για τον υπολογισμό αυτό λαμβάνεται υπόψη το διπλάσιο του αθροίσματος της ημερήσιας εμπορευσιμότητας για την υπό εξέταση περίοδο.

7. Το κριτήριο της διασποράς των κινητών αξιών εξετάζεται με βάση τα στοιχεία της τελευταίας εργάσιμης ημέρας των μηνών Σεπτεμβρίου και Μαρτίου, όπως αυτά προκύπτουν από τα στοιχεία που τηρούνται στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών. Η διασπορά υπολογίζεται ως το άθροισμα των ποσοστών συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της εκδότριας του συνόλου των μετόχων που συμμετέχουν με ποσοστό μικρότερο του 2% στο μετοχικό κεφάλαιο της εκδότριας.

8. Αν κατά την πρώτη εισαγωγή μετοχών το κριτήριο της διασποράς είχε κριθεί με βάση την παρ. 6 του άρθρου 203, το ποσοστό της επαρκούς διασποράς για την κατάταξη της εκδότριας στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης, σύμφωνα με την παρ. 1, αρκεί να ανέρχεται στα 4/5 του ποσοστού της αρχικής εισαγωγής. Το ποσοστό αυτό δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να είναι κατώτερο του 5%.

9. Οι προνομιούχες μετοχές εντάσσονται στην ίδια κατηγορία με τις κοινές μετοχές της εταιρίας.

✓ **Άρθρο 211 Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών**

Χαρακτηριστικών

1. Στην κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών εντάσσονται μετοχές εταιρειών που εμπίπτουν σε ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

- α) Χαμηλή Διασπορά – μικρότερη από το 15% των εισηγμένων τίτλων.
- β) Εμπορευσιμότητα μικρότερη από 5%
- γ) Τιμή διαπραγμάτευσης μικρότερη από € 0,30.
- δ) Χαμηλή παραγωγική δραστηριότητα συνιστάμενη σε ετήσια συνολικά έσοδα κάτω των 3.000.000 €.

ε) Εφόσον από έκτακτα γεγονότα που ανακοινώνουν οι εταιρίες (όπως ενδεικτικά δημόσια πρόταση ή άλλες αποκτήσεις συμμετοχών) προκύπτει η μείωση του ποσοστού διασποράς κάτω από 10%.⁶⁵

2. Αν κατά την πρώτη εισαγωγή μετοχών το κριτήριο της διασποράς είχε κριθεί με βάση την παρ. 6 του άρθρου 203, δεν εφαρμόζεται η περίπτωση (α) και ως χαμηλή διασπορά ορίζεται η διασπορά που είναι μικρότερη από τα 2/5 του ποσοστού της αρχικής εισαγωγής. Το ποσοστό αυτό δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να είναι κατώτερο του 5%.

3. Με απόφασή του το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών δύναται να εξειδικεύει τον τρόπο εφαρμογής των κριτηρίων υπαγωγής στην Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών.

✓ **Άρθρο 212 Κατηγορία Επιτήρησης**

1. Το ΧΑ εντάσσει στην κατηγορία Επιτήρησης μετοχές εταιριών που πληρούν τουλάχιστον ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:⁶⁶

- α) Αρνητική καθαρή θέση

⁶⁵ www.ase.gr(νομοθεσία)

⁶⁶ www.ase.gr(νομοθεσία)

β) Ζημίες κατά την χρήση μεγαλύτερες από 30% της καθαρής θέσης χωρίς παράλληλα η εταιρία να έχει προχωρήσει σε πρόσκληση Γενικής Συνέλευσης για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

γ) Σημαντικές ληξιπρόθεσμες οφειλές.

δ) Κατάθεση αίτησης για υπαγωγή στα άρθρα 44, 45 και 46 του Ν. 1892/1990.

ε) Ανακοίνωση ή εμφάνιση γεγονότων που δημιουργούν σοβαρές αμφιβολίες ή αβεβαιότητα σχετικά με την δυνατότητα της εταιρίας να συνεχίσει την επιχειρηματική της δραστηριότητα.

2. Η εξέταση των κριτηρίων 1α και 1β γίνεται βάσει των ετήσιων ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων και σε περίπτωση που δεν συντάσσονται ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, βάσει των μητρικών οικονομικών καταστάσεων.

Ως αποτελέσματα χρήσεως λαμβάνονται τα αποτελέσματα του ομίλου μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ή σε περίπτωση μη συντάξεως ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων τα αποτελέσματα μετά από φόρους.

3. Στις περιπτώσεις:

i) έμμεσης εισαγωγής μη εισηγμένης εταιρίας

ii) εισηγμένης που αποφασίζει τη δραστηριοποίηση της σε κλάδο που δεν είναι συναφής ή συμπληρωματικός με την δραστηριότητά της,

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

4. Στις περιπτώσεις

i. εισηγμένης που αποφασίζει τη δραστηριοποίηση της σε κλάδο για τον οποίο έχουν θεσπιστεί ειδικοί όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής στο χρηματιστήριο

ii. εισηγμένης που αποφασίζει τη δραστηριοποίηση της σε κλάδο για τον οποίο απαιτείται η απόκτηση ειδικών διοικητικής ή άλλης φύσης αδειών οι μετοχές των εισηγμένων εταιριών μεταφέρονται στην κατηγορία «επιτήρηση» μέχρι την απόκτηση των αδειών ή την πλήρωση των όρων και προϋποθέσεων, κατά περίπτωση.

5. Στην επιτήρηση υπάγονται μετοχές εταιριών οι οποίες παραβαίνουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τις ενότητες 4 και 5 του Κανονισμού κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στις εν λόγω ενότητες καθώς και στην περίπτωση άρσης της αναστολής κατά τα οριζόμενα στα άρθρα 322 και επόμενα.

6. Στην περίπτωση άρσης της αναστολής οι μετοχές της εκδότριας παραμένουν στην επιτήρηση για ένα μήνα και στην συνέχεια μεταφέρονται στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής κεφαλαιοποίησης.

7. Στην κατηγορία Επιτήρησης εντάσσονται μετοχές εταιριών εφόσον διαπιστωθούν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς α) ασαφείς ή αρνητικές διατυπώσεις στο πιστοποιητικό του Ορκωτού Ελεγκτή, β) ελλείψεις στις περιοδικές ή ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, γ) μη συμμόρφωση των εκδοτριών εταιριών με την νομοθεσία περί της εταιρικής διακυβέρνησης ή ύπαρξης σοβαρών ελλείψεων κατά την εφαρμογή της. Η ένταξη στην κατηγορία επιτήρησης μετά από διαπίστωση των σχετικών λόγων από την ΕΚ, ή μετά από αίτημά της, πραγματοποιείται από την αρμόδια Διεύθυνση του ΧΑ ή από άλλο σχετικά εξουσιοδοτημένο όργανο του ΧΑ την επόμενη συνεδρίαση από την γνωστοποίηση στο Χ.Α της ως άνω διαπίστωσης ή αιτήματος. Το ΔΣ του Χ.Α ενημερώνεται για την ένταξη της, στην αμέσως επόμενη συνεδρίασή του.

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

9. Για την μεταφορά στην κατηγορία «Επιτήρηση» μετοχών εταιριών οι οποίες υπόκεινται κατά την άσκηση της δραστηριότητάς τους σε ειδική εποπτεία από αρμόδια εποπτική αρχή, λαμβάνονται επιπλέον υπ' όψιν πληροφορίες ή απόψεις ου έχουν γνωστοποιηθεί προς το ΧΑ από την αρχή αυτή. Σε περίπτωση

παράλειψης της εποπτικής αρχής να ανταποκριθεί σε αίτημα του ΧΑ για γνωστοποίηση των ανωτέρω πληροφοριών ή απόψεων, εντός ευλόγου χρονικού διαστήματος, το ΔΣ του ΧΑ δύναται να εντάσσει τις μετοχές της υπό κρίση εταιρίας στην Επιτήρηση και χωρίς τη συνδρομή της αρχής.

10. Το Δ.Σ του ΧΑ, με απόφασή του μπορεί να εξειδικεύει τον τρόπο εφαρμογής των κριτηρίων υπαγωγής στην επιτήρηση ή εξόδου από αυτήν.

✓ **Άρθρο 213 Αναθεώρηση υπαγωγής στην Κατηγορία Επιτήρησης και στην Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών**

1. Ο έλεγχος για την υπαγωγή κινητών αξιών στην Κατηγορία Επιτήρησης σύμφωνα με τις περιπτώσεις (α), (β) και (γ) της παρ. 1 του άρθρου 212 διενεργείται μία φορά το χρόνο, κατά την 1η συνεδρίαση του ΔΣ του Χ.Α, μετά τη λήξη της προβλεπόμενης προθεσμίας δημοσίευσης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, εκτός εάν το ΔΣ του Χ.Α. έχει ανακοινώσει άλλη ημερομηνία.⁶⁷

2. Ο έλεγχος για την υπαγωγή κινητών αξιών στην Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών για τις περιπτώσεις (α) και (β) του άρθρου 211 διενεργείται δύο φορές το χρόνο κατά τους μήνες Απρίλιο και Οκτώβριο, εκτός εάν το Δ.Σ. του Χ.Α. έχει ανακοινώσει άλλη ημερομηνία.

3. Η αναθεώρηση για την υπαγωγή Κατηγορία Επιτήρησης σύμφωνα με τις περιπτώσεις (δ) και (ε) της παρ. 1 και στις περιπτώσεις των παραγράφων 3, 4, 5, και 7 του άρθρου 212 πραγματοποιείται σε έκτακτες αναθεωρήσεις.

4. Για την έξοδο από την κατηγορία επιτήρησης θα πρέπει να πληρούνται σωρευτικά τα εξής:

(α) Να έχουν αρθεί οι λόγοι υπαγωγής στην κατηγορία

(β) Να μην συντρέχει κατά τον χρόνο εξέτασης κάποιο από τα κριτήρια ένταξης στην κατηγορία

(γ) Το πιστοποιητικό ελέγχου που συνοδεύει τις οικονομικές καταστάσεις να είναι με σύμφωνη γνώμη.

⁶⁷ www.ase.gr(νομοθεσία)

Εφόσον συντρέχουν τα ανωτέρω, το Χρηματιστήριο εντάσσει τις μετοχές στην Κατηγορία Μεσαίας και Μικρής ή στην Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης κατά περίπτωση. Η εν λόγω κατάταξη των εταιριών θα γίνεται με βάση την πιο πρόσφατη τακτική αναθεώρηση.

Κατά τη διαμόρφωση της κρίσης για την αναθεώρηση της υπαγωγής ή μη στην Επιτήρηση, το ΧΑ λαμβάνει υπ' όψιν τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς και της προστασίας των επενδυτών.

5. Η επανένταξη στις περιπτώσεις α) και β) της παραγράφου 1 του άρθρου 211 γίνεται καταρχήν κατά την τακτική εξαμηνιαία αναθεώρηση. Η έξοδος των μετοχών μιας εταιρίας από την Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών, δύναται να αποφασιστεί και εκτός τακτικής αναθεωρήσεως μετά από αίτηση της εταιρίας ιδίως εφόσον κατά την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών από ΑΜΚ, η εταιρία κρίνεται ότι διαθέτει επαρκή διασπορά.

6. Η επανένταξη στις περιπτώσεις α), β) και γ) της παραγράφου 1 του άρθρου 212 πραγματοποιείται μετά από αίτηση της εκδότριας και με βάση τις οικονομικές καταστάσεις κάθε ημερολογιακού εξαμήνου. Σε περίπτωση υπαγωγής στην κατηγορία αυτή για λόγους που αφορούν τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων, η επανένταξη επιτρέπεται και εκτός τακτικής εξαμηνιαίας αναθεωρήσεως, εφόσον πραγματοποιηθεί αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Στην περίπτωση αυτή, η επανένταξη πραγματοποιείται κατά την εισαγωγή των νέων εκ της αυξήσεως μετοχών.

7. Αν η υπαγωγή στην Κατηγορία Επιτήρησης έχει γίνει με έκτακτη αναθεώρηση, η επανένταξη στην αρχική κατηγορία πραγματοποιείται, εφόσον εκλείψουν οι λόγοι υπαγωγής, και εφόσον δεν συντρέχει άλλος, πλην αυτών της υπαγωγής, λόγος ένταξης, εκτός τακτικής αναθεωρήσεως.

8. Ειδικά για τις περιπτώσεις στις οποίες η ένταξη στην κατηγορία αυτή έγινε λόγω χαμηλής τιμής διαπραγμάτευσης (μικρότερη από €0,30) η επανένταξη διενεργείται εφόσον η τιμή διαπραγμάτευσης είναι μεγαλύτερη από τα €0,40.

9. Προκειμένου για περιπτώσεις υπαγωγής στην κατηγορία αυτή μετά από διαπίστωση των λόγων υπαγωγής από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή από αίτημά της, η επανένταξη πραγματοποιείται από την αρμόδια Διεύθυνση του ΧΑ

ή το σχετικώς εξουσιοδοτημένο τυχόν άλλο όργανο του ΧΑ, μετά τη διαβίβαση στο ΧΑ της σύμφωνης γνώμης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

10. Καταργήθηκε

11. Το Χρηματιστήριο με απόφασή του, μπορεί να εξειδικεύει τον τρόπο υπολογισμού και εφαρμογής των κριτηρίων, προϋποθέσεων και στοιχείων που θα πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψιν για την εφαρμογή της παρ. 4 του παρόντος άρθρου. Ειδικότερα, για την περίπτωση που εταιρία υπήχθη στην κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών λόγω εφαρμογής του κριτηρίου του spread του άρθρου 211 παρ. 1 (β), το Χρηματιστήριο, λαμβάνοντας ιδίως υπ' όψιν τα χαρακτηριστικά της μεθόδου διαπραγμάτευσης που εφαρμόζεται στην κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών, μπορεί στην ανωτέρω απόφασή του να προσδιορίζει εναλλακτικά του spread κριτήρια ρευστότητας η πλήρωση των οποίων θα απαιτείται για την εφαρμογή της παρ. 4 του παρόντος άρθρου.

✓ **Άρθρο 214 Ειδική ρύθμιση**

Μετοχές εταιρειών, εκτός των ΑΕΕΧ, που τα κεφάλαιά τους είναι τοποθετημένα κατά κύριο λόγο σε άλλες εισηγμένες εταιρίες δεν γίνονται δεκτές για εισαγωγή

✓ **Άρθρο 215 Εφαρμογή αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης**

Η εκδότρια εταιρία οφείλει να συμμορφώνεται προς τις διατάξεις για την εταιρική διακυβέρνηση σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία.

✓ **Άρθρο 216 Δημιουργία ομίλου**

Για την έγκριση εισαγωγής μετοχών, το Χρηματιστήριο Αθηνών μπορεί, αν κρίνει ότι η δραστηριότητα εταιρίας που έχει υποβάλει αίτηση εισαγωγής μετοχών της δεν παρουσιάζει συνοχή και πληρότητα, με αποτέλεσμα να δημιουργείται

κίνδυνος για το επενδυτικό κοινό, να ζητήσει την εξαγορά συνδεδεμένων κατά την έννοια του άρθρου 42ε του κ.ν. 2190/1920 εταιρειών ή και εταιρειών που έχουν την ίδια μετοχική σύνθεση, από την εκδότρια ή την απορρόφηση συγκεκριμένων εταιριών ή κλάδων των συνδεδεμένων κατά τα άνω με την εταιρία που υπέβαλε την αίτηση εταιριών ή ακόμη πρόσθετες διασφαλίσεις που θεωρεί απαραίτητες για τη προστασία του συμφέροντος του επενδυτικού κοινού. Για την πραγματοποίηση των ενεργειών αυτών, το Χρηματιστήριο Αθηνών μπορεί να τάσσει εύλογη προθεσμία, μετά την άπρακτη πάροδο της οποίας θα απορρίπτεται η αίτηση εισαγωγής.

✓ **Άρθρο 217 Αξιολόγηση καταλληλότητας εταιρίας**

Προκειμένου να εγκρίνει την αίτηση εισαγωγής, το Χρηματιστήριο Αθηνών δύναται να ζητά και αξιολογεί πρόσθετα στοιχεία ως προς την καταλληλότητα των κινητών αξιών της υποψήφιας εταιρίας για εισαγωγή τους στη συγκεκριμένη αγορά, ιδίως ως προς την οικονομική κατάστασή της, τον κλάδο δραστηριότητας και την πορεία του, τη διοίκηση και διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων και την ποιότητα των διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης. Η αξιολόγηση αυτή γίνεται με βάση τα δεδομένα που γνωστοποιούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών με το ερωτηματολόγιο καταλληλότητας και το έντυπο του εταιρικού προφίλ τα οποία υποβάλλονται σύμφωνα με σχετική απόφαση του Δ.Σ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, κατά την έναρξη της διαδικασίας εισαγωγής.

✓ **Άρθρο 218 Ελάχιστη αξία προς διάθεση μετοχών**

Σε περίπτωση δημόσιας προσφοράς, η συνολική αξία των προς διάθεση μετοχών πρέπει να είναι τουλάχιστον 2 εκατομμύρια ΕΥΡΩ. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει σε περίπτωση δευτερογενούς ή παράλληλης εισαγωγής μετοχών στην Αγορά Αξιών.

Ειδικές προϋποθέσεις εισαγωγής ανάλογα με τον κλάδο επιχειρηματικής δραστηριότητας Ασφαλιστικές Εταιρείες

✓ **Άρθρο 219 Γενικά**

Για την εισαγωγή μετοχών ασφαλιστικής εταιρίας στην Αγορά Αξιών, πέραν των γενικών προϋποθέσεων εισαγωγής που αναφέρθηκαν παραπάνω, εφαρμόζονται για κάθε μία από τις τρεις (3) προηγούμενες της υποβολής της αίτησης εισαγωγής δημοσιευμένες χρήσεις, και οι διατάξεις των δύο επομένων άρθρων.⁶⁸

✓ **Άρθρο 220 Ειδικές προϋποθέσεις**

1. Η εταιρία πρέπει να έχει καλύψει πλήρως τις υποχρεώσεις της σε ασφαλιστική τοποθέτηση, και να έχει επαρκές περιθώριο φερεγγυότητας.
2. Η *προϋπόθεση του προηγούμενου εδαφίου* πρέπει να είναι σύμφωνη με τα όσα προβλέπονται στην ισχύουσα εκάστοτε ασφαλιστική νομοθεσία και να προκύπτουν από βεβαίωση της αρμόδιας εποπτεύουσας αρχής.⁶⁹
3. Η εταιρία πρέπει να έχει επαρκή τεχνικά αποθέματα στα οποία συμπεριλαμβάνονται και τα επαρκή μαθηματικά αποθέματα του κλάδου Ζωής.
4. Η εταιρία πρέπει να έχει επαρκή αποθέματα για εκκρεμείς ζημίες.
5. Ο δείκτης υποαποθεματοποίησης (run - off) για τις τρεις πριν από την εισαγωγή δημοσιευμένες χρήσεις να έχει εντός των πλαισίων της ασφαλιστικής νομοθεσίας.
6. Η επάρκεια των αποθεμάτων πρέπει να ελέγχεται και να προκύπτει τουλάχιστον μέχρι το αμέσως προηγούμενο της αίτησης εισαγωγής τρίμηνο (31-3, 30-6, 30-9, 31-12).
7. Η επάρκεια των ως άνω αποθεμάτων πρέπει να προκύπτει από τον ανεξάρτητο οικονομικό και κατά περίπτωση αναλογιστικό έλεγχο
8. Η εταιρία πρέπει να έχει ικανοποιητικό αποτέλεσμα από ασφαλιστικές εργασίες, στο οποίο συνυπολογίζονται και τα έσοδα των επενδεδυμένων κεφαλαίων σε ασφαλιστική τοποθέτηση (ήτοι, έσοδα ασφαλιστικών εργασιών συν έσοδα ασφαλιστικής τοποθέτησης μείον άμεσο και έμμεσο κόστος ασφαλιστικών

⁶⁸ www.ase.gr(νομοθεσία)

⁶⁹ www.ase.gr(νομοθεσία)

εργασιών, όπως προκύπτουν από την κατάσταση του λογαριασμού εκμεταλλεύσεως).

9. Η εταιρία πρέπει να έχει ικανοποιητικό δείκτη διατηρησιμότητας του Χαρτοφυλακίου ιδίως για τον κλάδο Ζωής.

10. Η αξία της εταιρίας πρέπει να έχει αποτιμηθεί από ανεγνωρισμένη εταιρία αποτιμήσεων, με μέριμνα του Κυρίου Αναδόχου

✓ **Άρθρο 221 Λοιπά στοιχεία**

Για την εισαγωγή της εταιρίας συνεκτιμώνται επίσης τα ακόλουθα στοιχεία :

- α) Η εν γένει συμπεριφορά της εταιρίας στον ασφαλιστικό κλάδο.
- β) Η επάρκεια του στελεχιακού δυναμικού της εταιρίας
- γ) Η επάρκεια του συστήματος εσωτερικού ελέγχου
- δ) Το δίκτυο των υποκαταστημάτων καθώς και το γενικότερο δίκτυο πωλήσεων της Εταιρίας.

Κατασκευαστικές Εταιρείες

✓ **Άρθρο 222 Γενικά**

Για την εισαγωγή στο Χ.Α. μετοχών κατασκευαστικής εταιρίας εφαρμόζονται, πέραν των γενικών προϋποθέσεων εισαγωγής που αναφέρθηκαν παραπάνω και σα ορίζονται στο επόμενο άρθρο.⁷⁰

✓ **Άρθρο 223 Φορολογικός έλεγχος κοινοπραξιών ('Κ/Ξ')**

1. Εφόσον ποσοστό μεγαλύτερο ή ίσο του 5% του συνολικού κύκλου εργασιών ή των αποτελεσμάτων της εκδότριας εταιρίας, όπως έχουν δημοσιευθεί στην τελευταία φορολογικά ελεγμένη χρήση που υποχρεούται να έχει προβεί η εκδότρια, προέρχεται από τη συμμετοχή της σε κοινοπραξία, η κοινοπραξία αυτή πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις που έχει δημοσιεύσει οικονομικές καταστάσεις.

2. Αν η έδρα της Κ/Ξ είναι στο εξωτερικό, οι τυχόν φορολογικές της υποχρεώσεις πρέπει να προκύπτουν από βεβαίωση που εκδίδεται από αναγνωρισμένο ελεγκτικό οίκο.

⁷⁰ www.ase.gr(νομοθεσία)

3. Έλεγχος κοινοπραξιών από Ορκωτό Ελεγκτή: Όλες οι οικονομικές καταστάσεις των Κ/Ξ στις οποίες συμμετείχε η εκδότρια εταιρία κατά τις τρεις τελευταίες πριν από την υποβολή της αίτησης εισαγωγής χρήσεις, πρέπει να έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή.

4. Για την εισαγωγή της εταιρίας συνεκτιμώνται: α) το επισφαλές ή μη των απαιτήσεων της εταιρίας από τις Κ/Ξ στις οποίες συμμετέχει και β) το ύψος του ανεκτέλεστου υπολοίπου της.

Ακτοπλοϊκές Εταιρείες

✓ Άρθρο 224 Γενικά

Για την εισαγωγή στην Αγορά Αξιών μετοχών ακτοπλοϊκής εταιρίας εφαρμόζονται, πέραν των γενικών προϋποθέσεων εισαγωγής που αναφέρθηκαν παραπάνω και οι ρυθμίσεις των επόμενων άρθρων 225-229.⁷¹

✓ Άρθρο 225 Ορισμός ακτοπλοϊκής εταιρίας

1. Ως ακτοπλοϊκή εταιρία νοείται, για τους σκοπούς του παρόντος, η εταιρία η οποία δραστηριοποιείται άμεσα ή έμμεσα στην επιβατηγό ναυτιλία.

2. Στην κατηγορία αυτή υπάγονται και εταιρίες που δραστηριοποιούνται στη ναυτιλία, πλην της ποντοπόρου, με φορηγά πλοία, όπως ενδεικτικά, με φορηγά πλοία τύπου RO-RO. Τα άρθρα του παρόντος Τίτλου εφαρμόζονται αναλογικά και στις εταιρίες αυτές.

✓ Άρθρο 226 Νομική μορφή εταιρίας

Η εταιρία μπορεί να είναι η ίδια πλοιοκτήτρια ή να συμμετέχει (ως εταιρία συμμετοχών) σε ελληνικές ή αλλοδαπές θυγατρικές πλοιοκτήτριες εταιρίες. Οι

⁷¹ www.ase.gr(νομοθεσία)

θυγατρικές πλοιοκτήτριες πρέπει να έχουν την νομική μορφή είτε της ανώνυμης εταιρίας του κ.ν. 2190/20 είτε της ναυτικής εταιρίας του ν. 959/1979, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 55 του ν. 1892/1990.

✓ **Άρθρο 227 Αριθμός, χωρητικότητα, αξία, ασφάλιση, παρακολούθηση πλοίων**

1. Η εταιρία πρέπει να έχει τουλάχιστον τέσσερα πλοία αναγνωρισμένα ως «επιβατηγά» σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία, συνολικής χωρητικότητας (σε ΚΟΧ) τουλάχιστον 20.000.

2. Ο προσδιορισμός της αξίας των πλοίων (συμπεριλαμβανομένων και των ναυπηγουμένων) γίνεται από δύο ανεξάρτητους μεσιτικούς οίκους αγοραπωλησιών πλοίων, διεθνούς κύρους, οι οποίοι επιλέγονται από κατάλογο που καταρτίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ύστερα από γνώμη του Ναυτικού Επιμελητηρίου Ελλάδος. Εάν δεν επιτυγχάνεται συμφωνία μεταξύ των εκτιμητών και η υψηλότερη αποτιμηθείσα αξία υπερβαίνει την χαμηλότερη:

α) μέχρι ποσοστού 5%, ως αξία του πλοίου δεν μπορεί να ληφθεί μεγαλύτερη από αυτή που προκύπτει ως μέσος όρος των δύο αποτιμήσεων β) κατά ποσοστό μεγαλύτερο του 5%, ο οριστικός προσδιορισμός της αξίας του πλοίου γίνεται από τρίτο οίκο τον οποίο επιλέγουν οι δύο πρώτοι μεσιτικοί οίκοι από τον παραπάνω κατάλογο.

3. Τα πλοία πρέπει να είναι ασφαλισμένα με βάση την αξία τους ως ελάχιστο όριο, σε διεθνώς αναγνωρισμένη ασφαλιστική αγορά ή σε διάφορες αγορές για κινδύνους σκάφους, μηχανής και όσον αφορά σε ζημίες και απαιτήσεις τρίτων πρέπει να είναι ασφαλισμένα σε αναγνωρισμένους αλληλοασφαλιστικούς οργανισμούς (P & I Clubs).

4. Τα πλοία πρέπει να παρακολουθούνται από νηογνώμονα αναγνωρισμένο από το ελληνικό κράτος και να έχουν την ανώτατη δυνατή κλάση στον νηογνώμονα αυτό για σκάφη της ίδιας κατηγορίας, χωρίς παρατηρήσεις (free of qualification).

✓ **Άρθρο 228 Πιστοποιητικά**

Τα πιστοποιητικά με τα οποία εκτιμάται η αξία των πλοίων, τα ασφαλιστήρια συμβόλαια, τα πιστοποιητικά των νηογνωμόνων καθώς και τα αντίγραφα των εγγράφων εθνικότητας και των πιστοποιητικών κυριότητας και βαρών των πλοίων πρέπει να έχουν ημερομηνία όχι πέραν του ενός μηνός από την ημερομηνία της αίτησης.

✓ **Άρθρο 229 Συνεκτιμώμενα στοιχεία**

Ως συνεκτιμώμενα στοιχεία δύνανται να ληφθούν υπ' όψιν:

- α) Η βιωσιμότητα και οι προοπτικές της επιχείρησης, ιδίως σε σχέση με την ηλικία των πλοίων και την μετασκευή τους.
- β) Η εκούσια υιοθέτηση πρόσθετων, πέραν των υποχρεωτικών, κανόνων ασφαλείας ή κανόνων οι οποίοι δεν έχουν ακόμα καταστεί υποχρεωτικοί σε διεθνές ή εθνικό επίπεδο.
- γ) Η πιστοποίηση ποιότητας των παρεχομένων υπηρεσιών από αναγνωρισμένο διεθνή οίκο πιστοποίησης ποιότητας.
- δ) Η αποτελεσματικότητα της οργάνωσης και το ανθρώπινο δυναμικό της διοίκησης της εταιρίας.
- ε) Οι συνθήκες αγοράς στις θαλάσσιες γραμμές που δραστηριοποιείται η εταιρία.
- στ) Η κατανομή των εσόδων της εταιρίας από τις γραμμές εσωτερικού – εξωτερικού.
- ζ) Η διαπραγμάτευση ή δυνατότητα ρευστοποίησης στη αγορά συναλλάγματος των πάγιων επενδύσεων στα πλοία.

Εταιρίες Θαλάσσιας Περιήγησης

✓ **Άρθρο 230 Γενικά**

Για την εισαγωγή στην Αγορά Αξιών μετοχών εταιρίας θαλάσσιας περιήγησης εφαρμόζονται, πέραν των γενικών προϋποθέσεων εισαγωγής που αναφέρθηκαν παραπάνω, και οι ρυθμίσεις των άρθρων 231 -235.⁷²

✓ **Άρθρο 231 Ορισμός εταιρίας θαλάσσιας περιήγησης**

Ως εταιρία θαλάσσιας περιήγησης (κρουαζιέρας) νοείται, για τους σκοπούς του παρόντος, η εταιρία η οποία εκτελεί περιηγητικούς πλόες και παρέχει υπηρεσίες υποδοχής και φιλοξενίας προσώπων σε κρουαζιερόπλοια.

✓ **Άρθρο 232 Νομική μορφή εταιρίας**

Η εταιρία "θαλάσσιας περιήγησης" μπορεί να συμμετέχει (ως εταιρία συμμετοχών) κατά 100% σε ελληνικές ή αλλοδαπές θυγατρικές εταιρίες, πλοιοκτήτριες, διαχειρίστριες και εταιρίες πώλησης και διάθεσης εισιτηρίων (που αποτελούν δηλαδή εμπορικό δίκτυο), ομίλων του εν λόγω αντικειμένου.⁷³

✓ **Άρθρο 233 Αριθμός, χωρητικότητα, αξία, ασφάλιση, παρακολούθηση πλοίων**

1. Η εταιρία "θαλάσσιας περιήγησης" θα πρέπει να έχει τουλάχιστον τρία πλοία τα οποία πληρούν τις νόμιμες προϋποθέσεις εκτέλεσης περιηγητικών πλόων στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό και να διαχειρίζεται τουλάχιστον 1.500 καμπίνες.
2. Ο προσδιορισμός της αξίας των πλοίων (συμπεριλαμβανομένων και των ναυπηγουμένων) γίνεται από δύο ανεξάρτητους μεσιτικούς οίκους αγοραπωλησιών πλοίων, διεθνούς κύρους, οι οποίοι επιλέγονται από κατάλογο που καταρτίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ύστερα από γνώμη του Ναυτικού Επιμελητηρίου Ελλάδος. Εάν δεν επιτυγχάνεται συμφωνία μεταξύ των εκτιμητών και η υψηλότερη αποτιμηθείσα αξία υπερβαίνει την χαμηλότερη:

⁷² www.ase.gr(νομοθεσία)

⁷³ www.ase.gr(νομοθεσία)

α) μέχρι ποσοστού 5%, ως αξία του πλοίου δεν μπορεί να ληφθεί μεγαλύτερη από αυτή που προκύπτει ως μέσος όρος των δύο αποτιμήσεων β) κατά ποσοστό μεγαλύτερο του 5%, ο οριστικός προσδιορισμός της αξίας του πλοίου γίνεται από τρίτο οίκο τον οποίο επιλέγουν οι δύο πρώτοι μεσιτικοί οίκοι από τον παραπάνω κατάλογο.

3. Τα πλοία πρέπει να είναι ασφαλισμένα με βάση την αξία τους ως ελάχιστο όριο, σε διεθνώς αναγνωρισμένη ασφαλιστική αγορά ή σε διάφορες αγορές για κινδύνους σκάφους, μηχανής και όσον αφορά σε ζημίες και απαιτήσεις τρίτων πρέπει να είναι ασφαλισμένα σε αναγνωρισμένους αλληλοασφαλιστικούς οργανισμούς (P & I Clubs).

4. Τα πλοία πρέπει να παρακολουθούνται από νηογνώμονα αναγνωρισμένο από το ελληνικό κράτος και να έχουν την ανώτατη δυνατή κλάση στον νηογνώμονα αυτό για σκάφη της ίδιας κατηγορίας, χωρίς παρατηρήσεις (free of qualification).

✓ **Άρθρο 234 Πιστοποιητικά**

Τα πιστοποιητικά με τα οποία εκτιμάται η αξία των πλοίων, τα ασφαλιστήρια συμβόλαια, τα πιστοποιητικά των νηογνωμόνων καθώς και τα αντίγραφα των εγγράφων εθνικότητας και των πιστοποιητικών κυριότητας και βαρών των πλοίων πρέπει να έχουν ημερομηνία όχι πέραν του ενός μηνός από την ημερομηνία της αίτησης.⁷⁴

✓ **Άρθρο 235 Συνεκτιμώμενα στοιχεία**

Ως συνεκτιμώμενα στοιχεία δύνανται να ληφθούν υπ' όψιν:

- α) Η βιωσιμότητα και οι προοπτικές της επιχείρησης.
- β) Η συμμόρφωση με τους υποχρεωτικούς κανόνες ασφαλείας για τα κρουαζιερόπλοια.
- γ) Η εκούσια υιοθέτηση πρόσθετων κανόνων ασφαλείας ή κανόνων οι οποίοι δεν έχουν ακόμα καταστεί υποχρεωτικοί σε διεθνές ή εθνικό επίπεδο.
- δ) Η πιστοποίηση ποιότητας των παρεχομένων υπηρεσιών από αναγνωρισμένο διεθνή οίκο πιστοποίησης ποιότητας.

⁷⁴ www.ase.gr(νομοθεσία)

- ε) Η αποτελεσματικότητα της οργάνωσης και το ανθρώπινο δυναμικό της διοίκησης της εταιρίας.
- στ) Οι συνθήκες αγοράς στις θαλάσσιες γραμμές που δραστηριοποιείται η εταιρία.

Εταιρίες Εμπορίας Αυτοκινήτων

✓ Άρθρο 236 Γενικά

Για την εισαγωγή στην Αγορά Αξιών μετοχών εταιρίας εμπορίας αυτοκινήτων εφαρμόζονται, πέραν των γενικών προϋποθέσεων εισαγωγής που αναφέρθηκαν και οι ρυθμίσεις των άρθρων 237- 239.⁷⁵

✓ Άρθρο 237 Δημιουργία ομίλου

1. Η αίτηση εισαγωγής υποβάλλεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών εφόσον προηγουμένως έχουν αναληφθεί πρωτοβουλίες, με ευθύνη του Κυρίου Αναδόχου, για τη δημιουργία Ομίλου εταιριών στον οποίο θα συμμετέχουν οι συνδεδεμένες εταιρείες του ιδίου φορέα που δραστηριοποιούνται στην εισαγωγή και εμπορία αυτοκινήτων ή ασκούν συμπληρωματικές δραστηριότητες. Οι πρωτοβουλίες αφορούν εξαγορές, συγχωνεύσεις με απορρόφηση ή ακόμη και δημιουργία εταιρίας Συμμετοχών.

2. Για τον Όμιλο των εταιριών θα καταρτίζονται από τον ανεξάρτητο Ορκωτό Ελεγκτή ενοποιημένες απολογιστικές οικονομικές καταστάσεις.

✓ Άρθρο 238 Φορολογικός έλεγχος

Οι συνδεδεμένες εταιρίες που συμμετέχουν στα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων της τελευταίας απολογιστικής χρήσης, οικονομική κατάσταση της οποίας καταρτίζει ο ανεξάρτητος ορκωτός ελεγκτής, με ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του

⁷⁵ www.ase.gr(νομοθεσία)

20%, θα πρέπει και αυτές να έχουν ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις για τις οποίες κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης εισαγωγής έχουν δημοσιευθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας.

✓ **Άρθρο 239 Οικονομική κατάσταση**

1. Η εταιρία θα πρέπει να έχει ικανοποιητικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως κατά την τελευταία πενταετία και σε επίπεδο ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων που καταρτίστηκαν από τον ανεξάρτητο Ορκωτό Ελεγκτή.⁷⁶
2. Η εταιρία θα πρέπει αποδεδειγμένα να διατηρεί μακροχρόνια σχέση εμπορικής συνεργασίας (εισαγωγή, διανομή, αντιπροσώπευση) με την προμηθεύτρια εταιρία. Η σχέση αυτή πρέπει να υφίσταται με κατασκευαστή αυτοκινήτων για μια περίοδο τουλάχιστον 5 ετών.
3. Θα πρέπει να υφίσταται γραπτή σύμβαση μεταξύ της εταιρίας και του κατασκευαστή αυτοκινήτων η οποία να διαρκεί για χρονικό διάστημα τουλάχιστον τριών (3) ετών μετά την εισαγωγή της εταιρίας στο Χ.Α.
4. Εφόσον κριθεί ότι υφίσταται σχετικός κίνδυνος, να γίνεται πλήρης λογιστικός διαχωρισμός μεταξύ της εμπορικής δραστηριότητας και της χρηματοδότησης των πελατών της εταιρίας.
5. Κάθε μελλοντική δραστηριότητα των φορέων της αιτούσας εταιρίας στον κλάδο της εισαγωγής και εμπορίας αυτοκινήτων θα πρέπει να γίνεται μέσω της νεοεισαγόμενης (μητρικής) εταιρίας ή/και μέσω των θυγατρικών της εταιριών.

Εταιρίες Ποντοπόρου Ναυτιλίας

✓ **Άρθρο 240 Ειδικές διατάξεις για την ποντοπόρο ναυτιλία**

⁷⁶ www.ase.gr(νομοθεσία)

Μετοχές Εταιριών Επενδύσεων στην Ποντοπόρο Ναυτιλία (ΕΕΠΝ) επιτρέπεται να εισάγονται στην Αγορά Αξιών εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις που τάσσονται με το ν. 2843/2000 όπως ισχύει. Για την εισαγωγή των μετοχών, οι διατάξεις των άρθρων 241- 243 του παρόντος εφαρμόζονται συμπληρωματικώς.

✓ **Άρθρο 241 Νομική μορφή εταιρίας**

1. Η εισαγωγή στην Αγορά Αξιών μετοχών εταιριών που δεν είναι ΕΕΠΝ και οι οποίες δραστηριοποιούνται στην ποντοπόρο ναυτιλία, επιτρέπεται μόνον εφόσον πρόκειται για κάθε μορφής εταιρείες συμμετοχών (holding) σε ελληνικές ή αλλοδαπές πλοιοκτήτριες εταιρείες.⁷⁷

2. Οι κινητές αξίες εταιρείας ποντοπόρου ναυτιλίας εισάγονται στην Αγορά Αξιών σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 198 και εφόσον πληρούνται τα άρθρα 199, 201, 203 και 204 και τα κριτήρια εντάξεώς τους στην κατηγορίας Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης, σύμφωνα με το άρθρο 207 Προκειμένου για δευτερογενή εισαγωγή κινητών αξιών, το χρηματιστήριο μπορεί να λαμβάνει υπόψη οικονομικές καταστάσεις εταιρειών που συντάσσονται σύμφωνα με τα αμερικανικά λογιστικά πρότυπα (US-GAP)

✓ **Άρθρο 242 Αξιολόγηση καταλληλότητας**

Για την αξιολόγηση της καταλληλότητας των εταιρειών ποντοπόρου ναυτιλίας σύμφωνα με το άρθρο 217 μπορεί να συνεκτιμώνται οι λειτουργικές ταμειακές ροές σε συνδυασμό με την κερδοφορία, ο αριθμός των πλοίων σε συνδυασμό με την αξία τους, οι ασφαλιστικές καλύψεις σύμφωνα με το άρθρο 14 του ν. 2843/2000 καθώς και το ύψος του δανεισμού τους.

✓ **Άρθρο 243 Επενδύσεις εισηγμένων στην ποντοπόρο ναυτιλία**

Εταιρείες με κινητές αξίες εισηγμένες στο χρηματιστήριο δεν επιτρέπεται να επενδύουν, άμεσα ή έμμεσα, σε ποντοπόρα πλοία ή σε εταιρίες διαχειρίστριες

⁷⁷ www.ase.gr(νομοθεσία)

ποντοπόρων πλοίων ή να διαχειρίζονται οι ίδιες ποντοπόρα πλοία (ως επένδυση σε ποντοπόρο πλοίο νοείται και ο εφοπλισμός), εκτός αν πρόκειται για:

(α) επενδύσεις σε ΕΕΠΝ ή σε εταιρείες ποντοπόρου ναυτιλίας των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί στο ΧΑ ή σε άλλα χρηματιστήρια ή οι οποίες πρόκειται να εισαχθούν στο ΧΑ και είναι στο στάδιο διενέργειας της δημόσιας προσφοράς

(β) επενδύσεις πιστωτικών ιδρυμάτων κατά την έννοια του Ν. 2076/1992 (ΦΕΚ 130 Α), που προκύπτουν στο πλαίσιο της χρηματοδοτικής τους δραστηριότητας, όπως επενδύσεις κατά την άσκηση συμβατικών δικαιωμάτων τους που απορρέουν από χρηματοδοτικές συμβάσεις.

(γ) επενδύσεις εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου του Ν. 1969/1991, και

(δ) επενδύσεις που εξυπηρετούν αποκλειστικά τις λειτουργικές ανάγκες των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών ή των εταιριών στις οποίες αυτές συμμετέχουν.

Μετοχές αλλοδαπών εταιρειών και εταιριών με μετοχές εισηγμένες σε άλλο χρηματιστήριο

✓ Άρθρο 244 Εισαγωγή μετοχών αλλοδαπών εταιριών

1. Οι διατάξεις του κεφαλαίου Α' της παρούσας ενότητας, τηρουμένων των διατάξεων του άρθρου 7 του ν. 3371/2005, εφαρμόζονται και στις περιπτώσεις α) εισαγωγής μετοχών αλλοδαπών εταιριών, είτε είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά είτε όχι και β) εισαγωγής μετοχών ημεδαπών εταιριών με εισηγμένες κινητές αξίες σε άλλο χρηματιστήριο.⁷⁸

2. Για την εισαγωγή μετοχών αλλοδαπής εταιρίας χωρίς εγκατάσταση στην Ελλάδα απαιτείται η εταιρία να έχει γνωστοποιήσει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στο ΧΑ στοιχεία αντικλήτου της που εδρεύει στην Αθήνα. Η

⁷⁸ www.ase.gr(νομοθεσία)

εταιρία οφείλει επίσης να κοινοποιεί στο ΧΑ την ανωτέρω γνωστοποίηση στοιχείων προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Εισαγωγή ομολογιών και τίτλων παραστατικών κινητών

Αξιών

✓ Άρθρο 245 Απόφαση εισαγωγής - Προϋποθέσεις

1. Ομολογίες εισάγονται για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο με απόφασή του, εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις των άρθρων 6 έως και 8 του ν. 3371/2005, και εφόσον έχει εγκριθεί και δημοσιευθεί ενημερωτικό δελτίο κατά τις κείμενες διατάξεις.
2. Τίτλοι παραστατικοί κινητών αξιών εισάγονται για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο με απόφασή του, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9 του ν. του ν 3371/2005 καθώς και με τις διατάξεις του Κεφαλαίου Α΄ της Ενότητας αυτής.

Εισαγωγή Μεριδίων Διαπραγματέσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων

✓ Άρθρο 245 Α

1. Μεριδία Διαπραγματέσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων εισάγονται για διαπραγμάτευση στην «Κατηγορία Διαπραγματέσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων», σύμφωνα με τις διατάξεις της κείμενης νομοθεσίας και εφόσον πληρούν τις προϋποθέσεις εισαγωγής του παρόντος άρθρου.⁷⁹
2. Οι προϋποθέσεις εισαγωγής μεριδίων ΔΑΚ είναι οι εξής:
 - α) Το ΔΑΚ και η Εκδότρια ΔΑΚ έχουν λάβει άδεια σύστασης και λειτουργίας από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές της χώρας καταγωγής
 - β) το ενεργητικό του ΔΑΚ ανέρχεται τουλάχιστον σε 3.000.000 ευρώ. Το ΧΑ δύναται με απόφασή του να αναπροσαρμόζει το ποσό αυτό ανάλογα με τη

⁷⁹ www.ase.gr(νομοθεσία)

σύνθεση του δείκτη το οποίο δεν θα μπορεί να είναι λιγότερο από 3.000.000 ευρώ.

γ) Η νομική κατάσταση του ΔΑΚ και της Εκδότριας ΔΑΚ_καθώς και των μεριδίων που αποτελούν αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής στο ΧΑ πρέπει να είναι σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς της χώρας καταγωγής στους οποίους υπόκεινται.

δ) τα μερίδια είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμα

ε) έχει διορισθεί από την εκδότρια ΔΑΚ τουλάχιστον ένας (1) Ειδικός Διαπραγματευτής. Ο ορισμός από την εκδότρια ΔΑΚ ενός (1) τουλάχιστον Ειδικού Διαπραγματευτή είναι υποχρεωτικός τόσο για την εισαγωγή όσο και για τη διαπραγμάτευση μεριδίων του ΔΑΚ καθόλη τη διάρκεια που τα μερίδια είναι εισηγμένα στην Κατηγορία Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

στ) Το ΔΑΚ δικαιούται να διαθέτει τα μερίδιά του προς το επενδυτικό κοινό στην Ελλάδα σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία (ισχύει μόνο για αλλοδαπό ΟΣΕΚΑ)

ζ) Η δημιουργία και η εξαγορά μεριδίων γίνεται κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στο Ενημερωτικό Δελτίο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, με εισφορές σε είδος (υποκειμένων κινητών αξιών του δείκτη που παρακολουθεί το Αμοιβαίο Κεφάλαιο ή και μετρητών, σύμφωνα με τη νομοθεσία της χώρας καταγωγής.

η) το Ενημερωτικό Δελτίο Εισαγωγής του ΔΑΚ έχει εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

θ) Έχει χορηγηθεί από τον δικαιούχο-πάροχο δείκτη (index provider) προς την Εκδότρια ΔΑΚ νόμιμη άδεια χρήσης του υποκειμένου δείκτη στην επωνυμία του ΔΑΚ

3. Η αρχική τιμή διαπραγμάτευσης κάθε μεριδίου ΔΑΚ αντιπροσωπεύει κλάσμα (1/10 ή 1/100 ή πολλαπλάσιό τους) του δείκτη τον οποίο αναπαράγει το ΔΑΚ βάσει των ειδικότερα οριζομένων στο Ενημερωτικό Δελτίο Εισαγωγής.

Διαδικασία Εισαγωγής

✓ **Άρθρο 246 Γενικά**

Ως προς τη διαδικασία εξέτασης των αιτήσεων εισαγωγής εφαρμόζονται οι διατάξεις του παρόντος Κεφαλαίου.⁸⁰ Κάθε λεπτομέρεια της διαδικασίας εξέτασης των αιτήσεων εισαγωγής, περιλαμβανομένων των προθεσμιών για την εξέταση και την υποβολή συμπληρωματικών στοιχείων, ρυθμίζεται με απόφαση του Δ.Σ του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

✓ **Άρθρο 247 Διαδικασία εισαγωγής μετοχών εταιρίας για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο με ή χωρίς δημόσια προσφορά**

1. Η διαδικασία εισαγωγής μετοχών αναλύεται σε τρία στάδια, και αυτά σε περαιτέρω ενέργειες, ως εξής :⁸¹

α) Στάδιο 1: Αξιολόγηση αίτησης εισαγωγής από το Χρηματιστήριο

1. Υποβολή από την εταιρία, από κοινού με τον Κύριο Ανάδοχο, αίτησης εισαγωγής των μετοχών της στο Χ.Α.

1.1 Η εταιρία επιτρέπεται να ζητήσει επικουρικώς την εισαγωγή των μετοχών της και σε άλλη Αγορά ή κατηγορία αυτής από εκείνη στην οποία αναφέρεται το κυρίως αίτημά της.

1.2 Η αίτηση συνοδεύεται από συμπληρωμένο ερωτηματολόγιο καταλληλότητας και από τα απαιτούμενα δικαιολογητικά. Τα δικαιολογητικά καθορίζονται με απόφαση του Δ.Σ του Χ.Α.

1.3 Αίτηση με ελλιπή δικαιολογητικά δεν γίνεται δεκτή. Συμπλήρωση του φακέλου επιτρέπεται μόνο με νέα αίτηση.

2. Έλεγχος του φακέλου και των προϋποθέσεων εισαγωγής από το Χ.Α.

3. Έλεγχος και εκτίμηση επί των προϋποθέσεων εισαγωγής και αξιολόγηση της καταλληλότητας της εταιρίας από το Χ.Α..

⁸⁰ www.ase.gr(νομοθεσία)

⁸¹ www.ase.gr(νομοθεσία)

4. Ενημέρωση εγγράφως από το Χ.Α. του Κυρίου Αναδόχου και της εταιρίας για τυχόν ad hoc προϋποθέσεις που τίθενται από το Χ.Α. προκειμένου να γίνει αποδεκτή η αίτηση εισαγωγής.
5. Απάντηση εγγράφως του Κυρίου Αναδόχου για τις προϋποθέσεις που τίθενται σύμφωνα με το προηγούμενο εδάφιο.
6. Ειδική μνεία γίνεται για την προϋπόθεση της επαρκούς διασποράς, η οποία μπορεί να επιτευχθεί μετά τη δημόσια προσφορά, κατά τις ειδικότερες διατάξεις του άρθρου 104 και 113 του παρόντος Κανονισμού
7. Δεν απαιτείται η ολοκλήρωση της ανωτέρω διαδικασίας πριν την υποβολή της αίτησης της εκδότριας προς την Ε.Κ για την έγκριση του Ε.Δ και της παροχή άδειας δημόσιας προσφοράς κατά περίπτωση.

β) Στάδιο 2: Έγκριση Εισαγωγής στο Χ.Α. Μετά την διενέργεια δημόσιας προσφοράς:

1. Υποβολή στο Χ.Α. των δικαιολογητικών για την λήψη της απόφασης για την εισαγωγή, εντός πέντε εργασίμων ημερών από το πέρας της δημόσιας προσφοράς. Τα δικαιολογητικά καθορίζονται με απόφαση του Δ.Σ του Χ.Α.
2. Υποβολή στο Χ.Α. αντιγράφου του εγκεκριμένου ΕΔ σε έγχαρτη και ηλεκτρονική μορφή προκειμένου να δημοσιευθεί στην ηλεκτρονική σελίδα του Χ.Α.
3. Απόφαση για την εισαγωγή από το Χ.Α.
4. Σε περίπτωση εισαγωγής με εφαρμογή της εξαιρέσεως περί επαρκούς διασποράς που προβλέπεται στο άρθρο 104 και 113:
 - 4.1 Έγκριση εισαγωγής υπό την διαλυτική αίρεση της μη επίτευξης διασποράς.

γ) Στάδιο 3 : Έναρξη διαπραγμάτευσης

1. Υποβολή στο Χ.Α. των δικαιολογητικών για την λήψη της απόφασης για την εισαγωγή. Τα δικαιολογητικά καθορίζονται με απόφαση του Δ.Σ του Χ.Α.
2. Έλεγχος από το Χ.Α. της πληρότητας των δικαιολογητικών
3. Έναρξη διαπραγμάτευσης σύμφωνα με όσα προβλέπονται στην *Ενότητα 2* του Κανονισμού.

4. Έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της εταιρίας εντός 15 ημερολογιακών ημερών από την ημερομηνία εγκρίσεως από το Χρηματιστήριο της εισαγωγής των μετοχών.

2. α) Η αίτηση εισαγωγής απορρίπτεται από το Δ.Σ του Χ.Α. αν δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις εισαγωγής σύμφωνα με την παρούσα ενότητα ή ακόμη οι τυχόν ad hoc προϋποθέσεις που έχει θέσει το Χ.Α. Για την απόρριψη της αίτησης, το Χ.Α. ενημερώνει σχετικά την ΕΚ και γνωστοποιεί την απόρριψη στην αιτούσα και τον Κύριο Ανάδοχο. Σε περίπτωση απόρριψης της αίτησης σύμφωνα με τα προηγούμενα εδάφια, η εταιρία που είχε υποβάλει την αίτηση εισαγωγής μπορεί εντός 10 ημερών από την γνωστοποίηση σε αυτήν της απόφασης του Χ.Α. να ζητήσει την ανάκλησή της απορριπτικής αποφάσεως του Χ.Α. εκθέτοντας τους λόγους στους οποίους θεμελιώνεται το αίτημά της. Αν το αίτημα της εταιρίας γίνει δεκτό, η διαδικασία εισαγωγής συνεχίζεται από το στάδιο που βρίσκεται.

β) Η αίτηση εισαγωγής απορρίπτεται επίσης από το Χ.Α. αν δεν εγκριθεί το Ενημερωτικό Δελτίο από την ΕΚ. Για την απόρριψη της αιτήσεως εισαγωγής, ενημερώνεται σχετικά η ΕΚ και η απόρριψη γνωστοποιείται στην εταιρία και τον Κύριο Ανάδοχο.

3. Για την έναρξη διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α., πρέπει να έχει διασφαλισθεί σύμφωνα με το νόμο η εκκαθάριση των κινητών αξιών και να έχουν καταβληθεί οι συνδρομές (εφάπαξ και περιοδικές) που ορίζει το Χ.Α. με απόφαση του Δ.Σ για τις περιπτώσεις νέων εισαγωγών.

✓ **Άρθρο 248 Διαδικασία Εισαγωγής λοιπών κινητών αξιών για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο με ή χωρίς δημόσια προσφορά**⁷⁶

1. Για την διαδικασία εισαγωγής των τίτλων παραστατικών κινητών αξιών και των λοιπών κινητών αξιών, πλην των μεριδίων ΔΑΚ, εφαρμόζεται αναλόγως το άρθρο 247.

2. Για την διαδικασία εισαγωγής μεριδίων ΔΑΚ εφαρμόζεται το άρθρο 247 με τις εξής ειδικές ρυθμίσεις:

α) Η έγκριση εισαγωγής θα τελεί υπό την αναβλητική αίρεση ότι η πρώτη δημιουργία (έκδοση) μεριδίων, η οποία θα αντιστοιχεί τουλάχιστον στην ελάχιστη

αξία ενεργητικού που προβλέπει ο Κανονισμός του ΧΑ, θα λάβει χώρα κατά τη συγκεκριμένη ημερομηνία που δηλώνει η εκδότρια ΔΑΚ προς το ΧΑ και σε κάθε περίπτωση το αργότερο τρεις (3) εργάσιμες ημέρες πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης των μεριδίων αυτών στην Κατηγορία Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το ΧΑ δύναται να εφαρμόζει τις διατάξεις του άρθρου 217 εφόσον το κρίνει απαραίτητο λαμβάνοντας ενδεικτικά υπόψη στοιχεία που σχετίζονται με την εμπειρία της εκδότριας ΔΑΚ, το ύψος των κεφαλαίων, το πλήθος και το είδος των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται καθώς και στοιχεία που σχετίζονται με το δείκτη που αναπαράγει το ΔΑΚ.

β) Η αίτηση εισαγωγής και η απόφαση για την εισαγωγή θα αφορά το σύνολο των μεριδίων που προβλέπεται στο Ενημερωτικό Δελτίο Εισαγωγής ότι δύνανται να εκδοθούν από την εκδότρια ΔΑΚ κατά μέγιστο όριο για το συγκεκριμένο ΔΑΚ.

γ) Το χρηματιστήριο, κατά την εξέταση αίτησης εισαγωγής μεριδίων Δ.Α.Κ. οφείλει να λαμβάνει υπόψη τον αριθμό των Δ.Α.Κ. που αναπαράγουν τον ίδιο χρηματιστηριακό δείκτη, τα μερίδια των οποίων είναι ήδη εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά του. Τα κριτήρια για την εφαρμογή αυτής της διάταξης δύνανται να εξειδικεύονται με απόφαση του ΧΑ.


δ) Κάθε λεπτομέρεια της διαδικασίας εξέτασης των αιτήσεων εισαγωγής, των δικαιολογητικών εισαγωγής, περιλαμβανομένων των προθεσμιών για την εξέταση και την υποβολή συμπληρωματικών στοιχείων δύναται να ρυθμίζεται με απόφαση του Δ.Σ του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

ε) Η έναρξη διαπραγμάτευσης μεριδίων Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων επιτρέπεται μόνο μετά την προσκόμιση βεβαίωσης από τον Θεματοφύλακα του ΔΑΚ ότι το ενεργητικό αυτού είναι επενδεδυμένο στις κινητές αξίες του δείκτη που αναπαράγει.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Τι προσφέρει η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στους επενδυτές

Η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι μια επίσημη, οργανωμένη και ελεγχόμενη αγορά κινητών αξιών, οι τιμές των οποίων προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης. Το χρηματιστήριο είναι ο χώρος όπου συναντώνται οι αντίθετες προσδοκίες των επενδυτών για τη διαμόρφωση των τιμών των μετοχών μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Στην αγορά του χρηματιστηρίου πάντοτε υπάρχουν κάποιοι επενδυτές που πιστεύουν ότι η τιμή π.χ. μιας μετοχής πρόκειται να υποχωρήσει και κάποιοι άλλοι που για διαφορετικούς λόγους πιστεύουν ότι η τιμή της ίδιας μετοχής πρόκειται να ανέλθει. Οι πρώτοι, προσπαθώντας να πουλήσουν τις μετοχές που κατέχουν, πιέζουν την τιμή της μετοχής πτωτικά, ενώ οι δεύτεροι προσπαθώντας να αγοράσουν, πιέζουν την τιμή της μετοχής ανοδικά και με αυτόν τον τρόπο διαμορφώνεται μια τιμή όπου η προσφορά και η ζήτηση ισορροπούν τη δεδομένη χρονική στιγμή. Ο επενδυτής βλέπει το χρηματιστήριο ως μια εναλλακτική μορφή τοποθέτησης των χρημάτων που αποταμιεύει, με σκοπό την επιδίωξη ικανοποιητικής απόδοσης, απόδοσης συνήθως υψηλότερης από αυτήν που προσφέρουν επενδύσεις όπως οι τραπεζικές καταθέσεις και τα κρατικά ομόλογα.

 ***Τι προσφέρει η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στις επιχειρήσεις - Γιατί οι επιχειρήσεις επιδιώκουν την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο***

Το Χ.Α. αποτελεί επίσης μέρος του συνολικού χρηματοδοτικού συστήματος και όπως και οι τράπεζες παρέχει τα μέσα και τις υπηρεσίες για τη μεταβίβαση χρηματικών πόρων από τις αποταμιεύσεις των επενδυτών στις επιχειρήσεις, οι οποίες με αυτά τα κεφάλαια υλοποιούν τα επενδυτικά τους προγράμματα. Το ευρύ επενδυτικό κοινό, μέσω του Χ.Α., διοχετεύει αποταμιευτικά κεφάλαια στις επιχειρήσεις και προσδοκά θετικές αποδόσεις, που επιτυγχάνονται μέσα από την αναπτυξιακή πορεία της επιχείρησης που οδηγεί σε ανοδική πορεία τη τιμή της μετοχής (κεφαλαιακά κέρδη) καθώς και σε μερισματικές αποδόσεις. Οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια από το ευρύ επενδυτικό κοινό, τόσο κατά την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο, εφόσον εισάγονται μετά από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή, όσο και αργότερα μέσω νέων αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Το νομικό πλαίσιο του χρηματιστηρίου και η αγορά αξιών της Χ.Α.Α.
Α.Ε.,Ματίνα Κορδή-Αντωνοπούλου,εκδόσεις ΣΑΚΚΟΥΛΑ
2. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ-Το παιχνίδι της λογικής και της παρόρμησης,Χρήστος
Α.Αλεξάκης,Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ
3. Το ελληνικό χρηματιστήριο κάτω από τις Ευρωπαϊκές χρηματιστηριακές
εξελίξεις,Παναγιώτης Αλεξάκης,εκδόσεις ΕΛΛΗΝ
4. Χρηματιστήριο αξιών και παραγώγων Αθηνών-διεθνή
χρηματιστήρια,δρ.Π.Α.Κιοχος,δρ Γ.Δ.Παπανικολαου,Α.Π.Κιοχος,εκδόσεις
ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
5. Επενδυτική στρατηγική και χρηματιστήριο,Θεόδωρος Ε.
Θεοδωρόπουλος,εκδοσεις ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
6. Άμεσες ξένες επενδύσεις,Δημήτρης Κυρκιλλης,εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ
7. Τι πρέπει να γνωρίζουμε για το χρηματιστήριο,Γιάννης Χολέβας,εκδόσεις
INTERBOOKS
8. Κόστος κεφαλαίου-πολιτική μερισμάτων και
χαρτοφυλακίου,Γ.Κ.Φιλιππάτος.Π.Ι.Αθανασόπουλος,εκδόσεις ΠΑΠΑΖΗΣΗ
9. Διεθνείς κεφαλαιαγορές και ελληνικό χρηματιστήριο,Γαλλιιάτσος
Κ.,εκδόσεις ΣΑΚΚΟΥΛΑΣ
- 10.Χρηματιστηριακή διοίκηση,ανάλυση και προγραμματισμός,Αρτίκης Π.
Γεώργιος,εκδόσεις INTERBOOKS
11. Τι είναι χρηματιστήριο αξιών-Τι πρέπει να γνωρίζουμε,Αναστάσιος
Γεωρ.Σιάφακας,εκδοτικές επιχ/σεις ΣΜΠΙΛΙΑ
- 12.Χρηματιστηριακές επενδύσεις,Θεόδωρος.Ε.Θεοδωρόπουλος,εκδόσεις
ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
- 13.Χρηματιστηριακές κρίσεις και επενδυτικά εργαλεία,Μητσιόπουλος Θ.
Γιάννης

14. Χρηματιστηριακές επενδύσεις, ανάλυση και διαχείριση, Γεώργιος Παπούλιας, εκδόσεις ΔΙΟΝ.ΜΑΡΑΘΙΑΣ&ΣΙΑ

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Πολιτική οικονομία των χρηματιστηριακών αγορών και εναλλακτικές στρατηγικές, Γιώργος Χούφσμιτ, εκδόσεις ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΗ
2. Βασικές αρχές επενδύσεων-Το αλφαβητάρι του επενδυτή, Philip Ryland, ECONOMIA publishing
3. 24 απλά μαθήματα για την επιτυχία στο χρηματιστήριο, William ο'Neil, εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ
4. Πώς να κερδίζετε χρήματα από τις μετοχές, William ο'Neil, εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ
5. Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή, Philip A. Fischer, εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ
6. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ 1&2, L. J. GITMAN, M.D. JOEHKN, εκδόσεις ΕΛΛΗΝ

ΠΗΓΕΣ

www.ase.gr

<http://eclass.teicrete.gr/>

www.euro2day.gr

www.capital.gr