



**ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**“ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ
2001 - 2003 ”**

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ : ΑΣΛΑΝΗ ΣΟΦΙΑ Α.Μ.: 8433

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : κ. ΓΙΑΝΝΟΥΛΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ

ΙΟΥΝΙΟΣ 2013

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Κατά τη διάρκεια των σπουδών μου στο Ανώτατο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης, στο τμήμα Λογιστικής κατά το ακαδημαϊκό έτος 2012 – 2013 και υπό την επίβλεψη του καθηγητή κ. Ιωάννη Γιαννούλη, εκπονήθηκε η παρούσα εργασία στα πλαίσια της υποχρεωτικής πτυχιακής εργασίας.

Ο βασικός στόχος της εργασίας είναι η ανάδειξη της ιστορικής εξέλιξης του Χρηματιστηρίου Αξιών, αλλά και η μελέτη όσον αφορά τις αλλαγές των εισηγμένων εταιριών μέσα σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο, όπως φαίνεται μέσα από τις ετήσιες εκθέσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τέλος, παρουσιάζονται εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών σε διάφορες εταιρίες αλλά και οι διαφορές στις εισηγμένες εταιρίες ανά έτος από το 2000 έως το 2005.

Όλες οι δυσκολίες που αντιμετώπισα κατά την εκπόνηση αυτής της εργασίας, ξεπεράστηκαν με αρκετό διάβασμα και υπομονή.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣσελ.1

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝσελ.8

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1. Σκοπός της Εργασίαςσελ.9
2. Ορισμός Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνώνσελ.9
3. Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς: Έννοια - Στόχοςσελ.10
4. Έλεγχος: Έννοια – Ορισμόςσελ.10
5. Ορισμός Εκθέσεων Ορκωτών Ελεγκτώνσελ.10

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

- 1.1 **1^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1870 – 1876**.....σελ.11
 - 1.1.1 Χαρακτηριστικά ελληνικής οικονομίαςσελ.11
 - 1.1.2 Σύνορα Ελλάδος - Πληθυσμός.....σελ.11
 - 1.1.3 Αγροτική Μεταρρύθμιση 1871σελ.12
 - 1.1.4 Δασμολόγιοσελ.12
 - 1.1.5 Ομογενείς – Ανώνυμες Εταιρείεςσελ.13
 - 1.1.6 Σημαντικές πόλειςσελ.13
 - 1.1.7 Πρώτες βιομηχανίεςσελ.13
 - 1.1.8 Υποδομέςσελ.13
 - 1.1.9 Διεθνές περιβάλλονσελ.14
 - 1.1.10 Πρώτα ανεπίσημα χρηματιστήρια (Σύρος – Αθήνα – Πειραιάς).....σελ.14
 - 1.1.11 Τραπεζομανίασελ.15
 - 1.1.12 Λαυρεωτικό Ζήτημασελ.16
 - 1.1.13 Ίδρυση Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνώνσελ.17
- 1.2 **2^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1876 – 1923**σελ.18
 - 1.2.1 Οικονομίασελ.18
 - 1.2.2 Φορολογική μεταρρύθμισησελ.18

1.2.3	Πτώχευση 1893	σελ.18
1.2.4	Χρηματιστηριακές συναλλαγές 1881 – 1883	σελ.19
1.2.5	Ωρες Συνεδριάσεων	σελ.19
1.2.6	Κρίση 1884	σελ.19
1.2.7	Χρηματιστηριακές συναλλαγές 1887 - 1893.....	σελ.21
1.2.8	Ελληνοτουρκικός πόλεμος	σελ.21
1.2.9	Διοικούσα Επιτροπή και ο Επόπτης	σελ.22
1.2.10	Μέλη Χρηματιστηρίου	σελ.22
1.2.11	Περίοδος 1898 – 1911	σελ.23
1.2.12	Βαλκανικός πόλεμος 1912 – Α' Παγκόσμιος πόλεμος 1914.....	σελ.24
1.2.13	Μικρασιατική εκστρατεία 1918 – 1923	σελ.24
1.2.14	Μέτρο περιορισμού κερδοσκοπίας	σελ.25
1.2.15	Συσχέτιση τιμών μετόχων με τιμές συναλλάγματος	σελ.25
1.2.16	Μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών – Ημέρες εργασίας	σελ.25
1.2.17	Παραλαβή – Παράδοση τίτλων	σελ.26
1.2.18	Εκκαθάριση	σελ.26
1.3	3^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1924 – 1952	σελ.26
1.3.1	Ελληνική οικονομία	σελ.26
1.3.2	Διεθνής χρηματιστηριακή κρίση	σελ.28
1.3.3	Αντίθετη τάση τιμών – μετοχών – συναλλάγματος	σελ.30
1.3.4	1926 κερδοσκοπικά φαινόμενα (Εριουργία & ΣΠΑΠ)	σελ.30
1.3.5	Περίοδος 1933 – 1939	σελ.30
1.3.6	Πόλεμος 1939 – 1940	σελ.31
1.3.7	Περίοδος 1940 – 1952	σελ.31
1.3.8	Συναλλαγές σε συνάλλαγμα	σελ.32
1.3.9	Ονομαστικοποίηση	σελ.34
1.4	4^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1953 – 2001	σελ.34
1.4.1	Οικονομία	σελ.34
1.4.2	Περίοδος 1967 – 1973	σελ.36

1.4.3	Περίοδος 1974 – 1979	σελ.37
1.4.4	Περίοδος 1980 – 1985	σελ.39
1.4.5	Η άνοδος του 1990	σελ.39
1.4.6	Περίοδος 1990 – 1996	σελ.40

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο :

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2001

2.1	Σημαντικότερες εξελίξεις	σελ.41
2.2	Νέες ρυθμίσεις	σελ.41
2.3	Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς – Δομή	σελ.42
2.4	Στόχοι	σελ.42
2.5	Εποπτευόμενα μέρη	σελ.42
2.6	Μέτρο προληπτικής εποπτείας	σελ.43
2.7	Διασφάλιση εύρυθμης λειτουργίας	σελ.43
2.8	Διασφάλιση ομαλότητας	σελ.44
2.9	Διοικητικό Συμβούλιο – Πως ελέγχεται / Διορίζεται	σελ.44
2.10	Εκτελεστική Επιτροπή	σελ.45
2.11	Οικονομία 2001	σελ.45
2.12	Γενικός Δείκτης	σελ.46
2.13	Αξία συναλλαγών	σελ.46
2.14	Χρηματιστηριακή αξία	σελ.47
2.15	Νέες εκδόσεις – Πρωτογενής αγορά	σελ.47
2.16	Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου	σελ.48
2.17	Κερδοφορία	σελ.48
2.18	Παροχή πίστωσης	σελ.48
2.19	Πιστοποιήσεις	σελ.49
2.20	Υποχρεώσεις δημοσίευσης	σελ.49
2.21	Ετήσιο Δελτίο	σελ.50
2.22	Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών	σελ.50
2.23	Τίτλοι σταθερού εισοδήματος	σελ.51
2.24	Αγορά εταιρικών ομολογιών	σελ.51

2.25 Αποκρατικοποιήσεις	σελ.52
2.26 Διάθεση αντληθέντων κεφαλαίων	σελ.52
2.27 Δευτερογενής αγορά	σελ.53
2.28 Εποπτεία	σελ.54
2.29 Δημοσιότητα	σελ.54
2.30 Δημόσια Πρόταση	σελ.55
2.31 Συγχωνεύσεις	σελ.55
2.32 Διασπορά	σελ.56
2.33 Όρια διακύμανσης	σελ.58
2.34 Ειδικός διαπραγμάτευσης	σελ.58
2.35 Κατασταλτική εποπτεία	σελ.59

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο :

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2002

3.1 Διεθνές περιβάλλον	σελ.61
3.2 Νέο οργανόγραμμα Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	σελ.61
3.3 Οικονομία 2002	σελ.63
3.4 Μεσολαβητής Κεφαλαιαγοράς	σελ.64
3.5 Διαφάνεια ΑΕΠΕΥ	σελ.64
3.6 Διαφάνεια εισηγμένων	σελ.64
3.7 Νόμος 3016/2002	σελ.65
3.8 Νομοθετικές εξελίξεις	σελ.65
3.9 Γενικός Δείκτης	σελ.66
3.10 Αξία συναλλαγών	σελ.66
3.11 Κέρδη	σελ.66
3.12 Χρηματιστηριακή αξία	σελ.67
3.13 Δημόσιες εγγραφές – Νέες εισαγωγές	σελ.67
3.14 Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου	σελ.68
3.15 Ομολογιακές εκδόσεις εταιριών	σελ.68
3.16 Συγχωνεύσεις	σελ.68
3.17 Διασπορά	σελ.69

3.18 Δημόσια πρόταση	σελ.69
3.19 Επένδυση ασφαλιστικών φορέων	σελ.70
3.20 Πιστοποιήσεις	σελ.70
3.21 Τμήμα εσωτερικού ελέγχου	σελ.71
3.22 Κατασταλτική εποπτεία	σελ.71

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο :

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2003

4.1 Οικονομία	σελ.72
4.2 Διεθνές περιβάλλον	σελ.72
4.3 Θεσμικό πλαίσιο	σελ.73
4.4 Εισηγμένες εταιρείες	σελ.73
4.5 Νόμος 3152 / 2003	σελ.74
4.6 Νόμος 3148 / 2003 - ΕΛΤΕ	σελ.74
4.7 Νόμος 3156 / 2003 – Τιτλοποιήσεις	σελ.74
4.8 Αγορά σταθερού εισοδήματος	σελ.75
4.9 Αγορά εταιρικών ομολογιών	σελ.75
4.10 Κεντρικό αποθετήριο Αξιών	σελ.75
4.11 Νέες εισαγωγές	σελ.76
4.12 Συγχωνεύσεις	σελ.76
4.13 Ειδική διαπραγμάτευση	σελ.76
4.14 Δημόσιες προτάσεις	σελ.77
4.15 Κατασταλτική εποπτεία	σελ.78
4.16 Νέες αρμοδιότητες Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	σελ.78

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο :

ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ 2001, 2002, 2003

5.1 Βασικά σημεία εκθέσεων ορκωτών ελεγκτών για εισηγμένες εταιρείες	σελ.79
5.2 Διάφορες εισηγμένες εταιρείες με έκθεση ορκωτού ελεγκτή 2001	σελ.80
5.3 Διάφορες εισηγμένες εταιρείες με έκθεση ορκωτού ελεγκτή 2002.....	σελ.83

5.4 Διάφορες εισηγμένες εταιρείες με έκθεση ορκωτού ελεγκτή 2003σελ.85

5.5 Συμπεράσματα από τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτώνσελ.87

ΕΠΙΛΟΓΟΣσελ.91

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑσελ.92

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑσελ.115

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1	σελ.52
ΠΙΝΑΚΑΣ 2	σελ.55
ΠΙΝΑΚΑΣ 3	σελ.68

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ως θεσμός τα Χρηματιστήρια Αξιών, εμφανίσθηκαν στις βιομηχανικές χώρες τις Δύσης από τα τέλη του 18^{ου} έως τα τέλη του 19^{ου} αιώνα. Έπειτα, εμφανίσθηκε ο θεσμός των ανωνύμων εταιριών στην Ελλάδα, από τους ομογενείς που ζούσαν ως τότε στη Κεντρική Ευρώπη. Αργότερα, λειτούργησε η Αθηναϊκή Εμπορική Λέσχη. Μετά το 1873 ξεκίνησαν να διαπραγματεύονται οι μετοχές διαφόρων ανωνύμων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών.

1. ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι η ανάδειξη της ιστορικής εξέλιξης του Χρηματιστηρίου Αξιών, αλλά και η μελέτη όσον αφορά τις αλλαγές των εισηγμένων εταιριών μέσα σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο, όπως φαίνεται μέσα από τις ετήσιες εκθέσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τέλος, παρουσιάζονται εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών σε διάφορες εταιρίες.

Από τα παραπάνω έχουμε, ότι η εργασία χωρίζεται σε 3 μέρη τα οποία είναι:

Αρχικά, στο πρώτο μέρος αναλύεται το περιεχόμενο της εργασίας, ο σκοπός και οι εισαγωγικές έννοιες. Έπειτα, στο δεύτερο μέρος αναφέρονται η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και οι Ετήσιες Εκθέσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τέλος, στο τρίτο μέρος παρουσιάζονται κάποιες εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών σε διάφορες εισηγμένες εταιρίες.

2. Ορισμός Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών είναι μια οργανωμένη αγορά, στην οποία διενεργούνται με βάση ορισμένους κανόνες, οι αγοραπωλησίες όλων αυτών που καλούμε κινητές αξίες, δηλαδή μετοχές, ιδρυτικούς τίτλους, ομολογίες, με μία λέξη χρεόγραφα. Τα χρηματιστήρια αξιών ή χρηματιστηριακές αγορές διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, στην επίσημη χρηματιστηριακή αγορά και στην παράλληλη.

3. Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς: Έννοια - Στόχος

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αρμόδια για την εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με ίδιους πόρους, λειτουργεί αποκλειστικά χάριν του δημοσίου συμφέροντος και απολαύει λειτουργικής ανεξαρτησίας και διοικητικής αυτοτέλειας. Στόχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποτελεί η διασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς, ο περιορισμός του συστηματικού κινδύνου, και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας.

4. Έλεγχος: Έννοια - Ορισμός

Στις επιχειρήσεις η έννοια του ελέγχου έχει δύο μορφές, ως προς το πρόσωπο που πραγματοποιεί τον έλεγχο. Έτσι, λοιπόν διαχωρίζεται στον εσωτερικό και στον εξωτερικό έλεγχο. Ο εσωτερικός έλεγχος επιτελείται από υπαλλήλους που ανήκουν στην επιχείρηση ενώ ο εξωτερικός έλεγχος διενεργείται από άτομα ανεξάρτητα από τον χώρο της επιχείρησης, αντίστοιχα. Ένας σύντομος και ουσιώδης ορισμός της ελεγκτικής θα μπορούσε να είναι: «Ελεγκτική είναι σύνολο κανόνων, αρχών και ενεργειών, με σκοπό τη διατύπωση αιτιολογημένων συμπερασμάτων σχετικά με κάποια οικονομική διαχείριση».

5. Ορισμός Έκθεσης Ορκωτών Ελεγκτών

Οι ελεγκτές είναι υποχρεωμένοι να δίνουν μία έκθεση για τον έλεγχο τους στην ετήσια γενική συνέλευση των μετόχων. Σε κάθε έκθεση τεκμηριώνουν τυχόν παρατηρήσεις όσον αφορά τις οικονομικές καταστάσεις κάθε επιχείρησης που ελέγχουν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο :

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

1.1 1^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1870 – 1876

1.1.1 Χαρακτηριστικά ελληνικής οικονομίας

Την περίοδο 1870 – 1876 η Ελλάδα θεωρούνταν ως μία χώρα με αρκετά χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης αλλά και με δυσχερή δημόσια οικονομικά. Η ελληνική οικονομία στηριζόταν στον αγροτικό τομέα κυρίως, όπου και απασχολούνταν η μεγάλη πλειοψηφία του πληθυσμού. Η καλλιέργεια γινόταν με τους παραδοσιακούς τρόπους, ενώ η παραγωγή δεν ήταν οργανωμένη.

Ο τομέας της βιομηχανίας ήταν σχεδόν ανύπαρκτος, ενώ αυτός των υπηρεσιών βρισκόταν σε στάδιο αρχικής ανάπτυξης, με εξαίρεση τους κλάδους του εμπορίου και της ναυτιλίας, όπου διατηρούνταν από δεκαετίες η παραδοσιακή δραστηριοποίηση. Το εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδας, καθ' όλη τη δεκαετία του 1870, υπήρξε ελλειμματικό. Εκείνη τη περίοδο, κύριο προϊόν ήταν η σταφίδα, η οποία κάλυπτε από το 50% έως και το 70% της συνολικής αξίας των εξαγωγών της χώρας.

Μετά τη σταφίδα ακολούθησαν οι εξαγωγές βιομηχανικών πρώτων υλών και κυρίως μεταλλευτικών προϊόντων. Στα μέσα της δεκαετίας ξεκίνησαν οι εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων, την πλειοψηφία των οποίων κατελάμβαναν τα επεξεργασμένα δέρματα. Η οικονομία της εποχής, ήταν μια ανύπαρκτη αγροτική οικονομία. Οι Προϋπολογισμοί του κράτους ήταν κατά κανόνα ελλειμματικοί.

1.1.2 Σύνορα Ελλάδος – Πληθυσμός

Το Πρωτόκολλο του Λονδίνου (1830) προσδιόριζε τα σύνορα του ελληνικού κράτους, όπως συμπληρώθηκε μετά την ενσωμάτωση των Επτανήσων στο ελληνικό κράτος (1864). Η ελληνική επικράτεια περιελάμβανε, την Πελοπόννησο, τις Κυκλάδες, τα νησιά του Αργοσαρωνικού, τα Επτάνησα και τη Στερεά Ελλάδα έως τη γραμμή Αμβρακικού – Παγασητικού. Σύμφωνα με την απογραφή του 1871, ο πληθυσμός του

ελληνικού κράτους ανερχόταν σε 1.457.894 κατοίκους. Στην πόλη της Αθήνας κατοικούσαν περίπου 50.000 άτομα.

1.1.3 Αγροτική μεταρρύθμιση 1871

Στη συνέχεια η ελληνική οικονομία στηριζόταν κυρίως στον αγροτικό τομέα. Αυτό διότι εκεί απασχολούνταν η μεγάλη πλειοψηφία του πληθυσμού. την περίοδο αυτή η παραγωγή δεν ήταν οργανωμένη, ο τομέας που αφορούσε τη βιομηχανία σχεδόν ανύπαρκτος. Ενώ αυτός των υπηρεσιών σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης.

Η οικονομική πολιτική της περιόδου κινήθηκε με βάση δύο παραμέτρους. Η πρώτη παράμετρος αφορούσε την αγροτική μεταρρύθμιση του 1871, μέσω της οποίας διανεμήθηκαν 2.650.000 στρέμματα εθνικών γαιών. Η δεύτερη αφορούσε την ενίσχυση της ανάπτυξης των βασικών υποδομών της χώρας, μέσα από την προσφυγή στον εξωτερικό δανεισμό.

Η μεταρρύθμιση το 1871 είχε ως άμεση συνέπεια να προσανατολίσει την αγροτική παραγωγή προς τα εξαγωγίμα προϊόντα. Όπως, ήταν η σταφίδα, ο καπνός και το βαμβάκι. Αυτό το γεγονός, οδήγησε στην αύξηση των εξαγωγών και των δημοσίων εσόδων ενώ παράλληλα δημιούργησε αύξηση της προσφοράς σε πρώτες ύλες αγροτικών προϊόντων.

1.1.4 Δασμολόγιο

Κατά τη διάρκεια των ετών 1870 – 1876, έγιναν συστηματικές προσπάθειες για την ανάπτυξη της βιομηχανίας, οι οποίες ενισχύθηκαν από τη "φιλική" για την βιομηχανία πολιτική των κυβερνήσεων Κουμουνδούρου, με βασικό άξονα το Δασμολόγιο του 1867. Το Δασμολόγιο ευνοούσε την εισαγωγή πρώτων βιομηχανικών υλών που είχε ανάγκη η οικονομία, ενώ παράλληλα "προστάτευε" τα εγχώρια βιομηχανικά προϊόντα.

1.1.5 Ομογενείς – Ανώνυμες Εταιρείες

Οι κυβερνήσεις εκτιμούσαν ότι οι επενδυτικές δραστηριότητες των ομογενών θα βοηθούσαν στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας και έτσι θα διευκολύνονταν η προσέλκυση των κεφαλαίων της κατηγορίας αυτής. Με αφορμή τα κεφάλαια των ομογενών ιδρύθηκαν η Γενική Πιστωτική Τράπεζα και η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως για την εξαγορά μεγάλου τμήματος των μεταλλείων του Λαυρίου.

Ο θεσμός των Ανωνύμων Εταιριών εμφανίσθηκε στην Ελλάδα από ομογενείς που ζούσαν στην Κεντρική Ευρώπη και την Κωνσταντινούπολη. Η ανάγκη δανεισμού, δημιούργησε την ανάγκη εξεύρεσης ενός μέρους, όπου οι μέτοχοι ή ομολογιακοί τίτλοι θα ανταλλάσσονταν.

1.1.6 Σημαντικές πόλεις

Ο μεγαλύτερος αριθμός εργοστασίων ιδρύθηκε σε περιοχές και σε πόλεις, οι οποίες είχαν επαρκείς λιμενικές εγκαταστάσεις. Αυτό συνέβη λόγω του ανύπαρκτου οδικού δικτύου της χώρας εκείνη την εποχή. Οι πόλεις αυτές ήταν ο Πειραιάς, η Πάτρα, το Λαύριο και η Σύρος.

1.1.7 Πρώτες βιομηχανίες

Οι πρώτες βιομηχανίες της χώρας ήταν οινοποιεία, οινοπνευματοποιεία και αλευρόμυλοι. Στα μέσα της δεκαετίας του 1870 άρχισαν να κάνουν την εμφάνισή τους τα πρώτα βυρσοδεψεία, ελαιοτριβεία και ειδικά στον Πειραιά, τα πρώτα σιδηουργεία.

1.1.8 Υποδομές

Για τη δημιουργία των βασικών υποδομών της χώρας, δόθηκε προτεραιότητα στη δημιουργία οδικού και σιδηροδρομικού δικτύου. Με την εκκίνηση της κατασκευής των πρώτων οδικών αξόνων ξεκίνησαν οι σχεδιασμοί για τις γραμμές Πειραιά – Λάρισας, Πειραιά – Πάτρας και Βόλου – Λάρισας. Οι συμβάσεις υπογράφηκαν κατά το 1881. Το ίδιο διάστημα στην τελική

φάση εισήλθε ο σχεδιασμός για την διάνοιξη της Διώρυγας της Κορίνθου. Η προσπάθεια ανάπτυξης υποδομών συστηματοποιήθηκε κατά το μεγαλύτερο διάστημα της δεκαετίας του 1880.

1.1.9 Διεθνές περιβάλλον

Η σταδιακή κατάρρευση της Οθωμανικής Αυτοκρατορίας, σε συνδυασμό με την έξαρση εθνικιστικών φαινομένων της εποχής, δεν σταμάτησε να δημιουργεί διαρκείς εντάσεις. Το διεθνές περιβάλλον ήταν αρκετά ευνοϊκό διότι το εμπόριο απελευθερώθηκε και υπήρξαν νέες τεχνολογικές εξελίξεις. Έπειτα, η διαδικασία εκβιομηχάνισης συνέβαλλε στην ανάπτυξη των κοινωνικών υποδομών, απαιτούσε όμως υψηλά κεφάλαια και νέους τρόπους χρηματοδότησης.

1.1.10 Πρώτα ανεπίσημα χρηματιστήρια (Σύρος – Αθήνα – Πειραιάς)

Ως θεσμός τα Χρηματιστήρια Αξιών, εμφανίσθηκαν στις βιομηχανικές χώρες της Δύσης από τα τέλη του 18^{ου} έως τα τέλη του 19^{ου} αιώνα. Έπειτα, ο θεσμός των ανωνύμων εταιριών στην Ελλάδα εμφανίσθηκε από τους ομογενείς που ζούσαν ως τότε στην Κεντρική Ευρώπη. Η σταδιακή δημιουργία ανωνύμων εταιριών αλλά και η πρακτική του δανεισμού, που ακολούθησε το νεοσύστατο ελληνικό κράτος για την κάλυψη των αναγκών του, δημιούργησε την ανάγκη εξεύρεσης ενός μέρους, όπου οι μετοχικοί και ομολογιακοί τίτλοι θα ανταλλάσσόταν.

Η Ερμούπολη της Σύρου, η ελληνική πόλη με τη μεγαλύτερη αστική ανάπτυξη είχε έλλειψη χρηματιστηρίου, που η σύσταση του θα αποτελούσε τον πυρήνα για το σχηματισμό ομοίων στη συνέχεια, στον Πειραιά, την Αθήνα και την Πάτρα. Δεν υπήρχε όμως στην πόλη καμία στοιχειώδης οργάνωση και υποδομή.

Βέβαια, λειτούργησαν δύο εμπορικές λέσχες, η "Χαική" και η "Σμυρναϊκή" αλλά τελικά τα κέντρα αυτά δεν ακολούθησαν την εξέλιξη της Αθηναϊκής Εμπορικής Λέσχης, πάνω από το καφενείο "Η Ωραία Ελλάς".

Αφού η Ερμούπολη άρχισε να παρακμάζει τη θέση της πρώτης εμπορικής πόλης πήρε ο Πειραιάς. Εκεί, είχε ήδη ανεγερθεί χρηματιστηριακό μέγαρο, πριν ακόμα ιδρυθεί το Χρηματιστήριο. Το πρώτο ελληνικό Χρηματιστήριο, που ιδρύθηκε στον Πειραιά, ήταν μικτή αγορά εμπορευμάτων και αξιών ταυτόχρονα. Βέβαια, το χρηματιστήριο αυτό, ποτέ δεν μπόρεσε να αποκτήσει επαρκή κίνηση χρηματιστηριακών τίτλων.

Την εποχή εκείνη δεν υπήρχε η ανάγκη για Χρηματιστήριο αφού ακόμα δεν υπήρχαν μετοχές στα χέρια του ελληνικού κοινού. Με εξαίρεση της Εθνικής Τράπεζας και της Ατμοπλοϊκής Εταιρείας.

Πάνω από το ιστορικό καφενείο "Η Ωραία Ελλάς", στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου, όπου οι θαμώνες ανέβαζαν ή κατέβαζαν κυβερνήσεις, όπως συχνά γραφόταν στον Τύπο της εποχής, από το 1870 βρισκόταν η "Λέσχη των εμπόρων Αθηνών". Ο χώρος αυτός χρησίμευε ως τόπος συναντήσεως των επαγγελματιών αλλά και συχνά κι ως πρακτορείο ειδήσεων.

"Η Ωραία Ελλάς" από ψυχαγωγικό κέντρο, μετατράπηκε σε "Μετοχοπρατήριο", όπως ονομάστηκε από τον Τρ. Ευαγγελίδη. Οι συναλλαγές που εισήγαγαν οι πρώην "χαβιροχανίτες" ομογενείς ήταν γνήσιες χρηματιστηριακές πράξεις. Στο εξωτερικό αυτές οι συναλλαγές ήταν ήδη οργανωμένες.

Κατ' αυτό τον τρόπο δημιουργήθηκε ένα "ανεπίσημο" Χρηματιστήριο στην Αθήνα. Έμβλημα του ήταν ο Φτερωτός Ερμής, απ' όπου και το "επίσημο" Χρηματιστήριο εμπνεύστηκε το έμβλημα του. Βασικό αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην "ανεπίσημη" χρηματιστηριακή αγορά της Αθήνας ήταν οι ομολογίες των Εθνικών Δανείων.

1.1.11 Ανάγκη ύπαρξης Χρηματιστηρίου - Τραπεζομανία

Οι χρηματιστηριακές συναλλαγές καλλιεργήθηκαν από δύο παράγοντες της εποχής. Αρχικά, από τη μεταλλομανία και έπειτα την πολυπληθή σύσταση ανωνύμων μεταλλευτικών και τραπεζικών εταιριών. Μετά την ίδρυση της Εταιρίας του Λαυρίου, πλήθαιναν οι συγκεντρώσεις στο καφενείο. Λόγω της ευρείας εξάπλωσης που γέννησαν στη χρηματιστηριακά άπειρη κοινωνία της εποχής. Το 1873, όταν κυκλοφόρησαν 100.000

μετοχές της Εταιρίας του Λαυρίου, η ατμόσφαιρα είχε αρχίσει να θερμαίνεται. Η “Τραπεζομανία” εκδηλώθηκε με την ίδρυση νέων τραπεζών, οι περισσότερες από τις οποίες δεν κατάφεραν να επιβιώσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα.

1.1.12 Λαυρεωτικό Ζήτημα

Τα μεταλλεία του Λαυρίου, γνωστά από την εκμετάλλευσή τους από τους Αθηναίους στην αρχαιότητα. Το 1864 παραχωρήθηκαν στον Ιταλό επιχειρηματία Σερπιέρη, βάση του νόμου περί μεταλλείων του 1861. Το υπέδαφος πολλών περιοχών της Λαυρεωτικής έκρυβε μεταλλεύματα αργυρούχου, σιδήρου και μολύβδου. Οι όροι της σύμβασης εκείνης, αργότερα εκτιμήθηκαν ως ιδιαίτερα δυσμενείς.

Οι τιμές κυμαίνονταν σε χαμηλά επίπεδα, στα χυτήρια της Ευρώπης. Η εξόρυξη γινόταν από χαμηλά αμειβόμενους εργάτες της περιοχής, κάτω από συνθήκες δυσχερείς για την υγεία και την ασφάλεια. Η οικειοποίηση από τους ξένους των σκωριών και των εκβολάδων του Λαυρίου, με ζημία της ελληνικής οικονομίας.

Οι φήμες δεν είχαν δημιουργήσει φαντασιώσεις μόνο στο λαό, αλλά παράλληλα και στους κυβερνώντες. Ο Κουμουνδούρος υπέβαλε αίτηση να του παραχωρηθεί το μεταλλείο της Σίφνου. Το 1871 η κυβέρνηση Κουμουνδούρου αναγκάστηκε να υποβάλει νομοσχέδιο, βάσει του οποίου οι λαυρεωτικές εκβολάδες δεν παραχωρούνταν πλέον.

Επίσης, απαγορεύτηκε η εκκαμίνευσή τους από την εταιρεία "Ιλαρίων Ρου και Σια". Σε μείζον εθνικό ζήτημα εξελίχθηκε το όλο θέμα. Οι κυβερνήσεις της Ιταλίας και της Γαλλίας αμφισβήτησαν το νέο νόμο και ασκήθηκαν εντονότερες διπλωματικές πιέσεις. Έπειτα, η κυβέρνηση Κουμουνδούρου ανατράπηκε και ήρθε στην εξουσία ο Δεληγιώργης.

Η νέα κυβέρνηση παρείχε το δικαίωμα στην εταιρεία να καταφύγει στα ελληνικά δικαστήρια. Το ζήτημα βρισκόταν σε αδιέξοδο, όταν στο προσκήνιο εμφανίστηκε το ελληνικό παροικιακό, “εμποροσαράφικο” κεφάλαιο. Κεντρικός πυρήνας στις επιχειρηματικές διαβουλεύσεις ήταν ο Ανδρέας Συγγρός. Αυτός ενεργούσε ως διαχειριστής της Τράπεζας της Κωνσταντινουπόλεως.

Ανέλαβε τα δικαιώματα της εταιρίας του Λαυρίου, ιδρύοντας συνεταιρικά με τον Σερπιέρη και νέα μεταλλευτική Εταιρία Λαυρίου. Η νέα εταιρία σχετίζονταν με την παλιά και ανέλαβε την υποχρέωση της καταβολής στο κράτος του 44% από την εκμετάλλευση των εκβολάδων είτε σε μέταλλο, είτε σε χρήμα.

Παράλληλα, εξέδωσε μετοχές αξίας 200 δραχμών η κάθε μία. Εξαπάτησε τμήμα του λαού που διέθετε αποταμιεύσεις. Με την απότομη ζήτηση, οι μετοχές υψώθηκαν στην τιμή των 310 δραχμών.

Μέσα σε ατμόσφαιρα χρηματιστηριακής φρενίτιδας, διεξαγόταν η κερδοσκοπική κυβεία της αγοραπωλησίας των μετοχών του Λαυρίου. Το σκάνδαλο στοίχισε την εναλλαγή έξι πρωθυπουργών στην κυβέρνηση.

Έτσι, η Εταιρία Λαυρίου οδηγήθηκε σε χρεοκοπία και για να αποφύγει την πλήρη πτώχευση της, ζήτησε να τις μειώσουν την καταβολή προς το Δημόσιο. Οι μετοχές του Λαυρίου προκάλεσαν το πρώτο μεγάλο χρηματιστηριακό “σκάνδαλο” στην Ελλάδα, πριν ακόμη ιδρυθεί το επίσημο Χρηματιστήριο.

1.1.12 Ίδρυση Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

Η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αθηνών αρχίζει στις 30 Σεπτεμβρίου 1876. Επί κυβερνήσεως Αλ. Κουμουνδούρου δόθηκε η κυβερνητική έγκριση για τη σύστασή του. Ο πρώτος κανονισμός αναφέρετε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στο φύλλο της 12^{ης} Νοεμβρίου 1876. Προέβλεπε την εκλογή επιτροπής Διοίκησης από τα μέλη του Χρηματιστηρίου, μέσα σε διάστημα τριών μηνών. Έπειτα, ανέθετε προσωρινά καθήκοντα σε πενταμελή Επιτροπή που οριζόταν από το νομάρχη της Αττικής. Ακόμα, όριζε ότι το Χρηματιστήριο θα συντηρούνταν με ετήσιες εισφορές των μελών του.

Προείχε, η κατάρτιση καταλόγου με όσους επιθυμούσαν να καταστούν μέλη του Χρηματιστηρίου. Διότι η απόκτηση της ιδιότητας αυτής με τη συνακόλουθη υποχρέωση της συμμετοχής και στα έξοδα συντηρήσεως του. Μόνο από τα πρόσωπα που ενδιαφέρονταν άμεσα να διενεργούν αγοραπωλησίες για λογαριασμό τους, ήταν αποδεκτή. Η μείωση των συναλλαγών, ως επακόλουθο του άδοξου τερματισμού της κερδοσκοπικής φρενίτιδας που

προκάλεσε τις τεράστιες ζημιές, δίνει κάποια εξήγηση στο ερώτημα, γιατί πέρασαν τρία χρόνια μέχρι να γίνει η ψηφοφορία για την ανάδειξη της Επιτροπής.

1.2 2^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1876 – 1923

1.2.1 Οικονομία

Τη περίοδο 1876 – 1923 κατασκευάστηκαν τα δίκτυα Πελοποννήσου, Θεσσαλίας, Αιτωλίας και Λαυρίου. Έπειτα, τέθηκαν οι βάσεις για τη σιδηροδρομική σύνδεση της Λάρισας. Έγιναν έργα οδοποιίας, καθώς και λιμενικές εγκαταστάσεις. Παράλληλα, η σταφιδική κρίση που κορυφώθηκε κατά το 1890, προκάλεσε σημαντικότερη πτώση των εξαγωγών. Οι πρώτες ανησυχίες των κεφαλαιαγορών του εξωτερικού, εμφανίσθηκαν το 1890.

1.2.2 Φορολογική μεταρρύθμιση

Η πρώτη ουσιαστική φορολογική μεταρρύθμιση στην ιστορία του ελληνικού κράτους. Με τη σημαντική αύξηση της έμμεσης φορολογίας και τη μείωση της φορολογίας των αγροτών. Πρώτη φορά υπήρξε η φορολόγηση των κερδών των επιχειρήσεων. Αναθεώρηση της φορολογικής πολιτικής, υιοθετήθηκαν τα πρώτα “προστατευτικά δρομολόγια”.

1.2.3 Πτώχευση 1893

Το 1890 εντάθηκαν οι ανησυχίες λόγω της διεθνούς χρηματιστηριακής κρίσης των ετών 1890 – 1891. Η κυβέρνηση αδυνατούσε να εξυπηρετήσει το χρέος και παράλληλα αδυνατούσε να βρει νέους δανειστές. Μετά από συνεχείς κυβερνητικές μεταβολές, ο Χαρίλαος Τρικούπης βρέθηκε και πάλι στην εξουσία. Ανήγγειλε την αδυναμία εξυπηρέτησης των χρεών και ουσιαστικά την πτώχευση του κράτους στις 1 Δεκεμβρίου 1893.

Βέβαια, η διαδικασία της πτώχευσης είχε αρχίσει βαθμιαία από το Μάιο του 1886. Όταν το δημόσιο έλλειμμα είχε ανέλθει σε 128.000.000 δραχμές, λόγω της πτώχευσης και των εκτάκτων δαπανών. Οι τιμές στο Χρηματιστήριο απεικόνιζαν την παραγμένη εικόνα των

πολιτικών και οικονομικών περιπετειών. Πέρα από τους ιδιώτες ομολογιούχους, ζημιές υπέστησαν και όλοι οι κατέχοντες ομολογίες εξωτερικών δανείων.

1.2.4 Χρηματιστηριακές συναλλαγές 1881 – 1883

Κατά τη διετία 1881 – 1883 παρατηρείται αθρόα εγγραφή νέων μελών στο Χρηματιστήριο. Αυτή η εξέλιξη συνδυάζεται με μία ακόμη έξαρση της οργανωμένης κερδοσκοπίας, με επίκεντρο τις μετοχές της Εταιρίας του Λαυρίου και της Πιστωτικής Τράπεζας. Οι μετοχές του Λαυρίου παρά τις μεγάλες ζημιές της περιόδου 1873 – 1876, αποτελούσαν το “κατεξοχήν κερδοσκοπούμενο χαρτί” .

1.2.5 Ώρες συνεδριάσεων

- ❖ Η “παιγνιομανία” δεν διεξαγόταν μόνο μέσα στο Χρηματιστήριο αλλά και στους γύρω δρόμους και τα καφενεία.
- ❖ Η Επιτροπή του Χρηματιστηρίου καθόρισε ως ώρες συναλλαγών 9:00 – 12:00 και 14:00 – 18:00.
- ❖ Η επίσημη συνεδρίαση και ο καθορισμός των τιμών γινόταν μεταξύ 11:00 και 12:00 καθημερινά.

1.2.6 Κρίση 1884

Η κρίση του 1884 αποτέλεσε ένα παράδειγμα “κερδοσκοπικής” κρίσης. Σαν αυτές που την εποχή εκείνη γίνονταν σε όλα τα μεγάλα χρηματιστηριακά κέντρα της Ευρώπης ή της Αμερικής. Για την εκδήλωση της κρίσης χρειάζεται ένα πραγματικό αίτιο. Αυτό ήταν ο περιορισμός της πιστωτικής πολιτικής που επέβαλε η Εθνική Τράπεζα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα της άρσης της αναγκαστικής κυκλοφορίας των χαρτονομισμάτων της και ως επακόλουθο είχε τον περιορισμό του κεφαλαίου κίνησης πολλών εταιριών.

Στο κερδοσκοπικό εγχείρημα είχαν εμπλακεί οι τραπεζίτες Βούρος, Μουτσόπουλος και Νεγρεπόντης – σε συνεργασία με τη Τράπεζα της Κωνσταντινούπολης. Ως σύμβουλοι της Εταιρίας του Λαυρίου, γνώριζαν τη μη ικανοποιητική πορεία της (η εταιρεία το 1884, έδωσε μέρισμα 3 δραχμές, ενώ το 1885, δεν έδωσε καθόλου μέρισμα).

Έτσι, αγόραζαν κατά χιλιάδες τις μετοχές, όχι για να στηρίξουν την τιμή, αλλά για να παρασύρουν τις πωλήσεις “στα ανοιχτά” τους συναλλασσόμενους για να τους “παγιδεύσουν” να αγοράσουν τις μετοχές σε υψηλότερες τιμές. Όταν έγινε γνωστή η είδηση για πολύ χαμηλό μέρισμα της Εταιρίας του Λαυρίου, μέσα σε μία ημέρα, οι μετοχές έχασαν 34 δραχμές.

Εκείνη την περίοδο, η είδηση της υποτίμησης του μολύβδου ενθάρρυνε τους υποτιμητές ώστε να ξεκινήσουν νέο γύρο πωλήσεων μετοχών του Λαυρίου. Αφού έριξαν τις τιμές άρχισαν να κάνουν αθρόες αγορές. Όμως πολλοί από αυτούς δεν είχαν να παραδώσουν στην εκκαθάριση όλες τις εντολές, που στο μεταξύ είχαν μαζευτεί από τους υπερτιμητές, οδηγήθηκαν στην πτώχευση.

Η κατάσταση έγινε και πάλι εκρηκτική. Η τιμή της μετοχής διολίσθησε, παρασύροντας και τους υπόλοιπους τίτλους. Κυκλοφόρησαν φήμες για αθέμιτη κερδοσκοπία από ομάδα τραπεζιτών. Καθώς και η αυτεπάγγελτη επέμβαση εισαγγελέα, που διέταξε την σύλληψη και την προφυλάκιση των τραπεζιτών Βούρου, Νεγρεπόντη και Μουτσόπουλου. Οι κατηγορούμενοι απαλλάχτηκαν αλλά η ηθική και υλική ζημιά τους ήταν ανεπανόρθωτη.

Ακολούθησαν αθρόες εκποιήσεις μετοχών του Λαυρίου. Η τιμή τους έπεσε στις 80 δραχμές (η μέση τιμή του ήταν 150 δραχμές) Λόγω του σκανδάλου, οι τιμές κατέρρεαν έως και το 1885. Η κρίση είχε ως αποτέλεσμα την διαγραφή εβδομήντα έξι μελών του Χρηματιστηρίου. Μερικοί “αυτοβούλως”, κάποιοι “ένεκα χρεών” και άλλοι “έφυγαν κρυφίως”. Στο τέλος του 1884, κήρυξε στάση πληρωμών και πτώχευση, η Ναυτική Τράπεζα “Αρχάγγελος”. Η κρίση κράτησε μέχρι το 1885. Ως τότε υπήρχαν αναγκαστικές πωλήσεις σε πολύ χαμηλές τιμές.

1.2.7 Χρηματιστηριακές συναλλαγές

Το 1887 η Τράπεζα Κωνσταντινούπολης ξεκίνησε μία προσπάθεια ανόδου των τιμών στο Χρηματιστήριο. Στόχος της ήταν να απαλλαγεί από μετοχές που είχε στην κατοχή της από αναγκαστικές εκποιήσεις των περασμένων ετών.

Παρά τις διακυμάνσεις μεταξύ των υπερτιμητών και των υποτιμητών, οι τιμές των μετοχών επανήλθαν σε ικανοποιητικά επίπεδα. Οι καταστάσεις υπερβολής ήταν αναπόφευκτές. Για παράδειγμα, οι μετοχές της Εταιρίας του Λαυρίου από τις 128 δραχμές ανέβηκαν στις 170 δραχμές.

Με την είσοδο του Δηλιγιάννη στην κυβέρνηση, το 1890, επικράτησε δυσφορία και απαισιοδοξία στους οικονομικούς κύκλους, οι οποίοι ήταν υπέρ του Χαρίλαου Τρικούπη. Στο Χρηματιστήριο οι τιμές δεν φάνηκαν να επηρεάζονται σημαντικά. Η προτίμηση στο πρόσωπο του Χαρίλαου Τρικούπη έγινε εμφανής το 1891.

Όταν η κυβέρνηση του Θ. Δηλιγιάννη αποφάσισε να αναζητήσει πόρους για την κάλυψη του χειμερινού δανείου στην αγορά εκδηλώθηκε πανικός. Παρατηρήθηκε πτώση των χρεογράφων και ύψωση συναλλάγματος. Ο Κυβερνητικός Τύπος της εποχής επιχείρησε να δημιουργήσει την εντύπωση ότι δεν υπήρχε κρίση αλλά απλές οικονομικές δυσχέρειες.

1.2.8 Ελληνοτουρκικός πόλεμος

Η επιτυχής τέλεση των Ολυμπιακών Αγώνων του 1896 ήρθε να αναπτερώσει το ηθικό του ελληνικού λαού, μετά την πτώχευση το 1893. Τον επόμενο χρόνο όμως προκλήθηκε μία νέα κρίση, η οποία προήλθε από την όξυνση του ζητήματος της Κρήτης και τις βίαιες αντιδράσεις των Τούρκων στη Μεγαλόνησο. Η επέμβαση της Ελλάδος, στην κρίση της Κρήτης προκάλεσε την κήρυξη του πολέμου από τους Τούρκους. Η ήττα στον πόλεμο αυτόν, επέδρασαν δυσμενέστατα στην οικονομική πορεία του τόπου και στο Χρηματιστήριο. Ο περιορισμός των πιστώσεων, η παύση των πλοίων της ελληνικής ναυτιλίας, οι πολεμικές ατυχίες, παρέλυσαν την οικονομική ζωή της χώρας και ακολούθησε οικονομική κρίση. Η Ελλάδα χρεοκοπημένη, οδηγείται στην επιβολή διεθνούς οικονομικού ελέγχου.

1.2.9 Διοικούσα Επιτροπή και ο Επόπτης

Η Διοικούσα Επιτροπή είχε τη διεύθυνση του Χρηματιστηρίου και ήταν ένα ισχυρό όργανο. Είχαν μεγάλο κύρος όσοι συμμετείχαν σ' αυτή. Στα καθήκοντα της περιλαμβάνονταν η φύλαξη και η ασφάλεια της διεξαγωγής των συναλλαγών και η επιβολή αυστηρών κυρώσεων. Ακόμα, υπήρχαν και οι διαγραφές, σε περιπτώσεις μη συμμορφώσεως μελών προς τον κανονισμό. Στην αρμοδιότητα της ακόμα ήταν οι αποφάσεις για την επίλυση των διαφορών που προέκυπταν στις συναλλαγές, ύστερα από αίτηση των ενδιαφερομένων.

Ο Επόπτης διορίζονταν από την Επιτροπή που καθόριζε τον μισθό του. Δεν έπρεπε να είναι μέλος του Χρηματιστηρίου, ούτε μέλος της Επιτροπής. Τα καθήκοντα του αφορούσαν κυρίως την τήρηση της τάξης στην αίθουσα των συναλλαγών και στην βεβαίωση των τιμών των αξιών. Αργότερα, διοριζόταν από τον νομάρχη και στη συνέχεια από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Πρώτος Επόπτης του ελληνικού Χρηματιστηρίου διετέλεσε ο Εμμανουήλ Φραγκιαδάκης, έμπορος από τη Χίο.

1.2.10 Μέλη Χρηματιστηρίου – Κολλυβιστές – Μεσίτες

Βάσει του άρθρου 71 που ιδρύθηκε το Χρηματιστήριο, δικαίωμα συμμετοχής στις συνεδριάσεις του είχαν οι έμποροι, οι πλοίαρχοι και οι τραπεζίτες. Αυτοί εφοδιαζόταν με εισιτήριο από την Επιτροπή, μπορούσαν να συναθροίζονται και να διαπραγματεύονται απευθείας τα χρεόγραφα.

Ο Εμπορικός νόμος όριζε ότι κολλυβιστές (τα άτομα τα οποία αντάλλαζαν συνάλλαγμα με δραχμές) και μεσίτες υπάρχουν σε κάθε πόλη, όπου υπάρχει Χρηματιστήριο. Η μεσολάβηση τους όμως, δεν ήταν υποχρεωτική μέχρι το 1880, οπότε και δημοσιεύτηκε το διάταγμα του διορισμού των πρώτων κολλυβιστών.

Από τότε καθιερώνονταν ως νόμιμοι διαμεσολαβητές. Είχαν δικαίωμα να μεσολαβούν στις διαπραγματεύσεις γραμματίων και χρηματιστηριακών αξιών για λογαριασμό τρίτων. Δηλαδή, ήταν έμποροι με ιδιότητα δημοσίου υπαλλήλου. Ο κανονισμός όριζε ότι οι κολλυβιστές και μεσίτες υπάγονταν στον επόπτη και την Επιτροπή του Χρηματιστηρίου και εκτελούσαν τις εντολές τους.

Μέχρι τότε όλα τα μέλη διενεργούσαν τις συναλλαγές τους προσωπικά. Το γεγονός του διορισμού των κολλυβιστών είχε έντονες αντιδράσεις στους χρηματιστηριακούς κύκλους. Το ζήτημα αυτό προκάλεσε αναστάτωση και εμπόδιζε τις κανονικές εργασίες της χρηματιστηριακής αγοράς, ως τα τέλη 1882.

Αντικριστές, ονομάζονταν οι υπάλληλοι των μελών του Χρηματιστηρίου, οι οποίοι βοηθούσαν στις εκκαθαρίσεις των χρηματιστικών πράξεων κάθε μήνα. Οι αντικριστές ήταν βοηθοί των χρηματιστών, με τη διαφορά ότι αρχικά ενεργούσαν για λογαριασμό περισσότερων μελών. Ο αντικριστής έπρεπε να είναι Έλληνας πολίτης, να έχει συμπληρώσει το 21ο έτος της ηλικίας του και να μην κηρυχτεί πτώχευση. Μετά το τέλος της εκκαθάρισης εάν προέκυπτε κάποιο περίσσειμα, έσπευδαν αμέσως να το αναφέρουν στην Επιτροπή.

1.2.11 Περίοδος 1898 – 1911

Το 1898 πραγματοποιήθηκε ο διακανονισμός για το εθνικό χρέος. Η δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης στην Ελλάδα είχε ως αποτέλεσμα την άνοδο των τιμών στο Χρηματιστήριο. Στις αρχές του 1902 στο Χρηματιστήριο της Αθήνας διαπραγματεύονταν οι τίτλοι 21 εταιριών και δανείων.

Μετά τη πτώση των προηγούμενων χρόνων, οι τιμές έδειχναν να είναι σταθεροποιημένες. Αυτή η κατάσταση παρέτεινε την κάμψη των συναλλαγών και τη στασιμότητα των τιμών και κατά το μεγαλύτερο διάστημα του 1903. Το πρόβλημα αποδόθηκε στην αχρηματία και την χαμηλή τιμή συναλλάγματος.

Το 1904 υπήρξε μία χρηματιστηριακά ανοδική χρονιά. Τότε μετριάστηκαν οι αρνητικές επιδόσεις της ύφεσης, που κυριάρχησε κατά το μεγαλύτερο διάστημα της πρώτης δεκαετίας του αιώνα. Αρχές του 1905 υπήρξε άνοδος των τραπεζικών επιτοκίων και οι φήμες για έκδοση νέου χαρτονομίσματος, προκάλεσαν αστάθεια και ταλαιπωρία στο εμπόριο και τη βιομηχανία.

Το δεύτερο εξάμηνο του 1907, η κρίση των αγορών που ξεκίνησε από την Αμερική, προκάλεσε εκποιήσεις πολλών ελληνικών αξιών. Αυτό συνέβη από τους κατοίκους ελληνικών μετοχών στην Αίγυπτο και το Παρίσι.

Η ανάκαμψη του 1909 αποδείχτηκε προσωρινή. Οι ανοδικές τάσεις ανεστάλησαν μετά τα γεγονότα του στρατιωτικού κινήματος στο Γουδί. Το 1910 έγινε προσπάθεια για ανασυγκρότηση και νοικοκύρεμα των οικονομικών του κράτους. Τα υψηλά μερίσματα που διανεμήθηκαν από αρκετές εταιρίες, προκάλεσαν έντονη ζήτηση των “καλών” μετοχών. Η θετική συγκυρία για το Χρηματιστήριο Αθηνών, διατηρήθηκε και κατά το 1911. Υπήρχε καλή πολιτική κατάσταση, αυξημένη παραγωγή και νομισματική σταθερότητα.

1.2.12 Βαλκανικός πόλεμος 1912 – Α΄ Παγκόσμιος πόλεμος 1914

Το 1912 με τις φήμες για γενική επιστράτευση, προκάλεσε την αναστάτωση στη χρηματιστηριακή αγορά. Η Διοίκηση του Χρηματιστηρίου, το επόμενο πρωί, παρουσιάστηκε ενώπιον του πρωθυπουργού, Ελευθερίου Βενιζέλου. Νευρικότητα προκάλεσαν οι εχθροπραξίες με το βουλγαρικό στρατό. Ακολούθησε μία περίοδος απραξίας, λόγω της αβεβαιότητας για τις εξελίξεις. Η κατάσταση βελτιώθηκε μετά την υπογραφή της Συνθήκης των Αθηνών το 1913. Αρνητικό ήταν το κλίμα στο Χρηματιστήριο κατά τον Α΄ Παγκόσμιο πόλεμο.

Φυσιολογική ήταν η απογοήτευση αλλά και η κόπωση που είχαν πλέον οι συναλλασσόμενοι. Από το Μάιο του 1914, οι εντάσεις επαναλαμβάνονταν, με αφορμή τις διώξεις του ελληνικού πληθυσμού στην Μικρά Ασία. Το 1916 ξεκίνησε με πολύ καλή συναλλακτική κίνηση και βελτίωση των τιμών. Ξεχώρισε ως χρονιά υγιούς χρηματιστηριακής ανάπτυξης. Λόγω των χαμηλών επιτοκίων, τα κεφάλαια οδηγήθηκαν στο Χρηματιστήριο, για να επενδυθούν σε χαμηλές αξίες. Ενισχυμένα υπήρξαν και τα μερίσματα για το σύνολο σχεδόν των εταιριών.

1.2.13 Μικρασιατική εκστρατεία 1918 – 1923

Το 1918 το ενδιαφέρον του κοινού για το Χρηματιστήριο, ήταν αρκετά ενδιαφέρον. Αυξημένος ήταν ο αριθμός των γυναικών που διενεργούσαν συναλλαγές. Τη λήξη του Α΄ Παγκοσμίου πολέμου ακολούθησαν δύο χρόνια της απραξίας και πτώσης των τιμών.

1.2.14 Μέτρο περιορισμού κερδοσκοπίας

Στην αγορά δημιουργούνταν νέες κερδοσκοπικές τάσεις. Μεγάλη ζήτηση παρουσίαζαν οι μετοχές των ακτοπλοϊκών εταιριών. Μετοχές που σημείωναν μεγαλύτερη άνοδο ήταν τις Τράπεζας Αθηνών και των Οίνων.

1.2.15 Συσχέτιση τιμών μετοχών με τιμές συναλλάγματος

Οι τιμές των μετοχών κυμαίνονταν παράλληλα προς τις τιμές του συναλλάγματος και της χρυσής λίρας. Η πτώση του συναλλάγματος ή της λίρας για κάποιο λόγο, παρέσυρε σε πτώση και τις τιμές των μετοχών. Αντίθετα, η άνοδος του συναλλάγματος ή της λίρας, προκαλούσε άνοδο στις τιμές των μετοχών. Άλλωστε, αυτός ήταν ο λόγος που το Χρηματιστήριο είχε θετική πορεία. Τα γεγονότα, όμως από το μέτωπο, προκαλούσαν πτώση της δραχμής και την άνοδο του συναλλάγματος και της λίρας.

1.2.16 Μέλη Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών – Ημέρες Εργασίας

Μέλος του Χρηματιστηρίου, μπορεί να γίνει κάποιος αφού έχει συμπληρώσει το 21^ο έτος της ηλικίας του. Επίσης, να μην έχει καταδικασθεί για ατιμωτικό αδίκημα και να μην διατελεί σε κατάσταση πτώχευσης. Όποιος επιθυμεί να γίνει μέλος του Χρηματιστηρίου, υποβάλλει αίτηση προς την Επιτροπή του Χρηματιστηρίου, η οποία συνοδεύεται με τις υπογραφές δύο συνιστούντων μελών. Το όνομα του προτεινόμενου, εκτίθεται στην αίθουσα του Χρηματιστηρίου για 15 μέρες.

Στη συνέχεια γίνεται ψηφοφορία, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 32 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου, όπου η Ειδική Συνέλευση αποφασίζει ή όχι για την αποδοχή του νέου μέλους. Για να γίνει δεκτός ο υποψήφιος, πρέπει να συγκεντρώσει τις “λευκές” ψήφους των δύο τρίτων των παρόντων μελών. Εάν ένας υποψήφιος απορριφθεί, δεν μπορεί να προταθεί εκ νέου, πριν από τη συμπλήρωση 6 μηνών.

Το χρηματιστήριο εργάζεται κάθε ημέρα, πλην των Κυριακών και των εορτών που ορίζονται από την Επιτροπή. Με απόφαση της Επιτροπής, για σοβαρούς λόγους, το Χρηματιστήριο

μπορεί να αργεί ή να διακόπτει τις εργασίες του. Οι ώρες εργασίας είναι από τις 9.30 π.μ. έως τις 11.45 π.μ. και επί μία μισή ώρα τις απογευματινές ώρες, μεταξύ 3.00 και 5.30, αναλόγως της εποχής του έτους.

1.2.17 Παραλαβή – Παράδοση τίτλων

Για τις πράξεις που πραγματοποιούνται “τοις μετρητοίς”, είτε επί χρεογράφων, είτε επί νομισμάτων, είτε επί συναλλάγματος, η παράδοση και η πληρωμή γίνονται το αργότερο την επόμενη εργάσιμη μέρα, πριν τις 11.30 το πρωί. Ο πωλητής υποχρεούται να προσκομίσει τους τίτλους προς τον αγοραστή, ενώ ο αγοραστής θα πρέπει να καταβάλλει αμέσως το αντίτιμο ή να αποδείξει τράπεζα όπου θα παραδοθούν οι τίτλοι και θα καταβληθεί το αντίτιμο.

1.2.18 Εκκαθάριση

Για τις πράξεις “επί προθεσμία” η εκκαθάριση γίνεται μία φορά το μήνα και διαρκεί πέντε εργάσιμες ημέρες. Κατά τη διάρκεια των δύο πρώτων ημερών εκτελούνται οι μεταφορές (reports), μέχρι την τέταρτη ημέρα πραγματοποιούνται οι συμψηφισμοί και η παραλαβή και η παράδοση των αξιών. Τη Πέμπτη ημέρα πληρώνονται οι διαφορές. Από την κάθε 24^η κάθε μήνα, οι αγοραπωλησίες που πραγματοποιούνται, μεταφέρονται για εκκαθάριση στον άλλο μήνα. Εάν κάποιο μέλος δεν έχει ολοκληρώσει την εκκαθάριση και δεν έχει τακτοποιήσει τους λογαριασμούς του, του επιβάλλεται ποινή πρόσκαιρου αποκλεισμού.

1.3 3^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1924 – 1952

1.3.1 Ελληνική οικονομία

Η Ελλάδα το 1923 ήταν νικήτρια των Βαλκανίων πολέμων, αλλά ηττημένη της εκστρατείας της Μικράς Ασίας, είχε διπλάσια εδαφική έκταση και πληθυσμό. Αντιμετώπιζε οικονομικά προβλήματα, λόγω των επιτακτικών αναγκών αποκατάστασης ενός προσφυγικού πληθυσμού

1.250.000 ατόμων αλλά και ένταξης των περιοχών που απελευθερώθηκαν. Η οικονομία της χώρας είχε εξαντληθεί. Τα κύρια χαρακτηριστικά της ήταν η υποχρέωση του Δημοσίου, η νομισματική αστάθεια και η ανισορροπία των εξωτερικών συναλλαγών.

Μία πρωτοφανή διεύρυνση της αγοράς καταναλωτικών αγαθών και μεγάλη αύξηση της ζήτησης για είδη πρώτης ανάγκης. Αυτή η εξέλιξη, σε συνδυασμό με την αύξηση της προσφοράς φθηνής εργασίας και την ύπαρξη ενός ευνοϊκού πλαισίου όπως:

- Υψηλός πληθωρισμός
- Υποτίμηση του νομίσματος
- Ευνοϊκή δασμολογική πολιτική

Αλλά και η ευνοϊκή διεθνής συγκυρία, συντέλεσαν στην αύξηση των βιομηχανικών επενδύσεων και την επιτάχυνση των ρυθμών εκβιομηχάνισης. Δύο παράγοντες ενίσχυσαν ακόμα αυτή τη περίοδο:

- Η ευνοϊκή πιστωτική πολιτική του τραπεζικού συστήματος
- Η αυξημένη οικονομική δραστηριότητα στις μεγάλες πόλεις.

Ο πληθυσμός της χώρας έφτανε στο 6.200.000 άτομα, από τα οποία το 33% ζούσε σε πόλεις. Το 61% του πληθυσμού ασχολείτο με τον πρωτογενή τομέα της οικονομίας:

- Γεωργία
- Κτηνοτροφία
- Αλιεία
- Ορυχεία

Το 18% στη μεταποίηση και το 21% στις υπηρεσίες. Ο εξηλεκτρισμός είχε αρχίσει να καλύπτει ένα μεγάλο μέρος του πληθυσμού. Το οδικό και σιδηροδρομικό δίκτυο, παρέμενε ακόμη σε προβληματική κατάσταση.

Κατά τη περίοδο 1923 – 1928, ιδρύθηκαν περισσότερες από 1.200 βιομηχανικές μονάδες. Με συνολική κινητήρια δύναμη πάνω από 35.000 ίππους. Ανάμεσα σ' αυτές ήταν και μονάδες εντελώς καινούργιων για τη χώρα βιομηχανικών κλάδων όπως:

- Τεχνητό μετάξι
- Ηλεκτρικές λάμπες
- Ελαστικά

Ενισχύθηκαν οι παραδοσιακοί κλάδοι της βιομηχανίας και ιδίως η κλωστοϋφαντουργία, τα είδη διατροφής και τα χημικά προϊόντα. Ο όγκος των εξαγωγών καλύπτονταν από γεωργικά προϊόντα, με κύριο εξαγωγίμο προϊόν καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου, τον καπνό, που κάλυπτε το 49% του συνόλου των εξαγωγών.

Παρ' όλα αυτά, το εμπορικό ισοζύγιο παρέμενε μόνιμα αρνητικό και δεν καλύπτονταν από τους άδηλους πόρους (ναυτιλία και μεταναστευτικά εμβάσματα) με αποτέλεσμα τη μόνιμη παθητικότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Η μεγάλη αστάθεια του νομίσματος φαινόταν μέσα από τη γρήγορη άνοδο των τιμών στο εσωτερικό και τη συνεχή υποτίμηση της δραχμής απέναντι στα συναλλάγματα και το χρυσό. Μεταξύ του 1922 – 1927, η μέση ετήσια άνοδος των τιμών έφθασε στο 20%. Η δημοσιονομική ανισορροπία ήταν αποτέλεσμα των αλληπάλληλων πολέμων, της μετατόπισης των πληθυσμών και της πολιτικής αστάθειας.

1.3.2 Διεθνής Χρηματιστηριακή κρίση 1929

Η κρίση ξεκίνησε από τη κατάρρευση των χρηματιστηρίων (Οκτώβριος 1929). Συνεχίσθηκε με την πτώση της παραγωγής και ολοκληρώθηκε με μία παρατεταμένη φάση ύφεσης. Οι επιπτώσεις περιορίστηκαν:

- Στην ελαφρά μείωση της βιομηχανικής παραγωγής
- Στην πτώση των επιχειρηματικών κερδών

- Στο κλείσιμο ενός αριθμού επιχειρήσεων
- Στην ελάττωση του προσωπικού των οικονομικών μονάδων

Η αναστολή του χρυσού κανόνα στην Αγγλία, δημιούργησε για την Ελλάδα σημαντικά συναλλαγματικά και νομισματικά προβλήματα. Από τα μέσα του Νοεμβρίου, οι τιμές των μετοχών άρχισαν να δέχονται σημαντικές πιέσεις, που ενισχύθηκαν και από τη πτώση των τιμών των γεωργικών και βιομηχανικών προϊόντων.

Έως το μήνα Δεκέμβριο, η κατάσταση στο χρηματιστήριο επιδεινώθηκε ανησυχητικά. Περιώθηκε χάρη στην απόφαση του Συνδικάτου των Τραπεζών να χορηγήσει δάνειο 70 εκ. δραχμών σε 30 μέλη του Χρηματιστηρίου. Απαγορεύτηκαν και πάλι οι προθεσμιακές συναλλαγές. Τα μέτρα δεν στάθηκαν ικανά να συγκρατήσουν την κατακόρυφη υποχώρηση των τιμών.

Η πτώση των τιμών αρχικά οφειλόταν στον χρηματιστηριακό πανικό που κατέβαλε όλο τον κόσμο. Εμπρόθετη αιτία για την πτώση αυτή των τιμών θα πρέπει επίσης να θεωρηθεί η αθρόα έκδοση κρατικών ομολογίων με υψηλό τόκο, που επέφερε παραγκωνισμό εταιρικών αξιών. Η στενότητα επίσης του χρήματος, φαινόμενο που σημειώθηκε κυρίως μετά το 1928. Αλλά και η βαριά φορολόγηση των Ανώνυμων Εταιριών.

Ζητήθηκε από τη κυβέρνηση να λάβει μέτρα για την εκτόνωση της κρίσης, που δεν ήταν μόνο χρηματιστηριακή αλλά και βιομηχανική. Η κυβέρνηση προχώρησε σε ενίσχυση των πιστώσεων προς τις βιομηχανίες, μέσω της παροχής στις τράπεζες πιστώσεων ύψους 1.000.000 λιρών. Παράλληλα, προχώρησε σε μείωση του συντελεστή φορολογίας των Ανώνυμων Εταιριών.

Κατά το 1932, τα κέρδη των επιχειρήσεων περιορίστηκαν στο 40% των συνολικών κερδών του 1929. Φυσικά, μεσολάβησαν διαστήματα πρόσκαιρων ανοδικών φάσεων. Αυτές προκαλούνταν είτε από την εξέλιξη ανοδικών τάσεων στις αγορές του εξωτερικού είτε από παρεμβάσεις που επιχειρούσε στην αγορά η Εθνική Τράπεζα.

1.3.3 Αντίθετη τάση τιμών – μετοχών – συναλλάγματος

Αντίθετη τάση μεταξύ των τιμών των μετοχών και της τιμής της λίρας, ήταν ένα ασυνήθιστο για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Μάλιστα, οι ανοδικές τάσεις έγιναν ισχυρότερες όσο πλησίαζε το καλοκαίρι του 1924. Αυτή η κατάσταση υποβοηθήθηκε και από την άνοδο της τιμής της λίρας, που είχε φτάσει στις 300 δραχμές. Το σύνθημα της κατάρρευσης των τιμών έδωσε η πτώση της τιμής της λίρας. Μαζί της άρχισαν να υποχωρούν και οι τιμές των μετοχών. Πολλοί χρηματιστές δήλωσαν αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεων τους.

1.3.4 1926 κερδοσκοπικά φαινόμενα (Εριουργία & ΣΠΑΠ)

Τη χρονιά αυτή σημειώθηκαν δύο περιπτώσεις έντονης κερδοσκοπικής δράσης, με επίκεντρο τις μετοχές της Εριουργίας και των ΣΠΑΠ (Σιδηροδρόμων Πειραιώς – Αθηνών – Πελοποννήσου). Το αίτιο ήταν η διάδοση για την ανάθεση στην Εταιρία της Εριουργίας προμήθειας στρατιωτικού ιματισμού. Η τιμή της μετοχής ξεπέρασε τις 1.500 δραχμές. Μετά την υπογραφή της σύμβασης και την επίτευξη της ανώτατης τιμής των 1.750 δραχμών, η τιμή έπεσε στις 1.200 δραχμές για να καταλήξει στις 570 δραχμές.

Το “παιχνίδι” με τις μετοχές του ΣΠΑΠ έγινε το Φεβρουάριο του 1926. Όταν οι δύο ομάδες συναλλασσομένων προέβησαν σε συστηματικές αγορές χιλιάδων μετοχών, ανεβάζοντας την τιμή από τις 440 δραχμές, στις 508 δραχμές και στη συνέχεια στις 770 δραχμές. Κατά την εκκαθάριση στο τέλος Φεβρουαρίου – η εκκαθάριση τότε γινόταν δύο φορές το μήνα – οι αγοραστές ζήτησαν να παραλάβουν τις μετοχές τους. Όμως, πολλοί από τους πωλητές είχαν πουλήσει χωρίς να έχουν τις μετοχές. Αυτό τους ανάγκασε να ζητήσουν τη μεταφορά της υποχρέωσης τους κατά την εκκαθάριση του επόμενου μήνα, πληρώνοντας “μεταφορικό τόκο”.

1.3.5 Περίοδος 1933 – 1939

Το χρηματιστήριο επαναλειτούργησε στις 16 Δεκεμβρίου 1932. Μετά από διακοπή 15 μηνών, αφού είχε προηγηθεί η τακτοποίηση των εκκρεμοτήτων της προηγούμενης φάσης. Σε πρώτη φάση, μετατράπηκαν μόνο οι συναλλαγές τοις μετρητοίς. Τα συσσωρευμένα χρέη, η

αδυναμία εκκαθάρισης και η καχεξία των συναλλαγών, επιδείνωσαν την οικονομική θέση των μελών του Χρηματιστηρίου. Την άσχημη αυτή κατάσταση βελτίωσε σημαντικά ο νόμος 6410/14-11-1934. Ο οποίος επέτρεψε τη διεξαγωγή πράξεων με προθεσμία, περιόρισε τους χρηματιστές σε πενήντα και καθιέρωσε υποχρεωτικά την κατάθεση εγγυήσεων για κάθε συναπτόμενη συναλλαγή.

Η κατάσταση επιδεινώθηκε με τη βίαιη ανατροπή της κυβερνήσεως Τσαλδάρη, με την παρέμβαση στρατιωτικών παραγόντων και τον άμεσο σχηματισμό κυβέρνησης του Κονδύλη. Η εικόνα της αγοράς άρχισε να βελτιώνεται στα τέλη του 1936. Η ανοδικότητα των τελευταίων μηνών κάλυψε τις απώλειες του πρώτου εξαμήνου. Δημιουργήθηκε μία μέση άνοδο των τιμών των μετοχών κατά 13% έως και 15%. Έτσι, το 1937 ξεκίνησε με καλούς οiwονούς και εξελίχθηκε σε μία θετική χρηματιστηριακή χρονιά. Η συναλλαγματική κίνηση το 1938 σε σύγκριση με του 1937 εμφανίσθηκε μειωμένη κατά 17%.

1.3.6 Περίοδος 1939 – 1940

Στις αρχές του 1939, οι αγορές αντέδρασαν με μεγάλη ανησυχία στις επιθετικές ενέργειες της Γερμανίας, της Τσεχοσλοβακίας και της Ιταλίας. Δημιουργήθηκαν εντυπώσεις ότι ο πόλεμος θα μπορούσε να αποφευχθεί. Στα χρηματιστήρια του εξωτερικού, κρίθηκε σκόπιμο να τεθούν φραγμοί στην ακατάσχετη υποτίμηση των αξιών. Η Επιτροπή του Χρηματιστηρίου της Αθήνας, συνεννόηση με τον υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Θεώρησαν ότι δεν έπρεπε να ληφθούν έκτακτα μέτρα για τον περιορισμό των συναλλαγών. Η καθοδική πορεία των τιμών συνεχίστηκε μετά τη γερμανική επίθεση.

1.3.7 Περίοδος 1940 -1952

Οι επιδράσεις του πολέμου στην Ευρώπη υπήρξαν έντονες για την ελληνική οικονομία. Η εξάρτηση της χώρας από το εξωτερικό ήταν μεγάλη. Η ελευθέρωση της χώρας το 1944, βρήκε την ελληνική οικονομία σε μία κατάσταση αποσύνθεσης. Η βιομηχανία βρέθηκε σε πλήρη αδράνεια και σχεδόν κατεστραμμένη. Το οδικό δίκτυο και οι υποδομές είχαν υποστεί τεράστιες καταστροφές, η ναυτιλία είχε απολέσει το 70% της δυναμικότητας της.

1.3.8 Συναλλαγές σε συνάλλαγμα

Η τάση ανάκαμψης στο Χρηματιστήριο στα τέλη του 1940 διατηρήθηκε και κατά το πρώτο δίμηνο του 1941. Βασική αιτία για τη θετική αυτή εξέλιξη της χρηματιστηριακής αγοράς ήταν οι νίκες του ελληνικού στρατού. Οι έμποροι και οι βιομήχανοι, που βρέθηκαν με ρευστότητα μετά την επίταξη όλων των αγαθών που είχαν στις αποθήκες τους επιζητούσαν να ανταλλάξουν τα χαρτονομίσματα με χρυσό και ομολογίες.

Ο πληθωρισμός και η αύξηση του κυκλοφορούντος χαρτονομίσματος οδηγούσαν τις μετοχικές αξίες και το χρυσό σε συνεχή ανατίμηση. Στην ευρύτερη αγορά ακόμη μεγαλύτερη ανατίμηση γνώρισαν τα τρόφιμα και τα λοιπά είδη πρώτης ανάγκης.

Στις αρχές του 1942, χωρίς να θεωρηθεί ότι το Χρηματιστήριο επαναλειτουργεί, επιτράπηκε η ανεπίσημη συγκέντρωση των χρηματιστών στον ίδιο χώρο. Ο λόγος για τη μη έκδοση αδείας για την επίσημη λειτουργία της αγοράς, προφανώς είναι ότι οι αρχές δεν επιθυμούσαν να δημοσιοποιούνται ευρύτερα οι τιμές. Κατά τα φαινόμενα, ο πρωθυπουργός έκανε αυτή τη παραχώρηση, ώστε να μπορούν οι οικογενειάρχες χρηματιστές πουλώντας χρεόγραφα, να προμηθεύονται στη μαύρη αγορά τα απαραίτητα.

Παράλληλα, η λίρα η οποία κατά τη διάρκεια της κατοχής υπήρξε ο κύριος παράγοντας που επιδρούσε στις τιμές των χρεογράφων. Τον Μάιο του 1942 ξεπέρασε τις 240.000 δραχμές, συμπαρασύροντας σε άνοδο και τις τιμές των χρεογράφων. Η κατοχική κυβέρνηση προσπάθησε να επιλύσει το πρόβλημα της διαρκούς ανόδου της τιμής της λίρας.

Με την έκδοση νόμων που αφορούσαν στον έλεγχο των πιστωτικών ιδρυμάτων και οργανισμών (νόμος 27/30-4-1943 και νόμος 188/29-5-1943) αλλά και με διατάξεις “αστυνομικού” χαρακτήρα. Τα μέτρα αυτά γρήγορα ατόνησαν και οι μεσίτες της “ελεύθερης” αγοράς που επιδίδονταν στην αγοραπωλησία λιρών, στους δρόμους γύρω από το κτίριο της οδού Σοφοκλέους.

Σε κάποια χρονική στιγμή έγινε και πρόταση να εισαχθεί η λίρα για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο. Αποκρούστηκε, όμως, με το επιχείρημα ότι την κοινωνική κατακραυγή για τυχόν αύξηση της τιμής τελικά θα επωμιζόταν το ίδιο το Χρηματιστήριο. Με την κυκλοφορία

των νέων νομισμάτων των 50.000 και των 100.000 δραχμών, η εμπιστοσύνη του κοινού προς το νόμισμα μειώθηκε.

Το Μάρτιο του 1944 η τιμή της λίρας ξεπερνούσε τα 15.000.000 δραχμές. Για να φτάσει στα 30.000.000 στα τέλη του Απριλίου και στα 70.000.000 στις αρχές Μαΐου. Τις ίδιες μέρες η τιμή της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας ξεπερνούσε τα 750.000.000 δραχμές.

Προφανής ήταν ο κερδοσκοπικός ρόλος των κατακτητών, που εισέπρατταν από την Τράπεζα της Ελλάδος μεγάλα ποσά από εξόφληση απαιτήσεων. Αμέσως αγόραζαν λίρες, εξωθώντας την τιμή της στα ύψη. Με το Ν.Δ. 2021 οι εταιρίες και οι τράπεζες υποχρεώθηκαν να αυξήσουν το μετοχικό τους κεφάλαιο κατά 20% και 10% αντίστοιχα.

Παράλληλα, υποχρεώθηκαν να παραδώσουν, χωρίς πληρωμή στο Δημόσιο, τις μετοχές που θα προερχόταν από την αύξηση. Στο μεταξύ κυκλοφόρησαν και χαρτονομίσματα του 1.000.000 δραχμών. Από τη μία μέρα στην άλλη η λίρα ανέβαινε κατά εκατοντάδες εκατομμύρια. Τα χαρτονομίσματα, τα οποία μεταφέρονταν στην Τράπεζα της Ελλάδος, τοποθετούνταν σε τσουβάλια και μεταφέρονταν σε κάρα

Αμέσως μετά την απελευθέρωση το 1944, τέθηκε σε εφαρμογή ο νόμος 18/1944, που όριζε τη “νέα δραχμή”. Καθόρισε την τιμή της λίρας σε 600 δραχμές, ανταλλασσόμενη με πενήντα δισεκατομμύρια πληθωριστικές δραχμές. Το πρώτο μέλημα της Διοίκησης του Χρηματιστηρίου ήταν η εξεύρεση χρημάτων για πληρωμή του επί δύο μήνες απλήρωτου προσωπικού του.

Νέο δάνειο χορηγήθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος, με τον όρο τα μέλη του Χρηματιστηρίου να εγγυηθούν ατομικά την έγκυρη εξόφληση του. Παρά την αρχική κερδοσκοπική κίνηση το επενδυτικό κλίμα κατά τη μεγαλύτερη διάρκεια του 1945, δεν ήταν θετικό.

Στις αρχές του 1946, στο Χρηματιστήριο σημειώνονται οι κατώτατες τιμές του έτους. Ήταν η αρχή του εμφυλίου πολέμου. Η λίρα ανέβαινε αλματωδώς. Θα απαιτούντο πολλά εκατομμύρια χρυσών λιρών για να στερεωθεί η εμπιστοσύνη στο εθνικό νόμισμα.

Με την λήξη του εμφυλίου πολέμου, το Χρηματιστήριο αναζωογονήθηκε αμέσως. Η ζήτηση των αξιών διογκώθηκε. Κερδοσκοπική μετοχή αυτής της εποχής, αναδείχθηκε η Εθνική

Τράπεζα. Μεταξύ του 1950 και του 1951, οι τιμές τις λίρας κυμάνθηκαν ανάμεσα στις 200.000 έως 226.000 δραχμές.

Στο Χρηματιστήριο επί πολλά χρόνια επικρατούσε απραξία και αδράνεια. Τα οικονομικά της Διοίκησης αλλά και τω μελών παρέμενε σε πολύ άσχημη κατάσταση. Με βάση τον κανονισμό λειτουργίας του Ταμείου, οι προμήθειες από τις αγοραπωλησίες λιρών μοιράζονταν εξίσου σε όλους τους χρηματιστές.

Από τα τέλη του 1945, όσοι έκαναν συναλλαγές σε συνάλλαγμα, πλήρωναν πέρα από το επίσημο αντίτιμο συναλλάγματος και μία επιπλέον επιβληθείσα επιβάρυνση “αποδεικτικά συναλλάγματος”. Τα πρώτα ήταν “αποδεικτικά δολαρίου”, με τιμή 3.000 δραχμές. Ξαφνικά, η Τράπεζα της Ελλάδος ανακοίνωσε την πρόθεση της να σταματήσει την έκδοση των αποδεικτικών.

1.3.9 Ονομαστικοποίηση

Ο Αναγκαστικός Νόμος 1527/29-10-1950 “περί μετατροπής των ανωνύμων μετοχών των ημεδαπών ανωνύμων εταιριών εις ονομαστικάς”. Αποτέλεσε έναν από τους λόγους για την πτώση των τιμών και της γενικότερης δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο. Συνάμα, εκτιμάται ότι προκάλεσε καθυστέρηση στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Παράλληλα, τον Ιούνιο του 1951, καταργήθηκαν τα “αποδεικτικά συναλλάγματος”, εξέλιξη η οποία ώθησε το Χρηματιστήριο και τους χρηματιστές σε ακόμη δυσχερέστερη θέση.

1.4 4^η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1953 – 1996

1.4.1 Οικονομία

Στις αρχές του 1953, η ελληνική οικονομία είχε ολοκληρώσει τη μεταπολεμική ανασυγκρότηση της. Οι υποδομές είχαν αποκατασταθεί και σε πολλές περιπτώσεις είχαν επεκταθεί, σε σχέση με τη κατάσταση τους πριν από τον πόλεμο. Οι τάσεις ανάπτυξης ήταν εμφανείς.

Η παραγωγή και η κατανάλωση είχαν υπερβεί τα προπολεμικά επίπεδα. Η εξάρτηση από τον αγροτικό τομέα ήταν υψηλή ενώ η συνολική παραγωγικότητα της οικονομίας διατηρούνταν χαμηλή. Το κυριότερο πρόβλημα ήταν η νομισματική αστάθεια. Το σοβαρό αυτό πρόβλημα αντιμετώπισε με επιτυχία η υποτίμηση της δραχμής έναντι του δολαρίου κατά 100% και έναντι της λίρας κατά 75% το 1953.

Η προτίμηση του πληθυσμού προς τη λίρα παρέμενε αναλλοίωτη, παρά τα μέτρα που κατά καιρούς έλαβαν οι νομισματικές αρχές. Ένα μεγάλο μέρος των συναλλαγών, ιδίως μετά το 1953, κυρίως αυτές που αφορούσαν σε ακίνητα ή είδη μεγάλης αξίας, συμφωνούσαν σε χρυσές λίρες. Μετά την αποκατάσταση της νομισματικής σταθερότητας, στην περίοδο 1953 – 1955, αύξηση στη ζήτηση χρυσών λιρών σημειώνονταν μόνο περιστασιακά.

Η επίτευξη μίας μακράς περιόδου νομισματικής σταθερότητας κατά τα χρόνια 1956 – 1973, σε συνδυασμό με την ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος, ανέστειλαν σταδιακά τις τάσεις χρησιμοποίησης της χρυσής λίρας. Σημαντικό γεγονός το οποίο επέδρασε θετικά στην πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς υπήρξε η μερική κατάργηση της ονομαστικοποίησης των μετοχών. Παρά τη σχετική αύξηση των τιμών και της αξίας των συναλλαγών, δεν μπορούμε να ισχυριστούμε ότι η εικόνα της χρηματιστηριακής αγοράς ήταν ικανοποιητική.

Για πρώτη φορά από τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου, η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς προβλημάτισε τους κρατικούς φορείς. Την περίοδο 1957 – 1966 παρατηρείται έντονη κινητικότητα σε επίπεδο θεσμικής αναδιοργάνωσης του Χρηματιστηρίου. Μεταξύ των κυριότερων νομοθετημάτων της περιόδου αυτής, περιλαμβάνονται:

- Το Ν.Δ. 3745/1957, που καθιερώνει και πάλι το θεσμό των εντόκων γραμματίων.
- Το Ν.Δ. 4015/1959, που εισάγει το θεσμό των ανώνυμων εταιριών με συμμετοχή του κράτους ή άλλων δημόσιων οργανισμών.
- Το Ν.Δ. 4237/1962, το οποίο τροποποιούσε τη νομοθεσία για τις ανώνυμες εταιρίες.
- Με τη νέα ρύθμιση εξασφαλιζόταν πληρέστερος έλεγχος τους και ταυτόχρονα προστατεύονταν αποτελεσματικότερα τα δικαιώματα μειοψηφίας των μετοχών.

Οι διοικητικές ρυθμίσεις, σε συνδυασμό με την επικρατούσα νομισματική σταθερότητα και τη θετική πορεία της οικονομίας είχε ως αποτέλεσμα τη διαρκεί αύξηση των τιμών. Σε περιβάλλον νομισματικής σταθερότητας και ικανοποιητικής οικονομικής ανάπτυξης, η κίνηση των τιμών προσδιοριζόταν από τις εξελίξεις στην πολιτική ζωή.

Κατά το 1957 έως και το 1966 οι εκδόσεις των χρηματιστηριακών τίτλων, προήλθαν από το Δημόσιο και τη Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού. Κατά τη περίοδο αυτή, από το σύνολο των νέων τίτλων στο Χρηματιστήριο, ύψους 12.084 εκατομμυρίων δραχμών.

1.4.2 Περίοδος 1967 – 1973

Μεταξύ 1966 και 1974, το ακαθάριστο εθνικό προϊόν αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 6,2%. Μέσα σε συνθήκες απόλυτης νομισματικής σταθερότητας, ενώ διατηρήθηκε η βελτίωση στη διάρθρωση της παραγωγής, της απασχόλησης και των εξαγωγών.

Παράλληλα, συνεχίσθηκε η αναπτυξιακή προσπάθεια στον τομέα των υποδομών, της ανάπτυξης της βιομηχανίας και της βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας της αγοράς. Ήδη όμως, από το 1972, φαινόταν ότι η οικονομία είχε φθάσει σε σημείο που τα περιθώρια ανάπτυξης είχαν αρχίσει να εξαντλούνται.

Στα τέλη 1973 η ελληνική οικονομία βρέθηκε με ρυθμό πληθωρισμού κοντά στο 30%. Το έλλειμμα των τρεχουσών συναλλαγών, υπολογιζόμενο ως ποσοστό του ΑΕΠ, από 3% που ήταν το 1972, στα τέλη του 1973 είχε υπερβεί το 7%. Το τέλος αυτής της περιόδου, βρήκε την ελληνική κοινωνία και οικονομία με μία εντελώς διαφορετική φυσιογνωμία.

Η περίοδος 1967 – 1973, ξεκίνησε με τον Α.Ν. 148/1967, “περί μέτρων προς ενίσχυση της Κεφαλαιαγοράς”. Ο νόμος αυτός επέτρεψε στις Ανώνυμες Εταιρίες να αναπροσαρμόσουν την αξία των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Επίσης, να εμφανίσουν σε ειδικό αποθεματικό ένα μέρος ή ολόκληρη την υπεραξία που προέκυπτε και να κεφαλαιοποιήσουν το αποθεματικό αυτό με έκδοση νέων μετοχών.

Οι κυριότερες από τις διατάξεις αυτές αφορούσαν στην υποχρεωτική καταβολή μερίσματος από τις εισηγμένες εταιρίες και φορολογική απαλλαγή του μερίσματος έως του ποσού των 115.000 ή των 30.000 δραχμών, κατά περίπτωση.

Επίσης, με στόχο την προσέλκυση των εταιριών για εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο, θεσπίστηκαν οι διατάξεις που αφορούσαν:

- Στη μείωση του φορολογικού συντελεστή στο 30%, έναντι του 38% για τις μη εισηγμένες, και
- Στο δικαίωμα για έκδοση προνομιούχων μετοχών, χωρίς δικαίωμα ψήφου.

Ο Α.Ν. 148 έβαζε τα θεμέλια για την ίδρυση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία όμως επρόκειτο να λειτουργήσει μερικά χρόνια αργότερα (το 1972). Λίγο αργότερα, με το Ν.Δ. 608/1970, έγινε και στη χώρα μας η εισαγωγή του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.

Από την άλλη πλευρά, η άνοδος των τιμών, σε συνδυασμό με τις ευνοϊκές ρυθμίσεις του Α.Ν. 148, αύξησε σημαντικά και την προσφορά των τίτλων νέων εταιριών οι οποίες έσπευσαν να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο, ώστε να μπορέσουν οι ιδιοκτήτες τους να πουλήσουν τις μετοχές τους στις απίστευτα υψηλές τιμές. Κατά τα τέλη του 1966 στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαπραγματεύονταν οι μετοχές 76 εταιριών, ο αριθμός αυτός είχε αυξηθεί σε 82 στα τέλη του 1970.

1.4.3 Περίοδος 1974 – 1979

Τα προβλήματα της οικονομίας άρχισαν να εμφανίζονται μετά από το 1972. Η δικτατορία που κληρονομήθηκε και η κυπριακή κρίση, οδήγησαν την ελληνική οικονομία σε έντονη ύφεση. Η ύφεση δεν επήλθε ξαφνικά. Η πετρελαϊκή κρίση του 1973, σε συνδυασμό με την πολιτική αστάθεια και την κυπριακή κρίση το 1974, οδήγησαν σε υποχώρηση το ακαθάριστο εθνικό προϊόν. Εκείνη τη χρονιά, αυτό μειώθηκε κατά 3,8%.

Με την επάνοδο της οικονομίας και της πολιτικής ζωής του κράτους, η κατάσταση ομαλοποιήθηκε από το 1975 έως και το 1978. Κατά τη διάρκεια της περιόδου 1974 – 1979, ο

μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ έφτασε στο 4,7%. Ενώ ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού έφθασε στο 12,4%.

Η πολιτική αλλαγή του 1981 έγινε δεκτή με επιφυλακτικότητα από τον επιχειρηματικό κόσμο. Κατά τη διάρκεια της περιόδου 1981 – 1985, το εθνικό προϊόν παρέμεινε σχεδόν στάσιμο. Ενώ ο πληθωρισμός κινούνταν μεταξύ 18% και 23%. Κατά το 1985, η οικονομική κατάσταση έδειχνε επιβαρυνμένη, με τα κύρια προβλήματα:

- Στο ισοζύγιο πληρωμών
- Τον υψηλό πληθωρισμό
- Τη χαμηλή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική της δεκαετίας του 1980 εμφάνισε τα αποτελέσματα στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Μέσα από προβλήματα που είχαν συσσωρευτεί από προηγούμενες δεκαετίες, η οικονομία βρέθηκε και πάλι σε αδιέξοδο.

Στη δεκαετία 1995 – 1996, ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε σε επίπεδα κάτω του 10%. Αυτό σηματοδότησε την έξοδο της ελληνικής οικονομίας από τη φάση του στασιμοπληθωρισμού. Σταδιακά, το εθνικό εισόδημα αυξήθηκε με ικανοποιητικούς ρυθμούς. Η Χρηματιστηριακή αγορά ζούσε στους ανοδικούς ρυθμούς του 1973.

Η πιο ανοδική διετία της χρηματιστηριακής αγοράς, με άνοδο του Γενικού Δείκτη, μεταξύ των ετών 1972 – 1973, κατά 236,44%. Με την τουρκική εισβολή στην Κύπρο και την κήρυξη της Γενικής Επιστράτευσης, το Χρηματιστήριο διέκοψε τη λειτουργία του. Με την επαναλειτουργία της αγοράς, συνεχίσθηκαν οι καθοδικές τάσεις.

Κατά το 1978 επιβεβαιώθηκε η αδυναμία της οικονομίας να υπερβεί το εμπόδιο του πληθωρισμού και τα δομικά της προβλήματα. Οι πτωτικές πιέσεις επί των τιμών ήταν τόσο ισχυρές ώστε η ανακοίνωση της επίτευξης της συμφωνίας για την ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα. Κατά το 1978, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου σημείωσε κάμψη κατά 8,87%.

1.4.4 Περίοδος 1980 – 1985

Η πτώση των τιμών, που ξεκίνησε το 1978, συνεχίσθηκε έως και τους πρώτους μήνες 1984. Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου έχασε περισσότερο από το 56% της αξίας του. Παράλληλα με τη μείωση των τιμών, σημειώνεται και μείωση των συναλλαγών. Τα μέτρα “Σταθεροποίησης της Οικονομίας” που ανακοινώθηκαν το 1985, σήμαναν την είσοδο του Χρηματιστηρίου σε φάση ανάκαμψης.

Τα μέτρα κινούνταν προς την κατεύθυνση της βελτίωσης του ισοζυγίου πληρωμών. Αυτό λειτούργησε θετικά υπέρ της κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Το επενδυτικό κοινό επαναδραστηριοποιήθηκε με ένταση και η χρηματιστηριακή αγορά θύμισε τις μέρες του 1972. Το 1989 χαρακτηρίστηκε ως ένα έντονα “προεκλογικό έτος”.

1.4.5 Η άνοδος του 1990

Το 1990 φαινόταν ότι θα ήταν μία χρονιά με ανοδικές τάσεις. Αυτό φάνηκε από τις πρώτες κιάλας συνεδριάσεις του έτους. Ο ημερήσιος όγκος των συναλλαγών το Μάιο του 1990, ξεπέρασε το φράγμα των 2 δισεκατομμυρίων δραχμών. Η απώλεια της Ολυμπιάδας προσγείωσε τους επενδυτές στην πραγματικότητα και τις τιμές των μετοχών σε ρεαλιστικά επίπεδα. Κατά την περίοδο 1991 – 1992 πραγματοποιήθηκαν, οι δημόσιες εγγραφές 19 νέων εταιριών.

Αυτό σήμαινε ότι το Χρηματιστήριο άρχισε να επιτελεί το ρόλο του, ως χώρος εξεύρεσης φθηνών επενδυτικών κεφαλαίων. Λειτούργησε με επιτυχία η Παράλληλα Αγορά του Χρηματιστηρίου. Εγκαταστάθηκε το Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών, θέτοντας τέρμα σε μία περίοδο 116 ετών, κατά την οποία οι συναλλαγές πραγματοποιούνταν με τη μέθοδο της “αντιφώνησης”. Αναπτύχθηκε ο τομέας της επενδυτικής ενημέρωσης. Η ανάπτυξη του έγινε κυρίως μέσω του ειδικού ή του οικονομικού Τύπου.

1.4.6 Περίοδος 1993 – 1996

Η περίοδος 1993 – 1996 χαρακτηρίζεται από την είσοδο του κλάδου των κατασκευαστικών εταιριών και τις μεγάλες διακυμάνσεις στις τιμές των μετοχών και των δεικτών. Παράλληλα με την κερδοσκοπία επί των μετοχών των κατασκευαστικών εταιριών από το 1993, άρχισαν να διαφαίνονται προοπτικές ανάπτυξης των ελληνικών επιχειρήσεων.

Την περίοδο 1993 – 1994, εισήλθαν στο Χρηματιστήριο 56 νέες εταιρίες. Καταλυτική επίδραση στις εξελίξεις είχε, στα τέλη του 1996, το σκάνδαλο της “Δέλτα Χρηματιστηριακής”. Μέσα από το οποίο έγιναν αντιληπτοί οι κίνδυνοι που αντιμετώπιζε το χρηματιστηριακό σύστημα, από μία αδυναμία μέλους του Χρηματιστηρίου, να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2001

2.1 Σημαντικότερες εξελίξεις

Η σημαντικότερη εξέλιξη του έτους ήταν η αναβάθμιση της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. αλλά και η μετάταξη της από τις αναπτυσσόμενες στις ανεπτυγμένες στις ανεπτυγμένες αγορές, που πραγματοποιήθηκε τον Μάιο του 2001. Η μετάταξη έγινε αφορμή για εκροές θεσμικών κεφαλαίων αναπτυσσόμενων αγορών από την Ελληνική αγορά. Επίσης, αναγνωρίστηκε η ισοτιμία της αγοράς της Ελλάδος με τις μεγάλες ανεπτυγμένες χώρες του κόσμου. Όπως ακόμα, άνοιξε ο δρόμος για τη συνεργασία του χρηματιστηρίου των Αθηνών με άλλα Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια.

Έπειτα, έγινε η δημοσίευση ομοιόμορφων ετήσιων δελτίων από όλες τις εισηγμένες εταιρίες και η συμπερίληψη σε αυτά των πινάκων ταμειακών ροών συντάχθηκαν με βάση τα διεθνή λογιστικά πρότυπα. Αυτά αποτέλεσαν πρωτοποριακό βήμα για την αντικειμενική, έγκυρη και ολοκληρωμένη ενημέρωση των επενδυτών στο Ελληνικό χρηματιστήριο. Η εφαρμογή του κανονισμού δημοσίων προσφορών αγοράς μετοχών επέφερε επίσης επιτυχή αποτελέσματα.

2.2 Νέες ρυθμίσεις

Νέες θεσμικές ρυθμίσεις που αφορούν στην λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς θεσπίστηκαν κατά το 2001. Ο λόγος για δύο ρυθμίσεις που αφορούν στη δημιουργία συντεταγμένων μηχανισμών για την παροχή ρευστότητας στη χρηματιστηριακή αγορά. Πρόκειται για τη θέσπιση κανόνων που διέπουν τις αγορές των μετοχών επί πιστώσει και για τη ρύθμιση της λειτουργίας ειδικών διαπραγματευτών της αγοράς. αυτές οι δύο ρυθμίσεις θέτουν κανονιστικό πλαίσιο για λειτουργίες που μέχρι τότε διενεργούνταν άτυπα. Μία τρίτη με θεμελιώδη σημασία ρύθμιση θεσπίστηκε το 2001 αλλά θα ξεκινήσει τη λειτουργία της από το 2002. πρόκειται για την πιστοποίηση στελεχών που ασκούν καθήκοντα διαβιβαστών και εκτελεστών εντολών, διαχειριστών κεφαλαίων, συμβούλων επενδύσεων και αναλυτών.

2.3 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς – Δομή

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αυτόνομη εποπτική αρχή που λειτουργεί με τη μορφή Νομικού Προσώπου Δημοσίου Δικαίου. Η έδρα βρίσκεται στην Αθήνα και η οργανωτική διάρθρωση προβλέπεται από τον νόμο 2324/95. Ως νομικό πρόσωπο του δημοσίου τομέα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας.

2.4 Στόχοι

Γενικός στόχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας και την πρόληψη και καταστολή χρηματιστηριακών παραβάσεων. Για την επίτευξη των στόχων αυτών, η Επιτροπή δύναται να θέτει κανόνες λειτουργίας της αγοράς και να λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή νόμων και κανόνων που έχουν θεσπιστεί.

2.5 Εποπτευόμενα μέρη

Τα εποπτευόμενα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς νομικά και φυσικά πρόσωπα περιλαμβάνουν τις ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρίες (ΑΧΕ) αλλά και τις ανώνυμες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ), τις ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), τις ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ) και τις ανώνυμες εταιρίες λήψης και διαβίβασης εντολών (ΑΕΛΔΕ), ως προς τον κώδικα δεοντολογίας.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ), η Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤΕΣΕΠ) και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (ΚΑΑ) τελούν επίσης υπό την εποπτεία της Επιτροπής.

2.6 Μέτρα προληπτικής εποπτείας

Βασικό μέτρο άσκησης της προληπτικής εποπτείας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η παροχή αδειών και η εφαρμογή των Ευρωπαϊκών κριτηρίων καταλληλότητας για την έγκριση λειτουργίας εποπτευόμενων φορέων.

Όπως, η παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των ΑΧΕ και των ΑΕΠΕΥ, η παροχή αδειών για αυξήσεις κεφαλαίων των ΑΧΕ και ΑΕΠΕΥ. Οι μεταβολές στο διοικητικό συμβούλιο και το υψηλόβαθμο στελεχιακό δυναμικό καθώς και η παροχή αδειών για τον ορισμό των χρηματιστηριακών εκπροσώπων και τη λειτουργία υποκαταστημάτων αποτελούν θεμελιώδη μέτρα προληπτικής εποπτείας των εταιριών.

2.7 Διασφάλιση εύρυθμης λειτουργίας

Η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνει τη θέσπιση κανόνων που αφορούν στη λειτουργία των συστημάτων της αγοράς.

- Σύστημα διασφάλισης συναλλαγών
- Ηλεκτρονικό σύστημα συναλλαγών
- Σύστημα εκκαθάρισης άυλων τίτλων
- Σύστημα αγοράς παραγωγών

Καθώς και κανόνων που αφορούν στη διαφάνεια, όπως:

- Δημοσιεύσεις στοιχείων και λογιστικών καταστάσεων
- Γνωστοποιήσεις συναλλαγών
- Γνωστοποιήσεις εταιρικών γεγονότων κ.α.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θεσπίζει αυτούς τους κανόνες και εποπτεύει την τήρησή τους.

2.8 Διασφάλιση ομαλότητας

Βασικό μέτρο για τη διασφάλιση της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά είναι οι κώδικες συμπεριφοράς υποχρεωτικής εφαρμογής. Η θέσπιση κωδικών από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καλύπτει όλους τους θεσμικούς φορείς διαμεσολάβησης, όπως:

- Κώδικα δεοντολογίας ΑΕΠΕΥ (περιλαμβανομένων των ΑΕΛΔΕ)
- Κώδικας δεοντολογίας των θεσμικών επενδυτών (ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ)
- Κανονισμός αναδοχών.

Καλύπτει επίσης τις εισηγμένες εταιρίες, οι οποίες οφείλουν να τηρούν τις προβλέψεις του κανονισμού επιθετικών εξαγορών και του κανονισμού συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών. Η Επιτροπή έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη χρηματιστηριακή νομοθεσία.

2.9 Διοικητικό Συμβούλιο – Πως ελέγχεται και Διορίζεται

Το επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένο με τις ακόλουθες αρμοδιότητες:

- Τη χάραξη της γενικής πολιτικής
- Τη θέσπιση κανονιστικών πράξεων
- Την παροχή και ανάκληση αδειών
- Την επιβολή κυρώσεων
- Τη σύνταξη του προϋπολογισμού
- τη σύσταση και τροποποίηση του κανονισμού εσωτερικής διοίκησης και λειτουργίας
- Τη λήψη αποφάσεων για θέματα πολιτισμού.

Από το Διοικητικό Συμβούλιο, ο Πρόεδρος διορίζεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας μετά από σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Βουλής ενώ οι δύο Αντιπρόεδροι και τα τέσσερα μέλη διορίζονται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας.

2.10 Εκτελεστική Επιτροπή

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπροέδρους και είναι επιφορτισμένη με την εκτέλεση των αποφάσεων του διοικητικού Συμβουλίου. Ακόμα, έχει την ευθύνη για μία σειρά από θέματα για τα οποία της έχει εκχωρηθεί αρμοδιότητα από το Διοικητικό Συμβούλιο για την καθημερινή διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και την επίβλεψη της λειτουργίας των υπηρεσιών της. Επίσης, η Εκτελεστική Επιτροπή εκπροσωπεί την επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δικαστικά ενώπιον των ελληνικών και των ξένων δικαστηρίων.

2.11 Οικονομία 2001

Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος το 2001, διαμορφώθηκε σε 4,1% ξεπερνώντας τον μέσο ρυθμό ανάπτυξης των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης βασίστηκε κυρίως στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Στην οποία συνέβαλαν η βελτίωση των πραγματικών εισοδημάτων των μισθωτών κατά 2,3% και η σημαντική αύξηση των επιτοκίων δανεισμού. Ο ρόλος των επενδυτικών δαπανών στην αύξηση του ΑΕΠ ήταν σημαντικός. Αφού οι πραγματικές ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου του Δημοσίου αυξήθηκαν κατά 7,5% το 2001 έναντι αύξησης 6,2% το 2000.

Την ίδια περίοδο οι πραγματικές ιδιωτικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 8,7%. Η συμβολή της καταναλωτικής ζήτησης στην αύξηση του ΑΕΠ μειώθηκε οριακά το 2001 σε σύγκριση με το 2000. Συνολικά η πραγματική εγχώρια συνολική ζήτηση εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 4% το 2001. Η επιτάχυνση του πληθωρισμού το 2001 οφείλεται κυρίως στις έμμεσες επιπτώσεις της αύξησης της τιμής των πετρελαιοειδών που σημειώθηκε το 2000.

Στην Ελληνική χρηματαγορά το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο χορηγήσεων διαμορφώθηκε τον Σεπτέμβριο, σε μέσο επίπεδο, σε 8,35% έναντι 9,40% τον Ιανουάριο. Η μείωση των επιτοκίων συνέβαλε στη διατήρηση κατά το 2001 του υψηλού ρυθμού πιστωτικής επέκτασης που είχε σημειωθεί κατά το 2000. Κατά το 2001, οι αποδόσεις των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου συνέχισαν την καθοδική τους πορεία. Η μέση απόδοση των δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε σε 5,3% το διάστημα Ιαν. – Σεπτ. 2001 έναντι 6,1% το 2000. Η ΕΚΤ προχώρησε, κατά τη διάρκεια του έτους, σε διαδοχικές μειώσεις των βασικών επιτοκίων.

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του ελληνικού και γερμανικού δεκαετούς ομολόγου περιορίστηκε στις 34 μονάδες βάσης στο τέλος του 2001 έναντι διαφοράς 60 μονάδων βάσης στο τέλος του 2000. Εντυπωσιακή άνοδο σημείωσε το 2001 η αξία συναλλάγματος στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων. Το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα παρουσιάσει οριακό πλεόνασμα, το οποίο θα αντιστοιχεί στο 0,1% του ΑΕΠ. Τέλος, στην εξάλειψη του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης συνέβαλε και η αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος σε 6,6% του ΑΕΠ έναντι 6,1% το 2000.

2.12 Γενικός Δείκτης Τιμών

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών (ΓΔΤ) του ΧΑΑ έκλεισε στο τέλος του 2001 στις 2591,6 μονάδες, παρουσιάζοντας συνολική μείωση κατά 23,5% σε σχέση με το κλείσιμο του Δείκτη στο τέλος του προηγούμενου έτους.

2.13 Αξία συναλλαγών

Το 2001 χαρακτηρίστηκε από τη μείωση της αξίας συναλλαγών σε 40,5 δις ευρώ έναντι 101,7δις Ευρώ το 2000. Κατά το 2001, η ημερήσια αξία συναλλαγών στο ΧΑΑ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 162,1 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 63,2%.

2.14 Χρηματιστηριακή αξία

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία στο χρηματιστήριο ήταν στο τέλος του έτους 97,2 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 17,8%. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2001 οφείλεται στην μείωση των χρηματιστηριακών τιμών και την έξοδο της εταιρίας Interamerican από το ΧΑΑ. Το 2001 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών των εταιριών της Παράλληλης Αγοράς σημείωσε μείωση κατά 27,7% ενώ η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών των εταιριών της Κύριας Αγοράς σημείωσε μείωση κατά 16,9%.

2.15 Νέες εκδόσεις – Πρωτογενής αγορά

Κατά το 2001 σημειώθηκε μείωση στην προσφορά διαπραγματεύσιμων τίτλων στην πρωτογενή αγορά διεθνώς και στην Ελλάδα. Εκτιμάται ότι η μείωση οφείλεται κυρίως:

- Στη μείωση του όγκου συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά τίτλων των ανεπτυγμένων χωρών και οι επιπτώσεις τους στην ψυχολογία των υποψηφίων επενδυτών στην πρωτογενή αγορά
- Στην ικανοποιητική απόδοση που πραγματοποίησαν οι εκδόσεις ομολογιακών τίτλων, με αποτέλεσμα τη στροφή σημαντικού μέρους των επενδυτών σε επενδύσεις χαμηλότερου κινδύνου
- Στην αύξηση της κατανάλωσης ορισμένων αναπτυγμένων αγορών
- Στις διαδοχικές μειώσεις επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ.

Τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια από τη διάθεση μετοχών και εταιρικών ομολόγων μέσω αρχικών δημόσιων εγγραφών και αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ανήλθαν το 2001 σε 1,49 δις Ευρώ έναντι 11,59 δις Ευρώ το 2000. Κατά το 2001, η δημόσια προσφορά μετοχικών τίτλων χαρακτηρίστηκε από μειωμένη ανταπόκριση των υποψηφίων εγχώριων και διεθνών επενδυτών.

Το μεγάλο μερίδιο της Κύριας Αγοράς οφείλεται αφενός στον μεγάλο αριθμό εταιριών που εισήχθησαν στην αγορά αυτή και αφετέρου στον κυρίαρχο ρόλο της έκδοσης μετοχών από εταιρείες μεγάλης χρηματιστηριακής αξίας.

2.16 Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου

Λόγω της χρηματιστηριακής κάμψης, η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά του ΧΑΑ κατά το 2001 ήταν λιγότερο έντονη. Δηλαδή, 21 νέες εταιρείες προέβησαν στη διάθεση των μετοχών τους μέσω δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαιαγορά, αντλώντας 1,08 δις Ευρώ. Σημειώνοντας συνολική ετήσια μείωση του αριθμού των νέων εγγραφών κατά 62,8%. Το ίδιο έτος 19 εισηγμένες εταιρείες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου αντλώντας 427 εκατ. Ευρώ. Ο αριθμός των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιριών αυξήθηκε στο τέλος του 2001 σε 349 εταιρείες συνολικά. Αυτό σήμαινε αύξηση κατά 4,4% σε σχέση με το 2000.

2.17 Κερδοφορία

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το 2001 επέδειξε καθοδικές τάσεις. Με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2000, τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών ανήλθαν σε 5,6 δις Ευρώ. Σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 9% σε σχέση με το έτος 1999, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα υπερέβησαν τα 2,6 δις σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 37%. Οι πρώτες εκτιμήσεις τω αποτελεσμάτων εννέα μηνών των εισηγμένων εταιριών για το 2001 δείχνουν ότι τα καθαρά προ φόρων κέρδη παρουσιάζουν μείωση κατά 11,4%. Η μείωση της κερδοφορίας αποδίδεται κυρίως στην αρνητική χρηματιστηριακή συγκυρία.

2.18 Παροχή Πίστωσης

Τη δυνατότητα παροχής πίστωσης από τα μέλη ΧΑΑ για τη διενέργεια χρηματιστηριακών συναλλαγών προς τους πελάτες τους αποτελεί βασικό βήμα εκσυγχρονισμού της κεφαλαιαγοράς. Επίσης, συμβάλλει στην αποτελεσματική διαχείριση επενδυτικών κινδύνων αλλά και στη διαφάνεια και σταθερότητα της αγοράς. Παρέχοντας, έτσι τη δυνατότητα στους

επενδυτές να προσαρμόζουν κατάλληλα τις επενδυτικές τους θέσεις σε συνθήκες αβεβαιότητας. Αντικαθιστά ένα άτυπο και άναρχο καθεστώς παροχής πίστωσης το οποίο οδήγησε στο πρόβλημα των “κόκκινων κωδικών” . Τώρα το καθεστώς περιλαμβάνει κανόνες παρακολούθησης των πιστώσεων και ελέγχου των κινδύνων που αναλαμβάνονται μέσω αυτών.

2.19 Πιστοποιήσεις

Έμφαση δόθηκε στην ολοκλήρωση του θεσμικού πλαισίου επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς με στόχο την αναβάθμιση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών και συνεπώς της προστασίας των επενδυτών. Οι ειδικότητες προς πιστοποίηση είναι:

- Του αναλυτή μετοχών και αγοράς
- Του διαχειριστή χαρτοφυλακίου πελατών
- Του συμβούλου επενδυτών
- Του εκτελεστή χρηματιστηριακών εντολών στις ΑΧΕ και ΑΕΠΕΥ
- Του υπευθύνου λήψης και διαβίβασης εντολών στις ΑΕΛΔΕ.

Οι εξετάσεις επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς αποτελεί καινοτομία στην ελληνική κεφαλαιαγορά.

2.20 Υποχρεώσεις Δημοσίευσης

Σημαντικά βήματα έχουν γίνει για την ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά. Θεσπίστηκε η υποχρέωση δημοσίευσης πρόσθετων πληροφοριών στις δημοσιευμένες λογιστικές οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών. Με στόχο την πλήρη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για την εξέλιξη της διάθεσης αντληθέντων κεφαλαίων από τις εισηγμένες εταιρείες. Επίσης, θεσπίστηκε η παροχή πρόσθετης πληροφόρησης σε περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών ενώ τέθηκαν περιορισμοί

στο μέγεθος στο μέγεθος της αύξησης και καθιερώθηκε η πλήρης ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για τους σκοπούς της.

2.21 Ετήσιο Δελτίο

Στο πλαίσιο της εφαρμογής του Κανονισμού Συμπεριφοράς των Εισηγμένων Εταιρειών (Απόφαση Ε.Κ. 5/204/2000). Εισάγεται με το άρθρο 16 της Απόφασης η υποχρέωση των εισηγμένων εταιρειών να πληροφορούν τους επενδυτές για τη πορεία των εργασιών των εταιριών και την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών. Έτσι, καθιερώνεται η σύνταξη Ετήσιου Δελτίου, το περιεχόμενο του οποίου είναι υποσύνολο των απαιτούμενων από το ΠΔ. 348/1985 πληροφοριών. Στο Ετήσιο Δελτίο περιλαμβάνεται επιπλέον η υποχρεωτική σύνταξη Πίνακα Ταμειακών Ροών.

2.22 Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών

Η βελτίωση των συνθηκών λειτουργίας και διαφάνειας του συστήματος συναλλαγών ενισχύθηκε με σειρά κανονιστικών αποφάσεων και ρυθμίσεων των αρχών του ΧΑΑ και του ΚΑΑ. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνεται η υποχρέωση δήλωσης εισηγμένης εταιρείας. Σχετικά με την πίστωση δικαιωμάτων προτίμησης στους λογαριασμούς επενδυτών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων. Ολοκληρώθηκε επίσης η αποϋλοποίηση των δικαιωμάτων, μειώθηκε ο χρόνος άσκησης τους από 30 σε 15 μέρες και απελευθερώθηκαν τα όρια διαπραγμάτευσης τους. Βελτιώθηκε το κανονιστικό πλαίσιο για την ένταξη εταιρειών σε καθεστώς επιτήρησης.

Το ΚΑΑ είναι ο βασικός φορέας εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών και διαχείρισης του Συστήματος Άυλων Τίτλων (ΣΑΤ). Σ' αυτό καταχωρούνται οι άυλες μετοχές και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις αυτών. Μέσω των Μεριδών και Λογαριασμών Αξιών των επενδυτών που τηρούνται στο ΣΑΤ. Οι συμμετέχοντες στην εκκαθάριση των συναλλαγών είναι οι χειριστές του ΣΑΤ. Ακόμα, είναι οι χρηματιστηριακές εταιρείες και μέλη του ΧΑΑ αλλά και οι τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής. Ειδικότερα, οι βασικές λειτουργίες του ΚΑΑ είναι:

- Η εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών του ΧΑΑ

- Η καταχώρηση των αποϋλοποιήμενων τίτλων
- Η παροχή υπηρεσιών σε θέματα διανομής μερισμάτων, εξόφλησης τοκομεριδίων, διανομής αξιόγραφων, μεσολάβησης στη μεταβίβαση δικαιωμάτων προτίμησης ή δικαιωμάτων σε λήψη μετοχών χωρίς αντάλλαγμα
- Η εκκαθάριση των συναπτόμενων στο ΧΑΑ συναλλαγών επί άυλων τίτλων του Δημοσίου.

Κατά το 2001, ενεργοποιήθηκε η ΝΕΧΑ και ο θεσμός των Λογαριασμών Περιθωρίου καθώς και λόγω άλλων επί μέρους εξελίξεων, έλαβαν χώρα σημαντικές τροποποιήσεις του Κανονισμού.

2.23 Τίτλοι σταθερού εισοδήματος

Από την αρχή του 2001, το Ευρώ αποτελεί τη βάση υπολογισμού τιμών των συστημάτων υποστήριξης της αγοράς και εκκαθάρισης συναλλαγών επί τίτλων σταθερού εισοδήματος στην Ελλάδα. Δηλαδή, το σύστημα άυλων τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος όπου εκκαθαρίζονται οι συναλλαγές ομολόγων του Ελληνικού δημοσίου στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων αλλά και το σύστημα άυλων τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου και το σύστημα άυλων τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών (ΚΑΑ). Όπου εκκαθαρίζονται οι συναλλαγές στην Αγορά Αξιών Σταθερού Εισοδήματος (ΑΑΣΕ) του ΧΑΑ.

Σημειώνεται ότι τον Μάρτιο 2001 η πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας αναβαθμίστηκε από τον διεθνή οίκο αξιολόγησης Standard and Poor's με την κατάταξη του μακροπρόθεσμου εξωτερικού χρέους από την κατηγορία Β – στην κατηγορία Α. Με την έκδοση στη διεθνή αγορά διαπραγματεύσεων προμετόχων που παρέχουν στους κομιστές τους το δικαίωμα ανταλλαγής τους με μετοχές της Εταιρείας Τουριστικών Ακινήτων ΑΕ ή των θυγατρικών.

2.24 Αγορά εταιρικών ομολογιών

Κατά το 2001 η αγορά εταιρικών ομολόγων του ΧΑΑ ενεργοποιήθηκε εκ νέου. Αφενός με την ένταξη των τίτλων αυτών στο σύστημα διαπραγμάτευσης ΟΑΣΗΣ και αφετέρου με την εισαγωγή του πρώτου εταιρικού ομολόγου σε άυλη μορφή στην Αγορά Αξιών Σταθερού Εισοδήματος. Απόφαση ΔΣ 3/228/25.10.2001 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και προβλέφθηκε και η δυνατότητα εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης εταιρικών ομολογιών.

2.25 Αποκρατικοποιήσεις

Η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων μεταξύ νέων και υφιστάμενων μετοχών ήταν 62,4% και 37,6% αντίστοιχα για το 2000. Οι εξελίξεις αυτές επιβεβαιώνουν τη σημασία της εφαρμογής του Ν. 2651/1998, που θεσμοθέτησε τη δυνατότητα πώλησης υφιστάμενων μετοχών. Με δημόσια προσφορά, ως προς την επιτάχυνση του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων και τη διεύρυνση της διασποράς ιδιοκτησίας μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο. Ποσοστό 47,6% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων συγκεντρώθηκε κατά το 4^ο τρίμηνο του έτους, οφειλόμενο στη δημόσια εγγραφή της ΔΕΗ.

Με την εισαγωγή των μετοχών της ΔΕΗ δημιουργήθηκε νέος κλάδος στο ΧΑΑ, αυτός της Ηλεκτρικής Ενέργειας, ο οποίος απορρόφησε το 43% των συνολικά αντληθέντων κεφαλαίων του 2001. Ποσοστό 29,5% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων απορροφήθηκε από τον κλάδο των Διυλιστηρίων (Motor Oil – Πετρόλα). Ποσοστό 8,7 % απορροφήθηκε από τον κλάδο της Τηλεόρασης – Ψυχαγωγίας (ΟΠΑΠ). Ποσοστό 7,1% απορροφήθηκε από τον κλάδο Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας (Μπάμπης Βωβός ΑΕ). Τέλος, ποσοστό 2,8% απορροφήθηκε από τον κλάδο των Κατασκευαστικών Εταιρειών (Νέστος).

2.26 Διάθεση αντληθέντων κεφαλαίων

Τα αντληθέντα κεφάλαια προορίζονται κυρίως για επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και λοιπές επενδύσεις σε ποσοστό 53,7% για χρηματοδότηση εξαγορών και για ίδρυση νέων εταιρειών σε ποσοστό 6,5%. Για μείωση δανειακών υποχρεώσεων των εταιρειών περιλαμβάνονται και

αυτά που αντλήθηκαν από τη ΔΕΗ, μέσω της Δημόσιας εγγραφής. Αν εξαιρέσουμε τα αντληθέντα κεφάλαια του κλάδου των Εταιρειών Επενδύσεων, το ποσοστό κεφαλαίων που προορίζονται για πάγιες και λοιπές επενδύσεις διαμορφώνεται σε 55,2% το 2001.

2.27 Δευτερογενής αγορά

Κατά το 2001 ο αριθμός και το ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου από τις εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρείες μειώθηκε σημαντικά ο αριθμός των εταιρειών που προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μειώθηκε σε 19 αυξήσεις το 2001 έναντι 103 αυξήσεων το 2000. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν ήταν 145,5 δις δραχμές το 2001. Η μείωση του ύψους χρηματοδότησης των εισηγμένων εταιριών οφείλεται κυρίως στη μείωση των χρηματιστηριακών τιμών. Επίσης, το κόστος δανεισμού μειώθηκε σημαντικά, με αποτέλεσμα να είναι χαμηλότερο από το κόστος άντλησης κεφαλαίου.

Κατά το 2001, ο κλάδος των Κατασκευαστικών Εταιριών συγκέντρωσε μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου 52,3 δις δραχμές και κατατάχθηκε στην πρώτη θέση ως προς την άντληση κεφαλαίων. Στη δεύτερη θέση κατατάσσεται ο κλάδος των Σημαντικών Αλλαγών δραστηριότητας που περιλαμβάνει μόνο μία εταιρεία, η οποία άντλησε κεφάλαια 25 δις δραχμές. Στις 8 εκ των 19 αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου δεν υπήρξε πλήρης κάλυψη της έκδοσης από τους παλαιούς μετόχους. Σημειώνεται επίσης ότι εκκρεμεί η περίπτωση της έκδοσης εταιρικών ομολογιών από τη Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου ΑΕ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1						
Τραπεζικές Καταθέσεις, Χρηματιστηριακή Αξία στο ΧΑΑ και Ενεργητικό Α/Κ, 1991 - 2001						
Μήνας – Έτος	Συνολικές Καταθέσεις (δισ δρχ) (εκατ. €)		Χρηματιστηριακή Αξία ΧΑΑ (δισ δρχ) (εκατ. €)		Ενεργητικό Α/Κ (δισ δρχ) (εκατ. €)	
Δεκ.2001	-	-	60.697,7	178.129,8	9.130,4	26.795,0
Οκτ.2001	45.319,7	133.000,0	57.498,8	168.742,0	8.130,7	23.861,3
Δεκ.2000	23.095,4	67.778,1	66.411,5	194.898,0	10.525,0	30.887,7

Δεκ.1999	22.889,0	67.172,4	93.500,9	274.397,4	11.933,5	35.021,3
Δεκ.1998	20.073,9	58.910,9	45.639,5	133.938,4	8.997,7	26.405,6
Δεκ.1997	19.754,9	57.974,8	23.545,8	69.099,9	7.325,3	21.497,6
Δεκ.1996	17.997,1	52.816,1	23.479,6	68.905,6	3.873,4	11.367,3
Δεκ.1995	15.766,1	46.268,8	21.108,1	61.946,0	2.454,1	7.202,1
Δεκ.1995	13.747,5	40.344,8	15.419,1	45.250,5	1.343,7	3.943,4
Δεκ.1993	11.084,6	32.530,0	12.204,8	35.817,5	866,8	2.543,8
Δεκ.1992	10.149,0	29.784,3	9.217,0	27.049,2	223,4	655,6
Δεκ.1991	9.233,5	27.097,6	7.685,9	22.555,8	171,5	503,3

2.28 Εποπτεία

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκδωσε Κανονισμό Συμπεριφοράς εισηγμένων εταιρειών και προσώπων που συνδέονται με αυτές, ο οποίος τέθηκε σε εφαρμογή εντός του έτους 2001. Ο κανονισμός επιβάλλει την έγκαιρη γνωστοποίηση από τις εταιρείες προς το επενδυτικό κοινό εταιρικών αποφάσεων αλλά και των γεγονότων τα οποία δύνανται να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής των εταιρειών αυτών. Την έγκαιρη γνωστοποίηση συναλλαγών από τη διοίκηση και τα ανώτερα στελέχη των εταιρειών. Επίσης, τη βελτίωση των παρεχόμενων από τις εταιρείες περιοδικών πληροφοριών.

2.29 Δημοσιότητα

Κατά το 2001 με βάση το άρθρο 10 του Κανονισμού καταγράφηκαν 65 περιπτώσεις μετοχών συμμετοχής άνω του 10% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας οι οποίοι προανήγγειλαν τη πρόθεση τους να αποκτήσουν ή να εκχωρήσουν ποσοστό άνω του 5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας αυτής. Η κατανομή του όγκου γνωστοποιήσεων ανά τρίμηνο υπήρξε επίσης ισόποση με την ολοκλήρωση της περιόδου προαναγγελιών διαπιστώθηκαν 13 περιπτώσεις αποκλίσεων, που αντιστοιχούν σε 20% του συνόλου. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διενεργεί τακτικούς ελέγχους για να διαπιστώσει εάν τα υπόχρεα πρόσωπα του άρθρου 10 του Κανονισμού τηρούν τις υποχρεώσεις τους.

2.30 Δημόσια Πρόταση

Με τον Κανονισμό αυτό θεσπίστηκαν δύο ειδών προτάσεις. Πρώτον, η Δημόσια Πρόταση, στην οποία ο προτείνον, εφόσον επιλέξει να προβεί σε αυτήν θα πρέπει να απευθύνει στους κατόχους κινητών αξιών πρόταση για την απόκτηση ποσοστού τουλάχιστον 50% επί του συνόλου των κινητών αξιών της υπό εξαγοράς εταιρείας. Επίσης, υποχρεούται να ορίζει τον ελάχιστο αριθμό κινητών αξιών που πρέπει να γίνει αποδεκτός για την ισχύ της δημόσιας Πρότασης, με ελάχιστο όριο το 40%. Η δεύτερη είναι η υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση, όπου στην περίπτωση κατά την οποία κάποιος πρόσωπο αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του 50% επί του συνόλου των δικαιωμάτων.

Κατά το 2001, στο πλαίσιο σημαντικών εταιρικών αναδιαρθρώσεων, πραγματοποιήθηκαν 2 Δημόσιες Προτάσεις Αγοράς Κινητών Αξιών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού. Η πρώτη Δημόσια Πρόταση αφορούσε στην Δημόσια Πρόταση της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ για την αγορά μετοχών της εταιρείας GOODY' S ΑΕ. Ως αποτέλεσμα της Δημόσιας Πρότασης η ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ απέκτησε τον έλεγχο της GOODY'S A, αυξάνοντας το ποσοστό συμμετοχής της στην εταιρεία αυτή από 24,4% σε 60,0%. Η δεύτερη Δημόσια Πρόταση αφορούσε την Δημόσια Πρόταση της εταιρείας EUREKO B.V. προς τους μετόχους της INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ ΑΕ.

2.31 Συγχωνεύσεις

Πολλές εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρείες ανήκουν σε ομίλους εταιρειών, των οποίων η μητρική εταιρεία είναι επίσης εισηγμένη στο ΧΑΑ. Οι εταιρείες αυτές ασκούν παρεμφερείς ή συμπληρωματικές δραστηριότητες μεταξύ τους και μεγάλο μέρος του κύκλου των εργασιών τους προέρχεται από πωλήσεις προς άλλες εταιρείες του ίδιου ομίλου. Η εμφάνιση και ανάπτυξη των ομίλων έγινε τη τελευταία τριετία. Στη διάρκεια της οποίας πολλοί όμιλοι εταιρειών προχώρησαν σε διάσπαση ή/και απόσχιση κλάδων. Το αποτέλεσμα ήταν ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών να αυξηθεί σημαντικά και να διακινείται μεγάλος αριθμός μετοχών στο ΧΑΑ.

Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλαν στην εμφάνιση αντίστροφης τάσης στις διεθνείς και την ελληνική αγορά. Δηλαδή της έντασης του φαινομένου των συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιρειών, τα πλεονεκτήματα των οποίων περιλαμβάνουν:

- Την επίτευξη οικονομιών κλίμακας μέσω της καθετοποίησης των διαδικασιών παραγωγής
- Την ενίσχυση ή διατήρηση ανταγωνιστικού μεριδίου αγοράς και
- Την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιρειών με σκοπό την προσέλκυση διεθνών επενδυτών.

Έχει παρατηρηθεί διεθνώς ότι εταιρείες υψηλής χρηματιστηριακής αξίας χαρακτηρίζονται συνήθως από μεγαλύτερη διασπορά μετοχών τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2			
Συγχωνεύσεις και Εξαγορές μεταξύ Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών, 2001			
Απορροφώσα Εταιρεία	Δραστηριότητα	Απορροφώμενη Εταιρεία	Δραστηριότητα
Alpha Bank	Πιστωτικό Ίδρυμα	Alpha Finance	Χρημ/κες Υπηρεσίες
Panafon AE Τηλεπικοινωνιών	Τηλεπικοινωνίες	Unifon AE	Πληροφορική & Τηλεπικοινωνίες
Singular AE	Πληροφορική	ΔΕΛΤΑ Πληροφορική ΑΕΒΕ	Πληροφορική
Infoquest ΑΕΒΕ	Είδη Λύσεις Πληροφορικής	Πληροφορική Εργασίας ΑΕΒΕ	Πληροφορική
Altec ΑΕΒΕ	Είδη Λύσεις Πληροφορικής	Syware AE – Unisoft AE	Πληροφορική
Κλωστήρια Ναούσης ΑΕ	Κλωστοϋφαντουργία	Κ. Δούδος ΑΕ	Κλωστοϋφαντουργία
Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής	Τσιμέντα	Τσιμέντα Χαλκίδας ΑΕ	Τσιμέντα

Notos Com Συμμετοχές ΑΕ	Συμμετοχές	Παπαέλληνας Καλλυντικά ΑΕ, Σπρτσμαν ΑΕ, Ένδυση ΑΕ, Αφοί Λαμπρόπουλοι ΑΕ	Χονδρικό / Λιανικό Εμπόριο
Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ	Υγεία	Ιατρικό Αθηνών Κλ. Παλαιού Φαλήρου ΑΕ	Υγεία

2.32 Διασπορά

Κατά το 2001 εκπονήθηκαν για πρώτη φορά από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύο μελέτες σχετικά με τη διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών. Πρώτον, η διασπορά των μετόχων στο ελληνικό χρηματιστήριο βρίσκεται προς χαμηλό επίπεδο. Η διασπορά ανέρχεται σε ποσοστό 35,7% για τους μετόχους που κατέχουν μετοχικό ποσοστό μικρότερο του 1% και σε 47,2% για αυτούς που κατέχουν μετοχικό ποσοστό μικρότερο του 5%. Οι μικροί μέτοχοι προτιμούν την επένδυση σε εταιρείες μεγάλης χρηματιστηριακής αξίας και συγκριτικά χαμηλότερου επενδυτικού κινδύνου.

Δεύτερον, οι εταιρείες της Κύριας Αγοράς χαρακτηρίζονται από υψηλότερη διασπορά σε σχέση με αυτές της Παράλληλης Αγοράς. Συγκεκριμένα, η διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας για τους μετόχους με μετοχικό ποσοστό μικρότερο του 1% στις εταιρείες της Κύριας Αγοράς ανέρχεται σε ποσοστό 37,0% ενώ στις εταιρείες της Παράλληλης Αγοράς ανέρχεται σε ποσοστό 21,5%.

Τρίτον, για τους μετόχους με μετοχικό ποσοστό μικρότερο του 1%, η διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των εταιρειών του δείκτη FTSE-20 (εταιρείες υψηλής χρηματιστηριακής αξίας) ανέρχεται σε ποσοστό 41,9%. Των εταιρειών του δείκτη FTSE-40 (εταιρείες μεσαίας χρηματιστηριακής αξίας) ανέρχεται σε ποσοστό 30,6% ενώ στις λοιπές εταιρείες μικρο-μεσαίας χρηματιστηριακής αξίας ανέρχεται σε ποσοστό 26,5%. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι εταιρείες υψηλής χρηματιστηριακής αξίας χαρακτηρίζονται από ευρύτερη διασπορά ενώ

όσο η χρηματιστηριακή αξία μειώνεται τόσο η συγκέντρωση των μετοχών στα χέρια των βασικών μετόχων αυξάνεται.

Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου που μεσολάβησε μεταξύ των δύο μελετών σημειώθηκε μικρή μείωση της διασποράς στις εταιρείες της Κύριας Αγοράς και του δείκτη FTSE-20. Αντίθετα, οι εταιρείες της Παράλληλης Αγοράς και του δείκτη FTSE-40 παρουσίαζαν μικρή αύξηση της διασποράς των μετοχών τους.

2.33 Όρια διακύμανσης

Απόφαση του ΔΣ της επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/216/17.5.2001: “Όρια ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μετοχών που τελούν υπό συνεχή διαπραγμάτευση”. Με την απόφαση αυτή που αφορά σε μετοχές εταιρείας που τελούν υπό συνεχή διαπραγμάτευση στο ΧΑΑ ορίζεται ότι το μέγιστο όριο ημερήσιας διακύμανσης των τιμών τους είναι κλιμακούμενο. Το πρώτο όριο είναι +/-12% το οποίο εάν διατηρηθεί για 15 λεπτά της ώρας επεκτείνεται στο +/-18%.

2.34 Ειδικός διαπραγμάτευσης

Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/216/17.5.2001: “Ειδικός Διαπραγματευτής στην Κύρια και Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών”. Με την απόφαση αυτή καθορίζονται τα εξής:

- Η έννοια του ειδικού διαπραγματευτή στην κύρια και παράλληλη αγορά του ΧΑΑ
- Οι φορείς ειδικής διαπραγμάτευσης
- Οι προϋποθέσεις άσκησης ειδικής διαπραγμάτευσης
- Η λειτουργική και οργανωτική επάρκεια του ειδικού διαπραγματευτή
- Ο εσωτερικός κανονισμός ειδικής διαπραγμάτευσης
- Οι υποχρεώσεις ειδικού διαπραγματευτή

- Η αναστολή της ειδικής διαπραγμάτευσης
- Η εποπτεία και
- Ζητήματα διαφάνειας συναλλαγών.

Ο ειδικός διαπραγματευτής εισάγει στο σύστημα διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό και σε συνεχή βάση, ταυτόχρονες εντολές αγοράς και πώλησης μετοχών των οποίων έχει αναλάβει την ειδική διαπραγμάτευση. Με τον τρόπο αυτό συμβάλλει στην ενίσχυση της ρευστότητας της αγοράς των εν λόγω μετοχών με θετικά οφέλη για τους επενδυτές. Παράλληλα, ο ειδικός διαπραγματευτής συνεισφέρει στην εύρυθμη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς. Βελτιώνοντας τη διαφάνεια, συντελώντας στην καλύτερη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού και επομένως στην αύξηση της εμπιστοσύνης προς τον χρηματιστηριακό θεσμό.

2.35 Κατασταλτική Εποπτεία

Η εταιρεία Αθηναϊκές Συμμετοχές αποτελεί κλασσική περίπτωση οχήματος που χρησιμοποιήθηκε για τη δημιουργία επενδυτικής εταιρείας ειδικού τύπου με κύριο αντικείμενο τη μακροπρόθεσμη συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις. Η εταιρεία δεσμεύτηκε να τοποθετήσει τα αντληθέντα κεφάλαια της αύξησης, που ανήλθαν σε 33 δις δρχ. περίπου. Σύμφωνα με συγκεκριμένο επιχειρηματικό σχέδιο και χρονοδιάγραμμα, το οποίο ενσωματώθηκε στο Ενημερωτικό Δελτίο αύξησης. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκρινε ότι ο κ. Παπαδόπουλος και οι εταιρείες του ομίλου LFG είχαν υποπέσει σε παράβαση των άρθρων 3 και 4 του ΠΔ 53/92.

Δηλαδή σε κατάχρηση της εμπιστευτικής πληροφορίας ότι η είδηση που δημοσιεύτηκε ήταν ανακριβής και σε παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του Ν. 1969/96. Για τις παραβάσεις αυτές επιβλήθηκε πρόστιμο ύψους 840 εκατ. δρχ. συνολικά. Επιπρόσθετα, στην εταιρεία επιβλήθηκε πρόστιμο ύψους 75 εκατ. δρχ. για διασπορά ψευδών ειδήσεων στους πρώην βασικούς μετόχους κ.κ. Ευάγγελο Μυτιληναίο και Ανδρέα Κορασίδη καθώς και στο LFG Capital Management επιβλήθηκαν χρηματικές ποινές ύψους 81,87 εκατ. δρχ., 7 εκατ. δρχ. και 28 εκατ. δρχ για παράλειψη ενημέρωσης του επενδυτικού κοινού.

Στην εταιρεία ΜΑΚΕΔΟΝΙΚΑ ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ Α.Ε., από τον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προέκυψε ότι: Οι αγοραστές του πακέτου τόσο των 583.000 μετοχών όσο και των 142.000 μετοχών δεν ήταν θεσμικοί επενδυτές όπως ανέφερε ο κ. Β. Ζούλοβιτς στις σχετικές επιστολές του. Αντιθέτως, το πακέτο των 583.000 μετοχών πωλήθηκε σε ιδιώτες επενδυτές ενώ η εταιρεία BERVIL LTD ήταν Off-shore εταιρεία με έδρα τα British Virgin Islands, που εντάσσεται στην κατηγορία των θεσμικών επενδυτών.

Ο κ. Βαρδινογιάννης ήταν μέλος ΔΣ της εισηγμένης στο ΧΑΑ εταιρείας ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ ΑΕ και θεωρείται ότι γνώριζε τα παρακάτω γεγονότα: Την 29η Μαΐου 2000 το ΔΣ της εταιρείας ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ αποφάσισε να προσφέρει προς πώληση τη συμμετοχή της στην εταιρεία MULTICHOICE HELLAS ΑΕ. Η προσφορά τελούσε υπό τον όρο της άμεσου αποδέσμευσης της ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ από τις υποχρεώσεις έναντι της MULTICHOICE και των λοιπών μετόχων. Οι οποίες προέκυπταν τόσο από τη συμμετοχή όσο και από την αποχώρηση της από την εταιρεία MULTICHOICE. Οι προαναφερόμενες υποχρεώσεις καταγράφονται στο άρθρο 15 του από 20/6/1994 συμφωνητικού “INVESTMENT & SHARE HOLDERS AGREEMENT”. Από τον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαπιστώθηκε ότι της 1/6/2000 ο κ. Γ. Βαρδινογιάννης πώλησε 78.040 μετοχές της εταιρείας ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο :

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2002

3.1 Διεθνές περιβάλλον

Με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα υπήρξε σαν αποτέλεσμα η καταπολέμηση της κατάχρησης αγοράς, η εταιρική διαφάνεια και διακυβέρνηση. Στην Ελλάδα πρωτοπορήσαμε σε πολλές από τις Ευρωπαϊκές ρυθμίσεις και μάλιστα πριν την εκδήλωση των σκανδάλων της Enron και της WorldCom σε ορισμένες περιπτώσεις:

- Τα κυριότερα παραδείγματα είναι η θέσπιση του κανονισμού συμπεριφοράς εισηγμένων εταιρειών
- Η εφαρμογή ρυθμίσεων για την εταιρική διακυβέρνηση και η ταχεία εισαγωγή των διεθνών λογιστικών προτύπων.

3.2 Νέο οργανόγραμμα Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Η Διεύθυνση εποπτείας εισηγμένων εταιρειών, η Διεύθυνση ελέγχου συναλλαγών και η Διεύθυνση διεθνών σχέσεων και οι τρεις αυτές διευθύνσεις ανταποκρίνονται σε αυτοτελείς και επείγουσες ανάγκες εποπτικών λειτουργιών. Η θέση σε λειτουργία του νέου οργανογράμματος της Επιτροπής υπηρετεί δύο σημαντικούς λόγους. Ο πρώτος είναι η σαφήνεια στα εποπτικά καθήκοντα, στις υπευθυνότητες και τον διαχωρισμό αρμοδιοτήτων που απαιτείται για μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα. Ο δεύτερος είναι η ικανότητα εκπλήρωσης των νέων καθηκόντων που θα ανατεθούν στις εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς από τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες.

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Α' ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Β'
ΜΕΛΗ

Γραμματεία Διοικητικού Συμβουλίου

Γραφείο Εσωτερικού Ελέγχου

Γραφείο Τύπου

Γενικός Διευθυντής

Δ/ση Χορήγησης Αδειών
Εποπτείας Φορέων Κεφαλαιαγοράς

Δ/ση Μελετών, Πιστοποίησης &
Μηχανοργάνωσης

Τμήμα Χορήγησης
Αδειών &
Εποπτείας ΑΧΕ,
ΑΧΚΕΠΕΥ, ΑΕΛΔΕ

Τμήμα χορήγησης
Αδειών & Εποπτείας
ΕΔΑΚΑΠ, ΑΕΕΑΠ,
ΑΕΕΠΝ, ΑΕΧΑΑ &
Εκδοτών ΕΛΠΙΣ

Τμήμα Μελετών
& Αναλύσεων

Τμήμα
Πιστοποίησης
Στελεχών

Τμήμα Χορήγησης Αδειών &
Εποπτείας ΑΕΕΧ & ΑΕΔΑΚ

Τμήμα Μηχανογραφικών
Συστημάτων & Υποστήριξης

Δ/ση Δημοσίων Εγγράφων &
Εποπτείας Εισηγμένων Εταιρειών

Δ/ση Παρακολούθησης & Ελέγχου
Συναλλαγών της Κεφαλαιαγοράς

Τμήμα Εποπτείας &
Παρακολούθησης της
Συμπεριφοράς
Εισηγμένων Εταιριών

Τμήμα
Παρακολούθησης
Χρημ/κών
Πληροφοριών
Εισηγμένων Εταιρειών

Τμήμα
Παρακολούθησης
Συναλλαγών

Τμήμα Ελέγχου
Συναλλαγών &
Φορέων της Αγοράς

Τμήμα Δημοσίων Εγγραφών

Τμήμα Καταγγελιών

Δ/ση Διεθνών & Δημοσίων Σχέσεων

Δ/ση Διοικητικών & Οικονομικών
Υπηρεσιών

Τμήμα Διεθνών Σχέσεων

Τμήμα Ευρωπαϊκών
Υποθέσεων

Τμήμα
Πρωτοκόλλου,
Αρχείου &
Γραμματείας

Τμήμα Οικονομικό -
Λογιστικό

Τμήμα Δημοσίων Σχέσεων

Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών

Τμήμα Προσωπικού

3.3 Οικονομία 2002

Κατά το 2002 πραγματοποιήθηκε η τροποποίηση του οργανισμού λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο νέος οργανισμός δημοσιοποιήθηκε με το προεδρικό διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ 26/6.2.2003). Το πραγματικό ελληνικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά 3,8% το 2002 έναντι 4,1% το 2001. Το 2002 υπήρχε αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των ιδιωτικών επενδύσεων. Οι ιδιωτικές επενδύσεις αποτέλεσαν τον κύριο ενισχυτικό παράγοντα της ανάπτυξης καθώς αυξήθηκαν κατά 9,1% σε σταθερές τιμές το 2002.

Υπήρξε διαφορά πληθωρισμού τιμών μεταξύ της Ελλάδας και της ζώνης ευρώ κατά 1,7 εκατοστιαίες μονάδες στο τέλος του 2002. Η διαφορά αυτή οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας αλλά και σε έκτακτους παράγοντες, όπως οι αρνητικές καιρικές συνθήκες στην αρχή του έτους, η νομισματική μετάβαση στο ευρώ και η υψηλή ευαισθησία της ελληνικής οικονομίας στις διακυμάνσεις της τιμής του πετρελαίου. Στην Ελληνική χρηματαγορά το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο χορηγήσεων σε επιχειρήσεις διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο σε 7,24%.

Η μικρή ετήσια μείωση των επιτοκίων κατά το 2002 συνοδεύτηκε από επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης της οικονομίας. Κατά 6,8% τον Νοέμβριο του 2002 έναντι 9,3% στο τέλος του 2001. Κατά το 2002, συνεχίστηκε η μείωση των αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε σε 4,44% στο τέλος του 2002 έναντι 5,28% στο τέλος του 2001. Κατά το 2002, η αλλαγή του τρόπου υπολογισμού ορισμένων δαπανών του προϋπολογισμού που υποδείχθηκε από την Euro stat συνέβαλε στην αναθεώρηση βασικών μακροοικονομικών δημοσιονομικών μεγεθών.

Κατά το 2002 τα μεγέθη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επηρεάστηκαν από την υψηλότερη σε σχέση με την Ε.Ε. ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Η αποστροφή κινδύνου αποτέλεσε το βασικό χαρακτηριστικό της επενδυτικής συμπεριφοράς διεθνώς με αποτέλεσμα την περαιτέρω συρρίκνωση των εισροών κεφαλαίου στις λιγότερο ανεπτυγμένες αγορές. Η εμφάνιση χαρακτηριστικών διακυμάνσεων, η συρρίκνωση της αξίας συναλλαγών

και της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρειών δεν αποτέλεσαν παράγοντες αποσταθεροποίησης των συστημάτων της αγοράς.

3.4 Μεσολαβητής Κεφαλαιαγοράς

Η λειτουργία του θεσμού αποτελεί ευθύνη των φορέων της αγοράς και αναμένεται να συμβάλει αποφασιστικά στη συναινετική διεύθυνση των διαφορών. Μεταξύ των εταιρειών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης και των πελατών τους. Ο νέος θεσμός περιλαμβάνει στη δικαιοδοσία του τις εποπτευόμενες από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ΑΧΕ, ΑΕΠΕΥ και ΑΕΔΑΚ. Βασικός σκοπός του νέου θεσμού είναι ο φιλικός διακανονισμός και η συναινετική επίλυση των διαφορών που ανακύπτουν μεταξύ των ιδιωτών, επενδυτών, πελατών.

3.5 Διαφάνεια ΑΕΠΕΥ

Σημαντικά βήματα έχουν γίνει για την ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά. Ενισχύθηκε η υποχρέωση των ΑΕΠΕΥ να καταρτίζουν εξαμηνιαίες και ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ελεγμένες από ορκωτό λογιστή. Οι οποίες υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός δύο μηνών από τη λήξη του εξαμήνου και του ημερολογιακού έτους και θεσπίστηκε επίσης η αναπροσαρμογή του ύψους συναλλαγών που γνωστοποιούνται από τις ΑΧΕ και αφορούν σε μετοχές υπό επιτήρηση.

3.6 Διαφάνεια εισηγμένων

Η εποπτεία της τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών αποτέλεσε επίσης βασική προτεραιότητα. Έπειτα, συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης πρόσθετων πληροφοριών στις δημοσιευόμενες λογιστικές οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών με στόχο την πλήρη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για την εξέλιξη της διάθεσης αντληθέντων κεφαλαίων από τις εισηγμένες εταιρείες. Προχώρησε ο έλεγχος δημοσίευσης της πρόσθετης πληροφόρησης σε περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών.

3.7 Νόμος 3016 / 2002

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με τον έλεγχο της τήρησης των υποχρεώσεων εφαρμογής των διατάξεων του νόμου 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν στη σύνθεση του ΔΣ αλλά και στον εσωτερικό έλεγχο, την οργάνωση των εταιρειών και στη διάθεση των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων. Σημαντική ήταν η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην παραγωγή νομοθετικού έργου από την Πολιτεία στον τομέα της κεφαλαιαγοράς. Πράγματι, ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος για την εταιρική διακυβέρνηση.

Ο νόμος αυτός αποτελεί σημαντική εξέλιξη σε ευρωπαϊκό επίπεδο και ανταποκρίνεται στις σύγχρονες απαιτήσεις που αφορούν τη διαφάνεια στη διοίκηση των εισηγμένων εταιρειών και λογοδοσία των μελών των διοικητικών τους συμβουλίων και των ανώτατων στελεχών προς τους μετόχους. Ειδικότερα, ο νόμος θεσπίζει αυξημένες υποχρεώσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Θεσπίζει τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη διοικητικού συμβουλίου και ορίζει τις προϋποθέσεις ανεξαρτησίας τους.

Επίσης, επιβάλλει τον οργανωτικό εκσυγχρονισμό των εισηγμένων εταιρειών και τη σύνταξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας. Τέλος, παρέχει τη δυνατότητα αλλαγής, έχοντας τη σύμφωνη γνώμη της γενικής συνέλευσης των μετόχων, της χρήσης της χρήσης των αντληθέντων κεφαλαίων από την αγορά.

3.8 Νομοθετικές εξελίξεις

Κατά το 2002 ψηφίστηκε ο σχετικός νόμος και έχει τεθεί πλήρες χρονοδιάγραμμα εισαγωγής των διεθνών λογιστικών προτύπων. Ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος για τα αμοιβαία κεφάλαια και τις εταιρείες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία. Καθώς και ο νόμος για τις εταιρείες επενδύσεων στην πρωτοπόρο ναυτιλία.

Κατά το 2002, προχώρησε η ολοκλήρωση και τέθηκαν προς διαβούλευση τα σχέδια νόμου για την ίδρυση και εποπτεία χρηματιστηριακών αξιών και οργανωμένων αγορών αξιών. Όπως και για τη μεταφορά αρμοδιοτήτων από το Χρηματιστήριο Αθηνών στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

3.9 Γενικός Δείκτης

Κατά το 2002, το Χρηματιστήριο Αθηνών χαρακτηρίστηκε από δυσμενείς εξελίξεις με πτώση των χρηματιστηριακών τιμών. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2002, ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε στις 1.748,42 μονάδες. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών ήταν 2.149,01 μονάδες. Η υψηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 4^η Ιανουαρίου 2002 (2.646,38 μονάδες), ενώ η χαμηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 9^η Οκτωβρίου (1.727,71 μονάδες).

3.10 Αξία συναλλαγών

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών ανήλθε σε 100,3 εκατ. ευρώ έναντι 162,1 εκατ. ευρώ το 2001 και 440,8 εκατ. ευρώ το 2000. Η μέγιστη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 14^η Ιουνίου και ανήλθε σε 758 εκατ. ευρώ. Ενώ η χαμηλότερη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 5^η Αυγούστου και ήταν 37,9 εκατ. ευρώ.

Τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση σημείωσε η αξία των συναλλαγών στην Κύρια Αγορά (-41,8%) ενώ η ετήσια αξία των συναλλαγών της Παράλληλης Αγοράς μειώθηκε κατά 26%. Τέλος, η ετήσια αξία των συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α.), αυξήθηκε το 2002 κατά 52% λόγω της εισαγωγής 3 νέων εταιρειών.

3.11 Κέρδη

Τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιρειών μετά από την αφαίρεση των φόρων ήταν 4,3 δις ευρώ σημειώνοντας μείωση κατά 22,6% σε σχέση με το 2000. Παράλληλα, τα διανεμηθέντα κατά το 2001 μερίσματα σημείωσαν μείωση κατά 13,4%. Με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής των κερδών να διαμορφωθεί στο 53,3% το 2001 έναντι 47,6% το 2000. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν κατά το 2002 η μείωση της κερδοφορίας των τραπεζών και των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

3.12 Χρηματιστηριακή αξία

Η μείωση της χρηματιστηριακής αξίας κατά το 2002 οφείλεται κυρίως στην πτώση των τιμών η οποία δεν αντισταθμίστηκε από την εισαγωγή νέων εταιρειών και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Στο τέλος του 2002, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των νέων 15 νέων εταιρειών που εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 365,5 εκατ. ευρώ. Κατά το 2002 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Κύριας Αγοράς μειώθηκε κατά 32,2%.

Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης Αγοράς μειώθηκε κατά 32,8% ενώ η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΝΕΧΑ αυξήθηκε κατά 143,2%, λόγω της αύξησης του αριθμού εισηγμένων εταιρειών. Στο τέλος του 2002, ο κλάδος των Τραπεζών αντιπροσώπευε το 23,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 24% το 2001. Ακολουθούν ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών με 17,3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2002 έναντι 16,6% το 2001. Ο κλάδος των τυχερών παιχνιδιών με 5,8%, ο κλάδος των Συμμετοχών με 5,7%, ο κλάδος Ποιοποιίας με 4,8% και ο κλάδος της Ηλεκτρικής ενέργειας με 4,7%.

3.13 Νέες εισαγωγές

Η αξία των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων από τη διάθεση εταιρικών μετοχικών σημείωσε ετήσια μείωση κατά 15% και ανήλθε σε 1,26 δις ευρώ το 2002 έναντι 1,49 δις ευρώ το 2001 και 11,59 δις ευρώ το 2000. Η ποσοστιαία συμμετοχή των νέων εκδόσεων στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών διατηρήθηκε περίπου σταθερή προς τη μεγάλη μείωση της κεφαλαιοποίησης. Η αξία των αντληθέντων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο τέλος του 2002 στο 1,91% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρειών.

3.14 Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου

Κατά το 2002 ο αριθμός των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρείες και το ύψος των αντληθέντων από αυτές κεφαλαίων μειώθηκαν σημαντικά. Ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών που πραγματοποίησαν αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μειώθηκε σε 5 εταιρείες το 2002 έναντι 19 εταιρειών το 2001 και 103 εταιρειών το 2000. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν ήταν 257,7 εκατ. ευρώ, έναντι 427 εκατ. ευρώ το 2001 και 8,68 δις ευρώ το 2000. Όλες οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκαν από τις εταιρείες της Κύριας Αγοράς του Χρηματιστηρίου.

3.15 Ομολογιακές εκδόσεις εταιρειών

Κατά το 2002, σημειώθηκε αύξηση στα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρείες μέσω της έκδοσης ομολογιακών τίτλων μετατρέψιμων σε μετοχές. Πραγματοποιήθηκαν 5 νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων έναντι 2 εκδόσεων το 2001. Μέσω των οποίων αντλήθηκαν 85,3 εκατ. ευρώ έναντι 58,1 εκατ. ευρώ το 2001, σημειώνοντας αύξηση κατά 46,8%. Η αύξηση του ενδιαφέροντος των εισηγμένων εταιριών για άντληση κεφαλαίων μέσω ομολογιακών δανείων ήταν αναμενόμενη. Η απόκτηση εταιρικών ομολόγων θεωρείται ελκυστικότερη επενδυτική επιλογή σε σχέση με την απόκτηση νέων μετοχών καθώς τα εταιρικά ομόλογα χαρακτηρίζονται από μικρότερο κίνδυνο.

3.16 Συγχωνεύσεις

Η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εισηγμένων εταιριών εντάθηκε περισσότερο κατά το 2002. Η χρηματιστηριακή κάμψη και η μείωση της χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιριών έκανε επιτακτικότερη την ανάγκη ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης και της κεφαλαιοποίησης τους. Το Χρηματιστήριο Αθηνών περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό εισηγμένων εταιριών με σχετικά μικρή χρηματιστηριακή αξία και εμπορευσιμότητα των μετοχών τους. Πολλές από αυτές τις εταιρείες αποτελούν

θυγατρικές ομίλων εταιριών, των οποίων η μητρική εταιρεία είναι επίσης εισηγμένη στο χρηματιστήριο.

3.17 Διασπορά

Το 2001 εκπονήθηκαν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για πρώτη φορά δύο μελέτες σχετικά με τη διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών. Με βάση τα στοιχεία της 2ας Ιουλίου 2002, η διασπορά των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών εξακολουθεί να βρίσκεται σε μέσο προς χαμηλό επίπεδο ενώ παρατηρείται κατά την εξεταζόμενη περίοδο σταδιακή μείωση του επιπέδου διασποράς. Το επίπεδο διασποράς ιδιοκτησίας των μετοχών που κατείχαν ποσοστό τουλάχιστον 1% και τουλάχιστον 5% διαμορφώθηκε την 2.7.2003 σε 33,86% και 44,61% αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3		
Διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002		
Μέσο ποσοστό ιδιοκτησίας		
Ημερομηνία	Τουλάχιστον 1%	Τουλάχιστον 5%
2.7.2002	33,86%	44,61%
3.9.2001	35,70%	47,22%
1.2.2001	38,25%	50,03%

3.18 Δημόσια πρόταση

Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/258/05.12.2002: “Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών” από την έναρξη ισχύος της οποίας, παύει να ισχύει η απόφαση 1/195/19.7.2000 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Σύμφωνα μ’ αυτή την απόφαση, οι κανόνες που διέπουν τη Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών έχουν ως σκοπό να διασφαλίσουν ότι:

Όλοι οι κάτοχοι κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρίας που βρίσκονται υπό παρόμοιες συνθήκες τυγχάνουν ισότιμης μεταχείρισης, οι αποδέκτες της Δημόσιας Πρότασης διαθέτουν επαρκή χρόνο και πληροφόρηση προκειμένου να λάβουν την απόφαση τους σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση. Επίσης, η άσκηση δραστηριοτήτων της υπό εξαγορά εταιρίας δεν

παρακωλύεται και τέλος, ο προτείνον καταβάλλει πλήρως το τίμημα και λαμβάνει όλα τα εύλογα μέτρα για την καταβολή κάθε άλλου ανταλλάγματος.

3.19 Επένδυση ασφαλιστικών φορέων

Σημαντική εξέλιξη για την κεφαλαιαγορά που αφορά στη ρύθμιση της επενδυτικής πολιτικής των ασφαλιστικών φορέων, αποτελεί η έκδοση της κοινής Υπουργικής Απόφασης 155492/β.638/21.3.02 ΟΙΚ. ΕΡΓ. – ΚΟΙΝ. ΑΣΦ. (ΦΕΚ 373/26.03.02): “Καθορισμός Κανόνων Επενδυτικής Συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των Ασφαλιστικών Οργανισμών”. Με βάση αυτή την Υπουργική Απόφαση, καθορίζονται:

- Οι όροι και προϋποθέσεις διενέργειας επενδύσεων από τους ασφαλιστικούς φορείς αρμοδιότητας του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών ασφαλίσεων σε κινητές αξίες.
- Οι κανόνες επενδυτικής συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των ασφαλιστικών φορέων.
- Το πλαίσιο εκσυγχρονισμού της διοικητικής οργάνωσης των ανωτέρω ασφαλιστικών φορέων.

3.20 Πιστοποιήσεις

Με βάση την Απόφαση 4/213/28.3.2001 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίστηκαν τα ειδικά προσόντα και η ειδική διαδικασία πιστοποίησης υπαλλήλων ΑΕΛΔΕ και ΑΕΠΕΥ. Η Απόφαση αυτή τροποποιήθηκε με την Απόφαση 4/252/18.9.2002 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ώστε να καθοριστούν τα ειδικά προσόντα συμμετοχής στις εξετάσεις. Με βάση την αναδιάρθρωση της ανώτατης εκπαίδευσης που εισάγει ο ν. 2916/2001. Με αποφάσεις της Επιτροπής ορίστηκε η εξεταστική επιτροπή, στην οποία συμμετείχαν ο Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ως Πρόεδρος και η Αντιπρόεδρος του ΔΣ του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

3.21 Τμήμα εσωτερικού ελέγχου

Η υποχρέωση των εισηγμένων εταιριών να δημιουργήσουν τμήμα εσωτερικού ελέγχου αλλά και υπηρεσία εξυπηρέτησης μετόχων και υπηρεσία εταιρικών ανακοινώσεων όπως προβλέπεται από τα άρθρα 12 έως και 14 του Κανονισμού. Εξειδικεύθηκε με διατάξεις του νόμου 3016/17.5.2002 “Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις”. Σημειώνεται ότι ενδεχόμενη τροποποίηση του Κανονισμού θα περιλαμβάνει πλήρη εναρμόνιση με τις διατάξεις του νόμου 3016/17.5.2002.

3.22 Κατασταλτική Εποπτεία

Όπως προέκυψε από τον έλεγχο, η μετοχή παρουσίασε από τον Μάρτιο '99 έως το μέσον Απριλίου '99 σημαντική άνοδο κατά 336%, η οποία οφειλόταν κυρίως στις αγορές που πραγματοποιούσαν μέσω της Ωμέγα ΑΧΕ, πελάτες της Άκτιβ ΑΕΠΕΥ. Με κυριότερους εξ αυτών την ίδια την ΑΕΠΕΥ αλλά και τον κ. Λουκά Μιζάρη. Από τον μέσον Απριλίου '99 μέχρι και το μέσον Αυγούστου '99, η τιμή της μετοχής αυξήθηκε κατά 150% περίπου. Η άνοδος αυτή αποδίδεται στην αύξηση κεφαλαίου και βεβαίως στην άτυπη προώθηση της μετοχής που γινόταν από την Άκτιβ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο :

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2003

4.1 Οικονομία 2003

Οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου εκτιμάται ότι αυξήθηκαν κατά 9,7% το 2003 έναντι 5,7% το 2002. Αντίθετα, λόγω αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 3,1% το 2003 έναντι 2,8% το 2002. Οι εξελίξεις αυτές είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση της πραγματικής εγχώριας συνολικής ζήτησης κατά 4,2% το 2003 έναντι 3,8% το 2002. Ο ετήσιος ρυθμός της συνολικής πιστωτικής επέκτασης της ελληνικής οικονομίας επιβραδύνθηκε σημαντικά και περιορίστηκε στο 4%.

Κατά το 2003 οι αποδόσεις των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, αντανακλώντας ανάλογες εξελίξεις στις αποδόσεις των αντίστοιχων τίτλων στη ζώνη του ευρώ. Κατά το 2003, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 1,4% έναντι ποσοστού 1,2% το 2002. Χαρακτηρίστηκε επίσης από αύξηση της δραστηριότητας στις αγορές παραγωγών προϊόντων και ομολόγων. Τέλος, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στο τέλος του 2003 στις 2.263,6 μονάδες.

4.2 Διεθνές περιβάλλον

Κατά το 2003 η νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής κεντρικής Τράπεζας είχε ως βασικό στόχο τη διατήρηση μεσοπρόθεσμα του πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα του 2% για το σύνολο των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ οδήγησε σε περαιτέρω μείωση των ονομαστικών επιτοκίων κατά το 2003.

Το 2003 χαρακτηρίστηκε επίσης από σημαντική στροφή διεθνώς στην σημασία της εταιρικής συμπεριφοράς των ανωτάτων στελεχών, NYSE στις ΗΠΑ και των εταιριών Ahold στην Ολλανδία και Parmalat στην Ιταλία, οδήγησαν σε αύξηση του ενδιαφέροντος των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς διεθνώς.

4.3 Θεσμικό πλαίσιο

Κατά το 2003 το διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην έκδοση είκοσι περίπου κανονιστικών αποφάσεων. Οι προς πιστοποίηση ειδικότητες περιλαμβάνουν:

- Του αναλυτή μετοχών και αγοράς.
- Του διαχειριστή χαρτοφυλακίου πελατών.
- Του συμβουλίου επενδύσεων.
- Του εκτελεστή χρηματιστηριακών εντολών στις ΑΧΕ και ΕΠΕΥ.
- Του υπεύθυνου λήψης και διαβίβασης εντολών στις ΑΕΛΔΕ.

Η διαφάνεια στην κεφαλαιαγορά ενισχύθηκε από την θέσπιση της υποχρέωσης των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

4.4 Εισηγμένες εταιρείες

Κατά το 2003 βασική προτεραιότητα αποτέλεσε επίσης η εποπτεία της εποπτείας των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών. Στο πλαίσιο αυτό, δημοσιεύτηκαν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναλυτικές πληροφορίες για την έκταση της διάθεσης αντληθέντων κεφαλαίων. Προχώρησε επίσης, ο έλεγχος δημοσίευσης της πρόσθετης πληροφόρησης σε περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών αλλά και τήρησης των περιορισμών στο μέγεθος της αύξησης και ειδικότερα της χρήσης των αντληθέντων κεφαλαίων.

Σημαντικό τμήμα της εποπτικής δραστηριότητας της Επιτροπής απετέλεσε η εποπτεία της εφαρμογής του Κανονισμού Συμπεριφοράς των Εισηγμένων Εταιριών. Αυτό αφορά τις γνωστοποιήσεις των συναλλαγών των στελεχών εισηγμένων εταιριών που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών αλλά και στις γνωστοποιήσεις των σημαντικών εταιρικών γεγονότων. Η εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων του νόμου 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν στην σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου. Στον εσωτερικό

έλεγχο και οργάνωση των εταιριών και στην διάθεση των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων.

4.5 Νόμος 3152 / 2003

Ο νόμος 3152 / 2003, ρυθμίζει την ίδρυση και λειτουργία χρηματιστηρίων ως ανώνυμες πολυμετοχικές εταιρίες και θεσπίζει όρους και προϋποθέσεις για την χορήγηση άδειας λειτουργίας τους. Με τον ίδιο νόμο μεταφέρονται ρυθμιστικές και εποπτικές αρμοδιότητες από το Υπουργείο Οικονομίας και το Χρηματιστήριο Αθηνών στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Επίσης, βασική καινοτομία του νόμου είναι η θέσπιση της υποχρέωσης σύνταξης κανονισμού λειτουργίας χρηματιστηρίου και κανονισμού λειτουργίας φορέα εκκαθάρισης τίτλων, ο οποίος ρυθμίζει την εκκαθάριση και τον διακανονισμό των χρηματιστηριακών συναλλαγών.

4.6 Νόμος 3148 / 2003 - ΕΛΤΕ

Ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος 3148/2003 για την ίδρυση της Επιτροπής Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ). Η ίδρυση της ΕΛΤΕ συμπληρώνει την προηγούμενη νομοθεσία που έθεσε το πλήρες χρονοδιάγραμμα εισαγωγής των διεθνών λογιστικών προτύπων στην Ελλάδα. Η ΕΛΤΕ εισηγείται στην Πολιτεία θέματα σχετικά με την λογιστική τυποποίηση και ελέγχων. Ακόμα, μεριμνά για τον έλεγχο ποιότητας των λογιστικών ελέγχων των εταιριών, ασκεί εποπτεία στο ΣΟΕΛ και αξιολογεί τα πορίσματα ελέγχου του, δύναται να θεσπίζει κώδικα δεοντολογίας για τους ορκωτούς ελεγκτές και συνεργάζεται για την καταστολή του οικονομικού εγκλήματος.

4.7 Νόμος 3156 / 2003 - Τιτλοποιήσεις

Ο νόμος 3156 / 2003, ψηφίστηκε και εφαρμόζεται για την έκδοση ομολογιακών δανείων και την τιτλοποίηση απαιτήσεων. Ο νόμος εκσυγχρονίζει το πλαίσιο της αγοράς ομολογιακών τίτλων, θεσπίζει όρους και προϋποθέσεις για την έκδοση διαφορετικών τύπων ομολογιακού δανείου. Θεσπίζει υποχρεώσεις διαφάνειας και διαδικασίες οργάνωσης και λειτουργίας της

συνέλευσης των ομολογιούχων. Εισάγει επίσης, τον νέο θεσμό της τιτλοποίησης απαιτήσεων, ορίζει την εταιρία ειδικού σκοπού για την διάθεση των τιτλοποιημένων απαιτήσεων και θεσπίζει ελάχιστο επίπεδο πιστοληπτικής αξιολόγησης.

4.8 Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

Οι αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, αντανακλώντας ανάλογες εξελίξεις στις αποδόσεις αντίστοιχων τίτλων στην ευρωζώνη και στις ΗΠΑ, χαρακτηρίστηκαν από διακυμάνσεις. Το 2003 χαρακτηρίστηκε από την αναβάθμιση του επιπέδου πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού μακροπρόθεσμου χρέους. Τον Ιούνιο του έτους ο διεθνής οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard & Poor's προέβη στην αναβάθμιση του επιπέδου πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού μακροπρόθεσμου χρέους από Α σε Α+ και τον Οκτώβριο του ίδιου έτους ακολούθησε ο διεθνής οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Fitch.

4.9 Αγορά εταιρικών ομολογιών

Κατά το 2003 συνεχίστηκε η μετατροπή παλαιότερων εκδόσεων προμετόχων με μετοχές ιδιωτικοποιούμενων εταιριών του ελληνικού δημοσίου. Όπως ο ΟΠΑΠ, η ΕΧΑΕ, ο ΟΛΠ και η ΔΕΗ. Αναλυτικότερα, μέχρι τον Οκτώβριο του 2003 μετατράπηκαν σε μετοχές προμέτοχα και ευρωπρομέτοχα συνολικής αξίας 752 εκατ. ευρώ. Κατά το 2003 σημειώθηκε μείωση της δραστηριότητας στην αγορά εταιρικών ομολόγων, η οποία περιέλαβε τις τέσσερις εκδόσεις μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων από τις εταιρείες Εγνατία Τράπεζα ΑΕ, Elbisco ΑΕ Συμμετοχών κ.ά.

4.10 Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών

Οι βασικότερες λειτουργίες του ΚΑΑ περιλαμβάνουν την εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Επίσης, την καταχώρηση των απούλοποιημένων τίτλων, την παροχή υπηρεσιών σε θέματα διανομής μερισμάτων. Την εξόφληση τοκομεριδίων, διανομής τίτλων, μεσολάβησης στην μεταβίβαση δικαιωμάτων προτίμησης ή δικαιωμάτων σε λήψη μετοχών χωρίς αντάλλαγμα. Ακόμα, την εκκαθάριση

των συναπτόμενων στο Χρηματιστήριο Αθηνών συναλλαγών επί άυλων τίτλων του ελληνικού Δημοσίου. Όπως και την εκκαθάριση των εκτελεσθέντων στην αγορά παραγώγων συναλλαγών σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης.

4.11 Νέες εισαγωγές

Κατά το 2003, στις τρεις αγορές αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση οι μετοχές 15 νέων εταιριών. Ο αριθμός αυτός είναι ο μικρότερος της τελευταίας πενταετίας, δοθέντος ότι το 2002 εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση οι μετοχές 21 νέων εταιριών. Κατά το 2003 πραγματοποιήθηκαν συνολικά 16 δημόσιες εγγραφές μετοχών έναντι 20 εγγραφών το 2002. Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω δημοσίων εγγραφών και ιδιωτικής τοποθέτησης σε εργαζόμενους των νεοεισαγόμενων εταιριών ανήλθαν σε 1.467,8 δις ευρώ.

4.12 Συγχωνεύσεις

Η αυξανόμενη δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εισηγμένων εταιριών στην ελληνική κεφαλαιαγορά αποτελεί γεγονός των τελευταίων ετών. Κατά το 2003 όπου συνεχίστηκε πραγματοποιήθηκαν 8 συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, κυρίως στον τραπεζικό κλάδο και τον κλάδο των εταιρικών επενδύσεων. Πράγματι, 15 εισηγμένες εταιρείες προχώρησαν σε διαδικασίες που οδήγησαν στη πραγματοποίηση 8 συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών, έναντι 17 συγχωνεύσεων το 2002 και 9 συγχωνεύσεων το 2001.

4.13 Ειδική διαπραγμάτευση

Κατά το 2003, 21 εταιρίες απέκτησαν ειδικό διαπραγματευτή, ανεβάζοντας τον συνολικό αριθμό των εταιριών. Την ίδια χρονική περίοδο, το Χρηματιστήριο Αθηνών υιοθέτησε τον κανόνα κατάταξης της κύριας και παράλληλης αγοράς στους ακόλουθους δυο χρονισμούς διαπραγμάτευσης. Με βάση το κριτήριο του μέσου ημερήσιου εύρους τιμών ανά συνεδρίαση:

- Συνεχής διαπραγμάτευση πέντε ωρών για τις μετοχές με εύρος τιμών στην συνεδρίαση μικρότερο των δυο ποσοστιαίων μονάδων, το οποίο αποτελεί το ετήσιο καθοριζόμενο όριο για το 2003
- Συνεχής διαπραγμάτευση τριών ωρών σε δύο περιόδους για τις μετοχές με εύρος τιμών στη συνεδρίαση μεγαλύτερο των δύο ποσοστιαίων μονάδων.

Με βάση τον κανόνα αυτόν, μετοχές που διαπραγματεύονται σε χρονισμό βραχείας διάρκειας μπορούν να μεταφερθούν στον χρονισμό μακράς διάρκειας. Εφόσον, το μέσο εύρος τιμών της περιόδου τους είναι μικρότερο ή ίσο του 80% του ετησίως καθοριζομένου εύρους τιμών. Κατά τη περίοδο Μαΐου – Δεκ. 2003, 15 εταιρίες εισηγμένες στην κύρια και παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών απέκτησαν ειδικό διαπραγματευτή των μετοχών τους. Εκ των οποίων μόνο 2 πληρούσαν τα κριτήρια κατάταξης στην συνεχή πεντάωρη διαπραγμάτευση. Κατά το 2003, οι ειδικοί διαπραγματευτές στην κύρια και την παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών είχαν ενεργή συμμετοχή στη συναλλακτική δραστηριότητα των υπό ειδική διαπραγμάτευση μετοχών σε ποσοστό μεγαλύτερο του 90% των ημερών συνεδρίασης του έτους.

4.14 Δημόσιες προτάσεις

Κατά το 2003 έλαβαν χώρα πέντε δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού. Το πληροφοριακό δελτίο της δημόσιας πρότασης κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 4^η Μαρτίου. Η δεύτερη δημόσια πρόταση αφορούσε την δημόσια πρόταση της εταιρείας «Deutsche Bank AG» για την αγορά μετοχών της εταιρείας «New Millennium Investments AE». Η Τρίτη δημόσια πρόταση αφορούσε την δημόσια πρόταση της «Societe De Participation Carnaud Metalbox Investment SAS» για την αγορά μετοχών της εταιρείας «Hellas Can βιομηχανία Ειδών Συσκευασίας AE».

4.15 Νέες αρμοδιότητες Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Στις νέες αρμοδιότητες της επιτροπής Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνεται η χορήγηση και ανάκληση άδειας λειτουργίας χρηματιστηρίου και η έγκριση του κανονισμού λειτουργίας του. Η παροχή άδειας για την ίδρυση και λειτουργία νέων αγορών και χρηματοπιστωτικών μέσων. Ακόμα, η έγκριση του ενημερωτικού δελτίου για την εισαγωγή αξιών στο χρηματιστήριο με δημόσια εγγραφή αλλά και η έγκριση του κανονισμού εκκαθάρισης χρηματιστηριακών συναλλαγών του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών και του κανονισμού εκκαθάρισης των συναλλαγών επί των παραγώγων της ΕΤΕΣΕΠ.

4.16 Κατασταλτική Εποπτεία

Με την από 24.4.2000 ανακοίνωση της Χαλυβδόφυλλα ΑΕ, που δημοσιεύτηκε στην εφημερίδα «Ναυτεμπορική» στις 27.4.2000, ανέφερε ότι τα αντληθέντα κεφάλαια την 6.9.99 από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Η εταιρεία ανέφερε ότι διατέθηκε για την κάλυψη ίδιας συμμετοχής εγκεκριμένου επενδυτικού σχεδίου ποσό Δρ. 420.000.000, για την αγορά συμπληρωματικού μηχανολογικού εξοπλισμού ποσό ύψους Δρ. 495.000.000 για την αγορά εξειδικευμένου εξοπλισμού με ενσωματωμένη τεχνογνωσία ποσό ύψους Δρ. 607.810.329, για τη μείωση τραπεζικού δανεισμού ποσό ύψους Δρ. 855.381.717.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο :

ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ 2001, 2002, 2003

5.1 Βασικά σημεία εκθέσεων ορκωτών ελεγκτών για εισηγμένες εταιρείες.

Σε κάθε εταιρεία στην οποία διενεργείται έλεγχος από ορκωτό ελεγκτή, στις οικονομικές τις καταστάσεις, προκύπτει μία έκθεση απ' τον ίδιο τον ελεγκτή που αναφέρεται στην διαδικασία του ελέγχου, τι προβλήματα αντιμετώπισε αλλά και τα συμπεράσματα του για την επιχείρηση αυτή. Παρακάτω, αναφέρονται κάποια βασικά σημεία εκθέσεων ορκωτών ελεγκτών, που αφορούν εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Πιο συγκεκριμένα, στην εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ πραγματοποιήθηκε έλεγχος από ορκωτό ελεγκτή εφαρμόζοντας του κανόνες που προβλέπει το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Οι οικονομικές καταστάσεις αυτής της εταιρείας δεν περιέχουν ανακρίβειες ή παραλείψεις ώστε να μπορούν να επηρεάσουν τις οικονομικές καταστάσεις.

Έπειτα, έλεγχος διενεργήθηκε στην εταιρεία Informer ΑΕ σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 6 του Π.Δ. 360/1985, απ' όπου προέκυψε ότι δεν περιέχονται λάθη ή παραλείψεις που να επηρεάζουν ουσιωδώς την περιουσιακή διάρθρωση αλλά και την οικονομική θέση της εταιρείας.

Στη συνέχεια μελετηθούν οι παρακάτω ισολογισμοί που διέπονται από ελέγχους ορκωτών ελεγκτών ανά έτος. Όπως επίσης, θα γίνει σύγκριση σύμφωνα με τις σημειώσεις, πιστοποιήσεις αλλά και παρατηρήσεις αυτών, ώστε να υπάρξει ένα συμπέρασμα συνολικά.

INFORMER ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ
 ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002 (ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1/1-31/12/2002)
 ΑΡ.Μ.Α.Ε. 7662/06/Β/86/51
 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)

ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ	31/12/2002	31/12/2001	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2001
Β. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	842.516	966.450	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Γ. ΠΑΘΟ ΕΠΕΞΗΓΗΤΙΚΟ			Ι. Μετοχικό Κεφάλαιο		
Ι. Διορισμένες συντεταγμένες	3.026.519	4.274.783	(ΣΥΣΤΗΤΟΚΩ, 73 ΕΥΡΩ)	16.836.165	16.919.934
ΙΙ. Ενσωματωμένες συντεταγμένες	2.886.838	3.371.302	ΙΙ. Διμεφρό από έκδοση μετοχ. υπέρ το όριο	9.573.038	9.673.038
ΙΙΙ. Συμμετοχές & άλλες κινερ/ομες χρηματοοικονομικές επενδύσεις	6.080.640	6.059.384	ΙΙΙ. Επιχορηγήσεις παγίων	3.739.350	3.302.145
Σύνολο Παγίων Επενδυτικών	11.993.997	13.705.439	ΙΙΙ. Αποθεματικό Κεφάλαιο		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΠΕΞΗΓΗΤΙΚΟ			ΙΙΙ. Αποθεματικά προηγ. χρήσεων εις νέον	2.276.966	1.672.813
Ι. Αποθέματα	300.176	395.814	Αποθεματικό παρούσης χρήσεως	4.500.916	5.036.000
ΙΙ. Διαθέσιμα βραχυπρόθεσμα	15.230.513	9.299.877	Διμεφρό φορηολογικού ελέγχου	(261.736)	—
ΙΙΙ. Χρεώματα	8.350.419	10.891.322	Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	36.663.721	36.620.438
ΙΙΙΙ. Διθέσιμα	5.863.836	5.358.004	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΗΤΟΥΣ & ΕΣΟΔΑ	302.484	240.813
Σύνολο Κυκλοφορούντος Επενδυτικού	29.744.944	25.915.017	Ι. Προβλεψήσεις		
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΠΕΞΗΓΗΤΙΚΟΥ	1.529.538	965.149	ΙΙ. Βραχ/θεσμες Υποχρεώσεις	4.825.410	4.580.701
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΞΗΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	44.110.995	41.542.055	Α. ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.319.389	100.103
ΑΟ/ΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΣΤΙΚΟΙ	2.836.278	2.587.870	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	44.110.995	41.542.055
			ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ	2.836.278	2.587.870

Σημειώσεις:
 1. Επί του συνόλου της εταιρίας υπάρχουν προσημασμένες όφους 588.940 ευρώ.
 2. Τα υποσημασμένα προσημασμένα εσέματα σε 138 άτομα.
 3. Η ανάλυση των παθίων κατά ΙΤΑΚΩΔ 01 είναι:
 722.0 Παροχή συμβουλών και διάθεση λογισμικού 5.189.721 ευρώ
 516.4 Χονδρικά εμπόρευμα μηχανών και εξοπλισμού γραφείων 3.198.979 ευρώ
 725.0 Συντήρηση και επισκευή μηχανών γραφείων, λογισμικών μηχανών και εξοπλισμού πληροφορικής 12.385.243 ευρώ
 79.773.943 ευρώ
 4. Οι βασικές λογιστικές αρχές που ακολουθήθηκαν είναι ίδιες με αυτές που πρήθηκαν για την κατάσταση του Ισολογισμού της 31/12/2001.
 5. Η εταιρία ελέγχθηκε φορολογικά μέχρι και την χρήση 2000.
 6. Οι "Συμμετοχές" συστηρίστηκαν στην τιμή κτήσης η οποία είναι χαμηλότερη αναλόγως της λογιστικής αξίας κατά 2.025.374 ευρώ.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓ/ΣΜΟΥ ΑΝΟΤ/ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	1/1/2002	31/12/2002
Ι. ΑΠΟΤΥΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	31/12/2002	31/12/2001
Κέρδος εργασιών	20.773.943	19.692.847
Μείον: Κόστος πωληθέντων	13.282.085	12.209.584
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	7.511.858	7.483.263
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	187.424	113.916
Σύνολο	7.699.282	7.597.199
Μείον: Έξοδα διακ. λειτουργίας	1.748.269	1.520.337
Έξοδα λοιπ. διαθέσιμων	2.237.750	1.858.192
Έξοδα χρηματοοικονομικής λοιπ.	51.054	84.443
Πλέον: Έσοδα κεφαλαίων	2.140.287	946.097
Οικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	5.782.496	5.082.324
ΙΙ. ΠΑΘΟ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΥΛΕΣΜΑΤΑ	414.898	836.000
Εκτακτά & ανόργανα έσοδα	1.698.478	882.324
Μείον: Εκτακτά & ανόργανα έξοδα	4.500.916	5.036.000
Οργανικά & έσοδα αποτελέσματα	2.382.837	2.524.400
Μείον: Σύνολο αποσβ. παγίων στοιχείων	2.382.837	2.524.400
Μείον: Οι από αυτές αναμειγμένες στο λειτουργικό κόστος	4.500.916	5.036.000
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	4.500.916	5.036.000

ΑΘΗΝΑ 21 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2003
 Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΣΙΜΟΣ ΧΡ. ΣΙΜΟΥΑΝΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΔΗΜ. ΚΑΡΥΑΚΗΣ ΚΥΡΙΑΚΟΣ Φ. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ
 Α.Δ.Τ. Σ 272784 Α.Δ.Τ. Η 578753 Α.Δ.Τ. Σ 030182

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΛΕΓΩΝ ΟΡΘΟΤΗΤΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ
 της Συνεπιχειρησιακής Επιτροπής της 31 Δεκεμβρίου 2002 της Εταιρείας Εταιρείας INFORMER Α.Ε.
 Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της INFORMER Α.Ε.

Διενεργήσαμε τον έλεγχο που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 6 του Π.Δ. 380/1985, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 90 του Ν. 2533/1997, εφαρμόζοντας τις διαθεσιμότητες που κλήθηκε καθίσταται να διαπιστώσουμε ότι οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις της INFORMER Α.Ε. της χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2002 δεν περιλαμβάνουν λάθη ή παραλείψεις που να επηρεάζουν ουσιωδώς την παρουσίαση διάρθρωσης και την οικονομική θέση της εταιρίας καθώς και τα αποτελέσματα που εμφανίζονται σ' αυτές. Από τον παραπάνω έλεγχο μας διαπιστώθηκε ότι: α) η εταιρία δεν έχει ελεγχθεί φορολογικά για τις χρήσεις 2001 έως 2002 και κατά συνέπεια η φορολογική υποχρέωση της για τις χρήσεις αυτές δεν έχει καταστεί ορατή β) η εταιρία απομνημόνευσε τις συμμετοχές της στην τιμή κτήσης με βάση τον Καθαρό Βαθμίων και Στοιχείων και ως εκ τούτου δεν σχηματίστηκε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων για απομνημόνευση των συμμετοχών σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις, ύψους 1.835.138 ευρώ. Με βάση τον έλεγχο που διενεργήσαμε, διαπιστώσαμε ότι οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και τα στοιχεία της εταιρίας και άρα λαμβάνουν υπόψη οι προαναφερμένες παρατηρήσεις μας δεν περιλαμβάνουν λάθη ή παραλείψεις που να επηρεάζουν ουσιωδώς την εφικτότητα παρουσίασης διάρθρωσης και οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31 Δεκεμβρίου 2002 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσης που έληξε την ημερομηνία αυτή, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και των λογιστικών αρχών και μεθόδων που εφαρμόζει η εταιρία, οι οποίες είναι γενικά παραδοχικές και δεν διαφέρουν από εκείνες που εφαρμόστηκαν στην προηγούμενη χρήση.

Επισημαίνεται ότι τα πρώτα πιστοποιητικά εκδόθηκαν για τους σκοπούς του άρθρου 90 του Ν.2533/1997 και δεν υποβάλλονται τα πιστοποιητικά του τριμηνίου ελέγχου, που απαιτούνται από τις διατάξεις του άρθρου 37 του καδ.Ν. 2190/1920. Για το λόγο αυτό ενδέχεται ορισμένα κωδικά των ανωτέρω οικονομικών καταστάσεων να παρουσιάζουν διαφορές από εκείνα των επίσημων οικονομικών καταστάσεων, που θα δημοσιευθούν μαζί με το προαναφερμένο πιστοποιητικό του τριμηνίου ελέγχου.

ΑΘΗΝΑ 22 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2003
 Ο ΟΡΘΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΧΑΡΑΑΛΑΜΠΙΔΗΣ
 ΑΜ. ΕΣΟΔΑ 18041
 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ - ΧΑΡΑΑΛΑΜΠΙΔΗΣ ΟΕ



INFORMER ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΠΑΡΗΓΟΡΕΥΣΗΣ
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2003 (ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1/1-31/12/2003)
 ΑΡ.Μ.Α.Ε. 7662/06/Β/86/51
 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2003	31/12/2002	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2003	31/12/2002
Ι. ΕΞΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	802.165	842.516	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ		
Γ. ΠΑΛΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			Ι. Μετοχικό Κεφάλαιο	16.835.165	16.835.165
Ι. Απομεικτές συντηρητικές	2.284.677	3.026.519	ΕΣΒΕΤΗΤΑ, Ψ. ΕΥΡΩ		
ΙΙ. Πεννημίσιες συντηρητικές	2.414.897	2.886.838	ΙΙ. Διαφορά από έκδοση μετοχ. υπέρ το άρτο	9.573.038	9.573.038
ΙΙΙ. Συμμετοχές & άλλες υμνη/οιες χρηματοοικονομικές επενδύσεις	9.251.735	6.080.640	ΙΙΙ. Αποθεματικά Κεφάλαια	4.264.152	3.739.350
Σύνολο Παλίου Ενεργητικού	13.961.309	11.993.997	ΙV. Αποθεματικά προφυ. κερδών εις νέον	1.924.407	2.276.986
Δ. ΝΥΚΑΟΦΟΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			Αποτέλεσμα πορούσης χρήσεως	3.151.502	4.500.916
Ι. Αποθέματα	198.728	300.176	Διαφορά φορολογικού ελέγχου	---	(261.734)
ΙΙ. Απομεικτές βραχυπρόθεσμες	17.751.806	15.230.513	Σύνολο Ίσων Κεφαλαίων (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	35.748.264	35.953.721
ΙΙΙ. Κράδημα	1.867.285	8.350.416	Β. ΠΡΟΒΛΗΜΕΣ ΠΑ. ΚΙΝΗΤΟΥΣ & ΕΣΟΔΑ	355.674	302.484
ΙV. Διαθέσιμα	6.173.816	5.863.836	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4.099.820	4.825.410
Σύνολο Νυκταφορούς Ενεργητικού	25.991.635	29.744.944	Α. ΜΕΤ/ΚΟΙ ΔΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.224.787	2.319.380
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.673.422	1.529.538	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	42.428.531	44.110.995
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	42.428.531	44.110.995	ΔΟΓ/ΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ	1.827.911	2.826.278
ΔΟΓ/ΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΣΤΙΚΟΙ	1.827.911	2.826.278			

Σημειώσεις:

- Επί του αντιστοιχίου της εταίρου υπήρξε προσημασμένη ύμνη 585.940 ευρώ
- Το απαροκρίσιμο προσημασμένο ανέρχεται σε 157 άτομα
- Οι πωλητές κατά κατηγορία ΣΤΑΧΟΔ. 03 ανήκουν ως κατωί:
 - 722 Τ Παιρση μωβόλων σε θέματα λογισμικού και προμήθεια λογισμικού 12.343.178 ευρώ
 - 518 Τ Λογισμικό κερματώ μιλιομετρικών υπολογιστών και παρεργασίες εξοπλισμού πληροφορικής 579.971 ευρώ
 - 725 Ο Συμπληρωματικά και επλοκαμύ μηχανών γραφείου, κλιματιστικών μηχανών και εξοπλισμού πληροφορικής 5.911.829 ευρώ
 - 19.835.048 ευρώ
- Οι βραχυπρόθεσμες ομνησές που ανακαλύφθηκαν είναι ίδιες με αυτές που περιήλθαν για την κατάσταση του λογαριασμού της 31/12/2002
- Η εταιρεία ελέγχθηκε φορολογικά μετά και την χρήση 2000
- Οι Σημειώσεις απομεικτών στην τιμή κτήσης.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΟΓ/ΣΜΩΝ ΑΝΟΥ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΩΝ 1/1/2003 - 31/12/2003

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	31/12/2003	31/12/2002
Κυκλώς εργασιών	19.835.048	20.773.943
Μειών: Κόστος πωληθέντων	11.747.278	13.262.085
Μετα αποτέλεσμα κέρδη/ζημιά λειτουργικά	8.087.770	7.511.858
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	145.368	167.424
Σύνολο	8.233.138	7.679.282
Μειών: Έξοδα διακ. λειτουργικών	1.441.116	1.749.269
Έξοδα λοιπ. διαθεσιμώ	1.810.414	2.237.250
Έξοδα χρηματοοικονομικής λοιπ.	69.736	51.054
Πλέον: Έσοδα κεφαλαίων	235.192	2.140.287
Όλκιο αποτέλεσμα κέρδη/ζημιά λειτουργικά	5.147.064	5.782.496
ΙΙ. ΠΑΘΗΤ. ΕΠΙΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ		
Εκτακτά & ανόργανα έσοδα	112.639	414.898
Μειών: Εκτακτά & ανόργανα έξοδα	2.108.201	1.696.478
Οργανικά & εκτακτα αποτελέσματα	3.151.502	4.500.916
Μειών: Σύνολο απομεικ. ποσών στοιχείων	1.931.147	2.382.837
Μειών: Οι από αυτές επισημασμένες στο Αξιολογικό Κόστος	1.931.147	4.382.837
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	3.151.502	4.500.916

ΑΘΗΝΑ 20 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2004

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ & Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ **Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ** **Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ**


ΣΙΜΟΣ ΧΡ. ΣΙΜΟΥΔΗΣ **ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΔΗΜ. ΚΑΡΥΔΗΣ** **ΚΥΡΙΑΚΟΣ Θ. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ**
 Α.Δ.Τ. Σ 272704 Α.Δ.Τ. Η 578753 Α.Δ.Τ. Σ 030162

ΠΙΣΤΩΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

της Συνοπτικής Λογιστικής Κατάστασης της 31 Δεκεμβρίου 2003 της ανώνυμης εταιρείας INFORMER Α.Ε.


Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της INFORMER Α.Ε.

Δεν υπήρξε τον έλεγχο που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 6 του Π.Δ. 360/1985, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 90 του Ν. 2533/1997, εφαρμοζόμενης της διαδικασίας που κρίνεται κατάλληλη για να διαπιστωθεί ότι οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις της INFORMER Α.Ε. της χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2003 δεν περιέχουν λάθη ή παρανομιές που να επηρεάζουν ουσιωδώς την πιστότητα διαβάσεως και την οικονομική θέση της εταιρείας καθώς και τα αποτελέσματα που εμφάνισαν οι αυτές. Από τον παρόντα έλεγχο με διαπιστώθηκε ότι οι η εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί φορολογικά για τις χρήσεις 2001 έως 2003 και κατά συνέπεια η φορολογική επιστροφή της για τις χρήσεις αυτές, δεν έχει καταστεί οριστική ή η εταιρεία συμπεριλαμβάνει τις συμμετοχές της στην τιμή κτήσης με βάση τον Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων και ως εκ τούτου δεν αμνημονεύει προβλήματα σε βάρος των αποτελεσμάτων να υπαχθούν των συμμετοχών σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις ύμνη 855.201 ευρώ όπως προβλέπεται από τον Κ.Ν. 2190/200 και κατά συνέπεια οι Σημειώσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις και το "Βίβλο Κεφαλαίων" εμφανίζονται σκόπευτο ανεπίσημο. Επιπροσθέτως στην ίδια λογιστική κατάσταση ποσό ύμνη 3.994.918 ευρώ που αφορά συμμετοχή σε κοινοπρακτικό έργο του εταίρου η οποία αφορά δεν έχει οριστεί τον πρώτο της ανάληψη. Με βάση τον έλεγχο που διενεργήθηκε διαπιστώθηκε ότι οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και τα στοιχεία της εταιρείας και αφού ληφθούν υπόψη οι προαναφερμένες παρατηρήσεις μες δεν περιέχουν λάθη ή παρανομιές που να επηρεάζουν ουσιωδώς την φορολογική κατάσταση διαβάσεως και οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31 Δεκεμβρίου 2003 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσης που έληξε την ημερομηνία αυτή, βάσει των αρχικών διατάξεων που ισχύουν και των λοιπών κανόνων και μεθόδων που εφαρμόζονται η εταιρεία, οι οποίες είναι γενικά παραδεκτές και δεν θεωρούνται από εκείνες που εφαρμόζονται στην προαναφερμένη χρήση.

Επισημαίνεται ότι να παρόν πιστοποιητικό εκδίδεται με τους όρους του άρθρου 90 του Ν.2533/1997 και δεν υποβάλλεται το πιστοποιητικό του παττικού ελέγχου, που απαιτείται από τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1900. Για το λόγο αυτό ενδέχεται ορισμένα κενά των ανωτέρω οικονομικών καταστάσεων να παρακρίθουν διαφοράς από εκείνα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων που θα δημοσιεύσουν από με το προαναφερμένο πιστοποιητικό του παττικού ελέγχου.

ΑΘΗΝΑ 24 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2004

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ


ΑΝΤΩΝΗΣ ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ
 ΑΜ. ΣΟΒΑ 11741
 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ - ΧΑΡΑΛΑΜΠΙΔΗΣ ΟΕ

5.5 Συμπεράσματα από τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών

Σύμφωνα με τις σημειώσεις και τα συμπεράσματα από τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών, παρατηρούνται διαφοροποιήσεις από επιχείρηση σε επιχείρηση αλλά κι από έτος σε έτος.

Πιο συγκεκριμένα, κατά το 2001, στην επιχείρηση Info-Quest ΑΕΒΕ παρατηρείται από τις σημειώσεις των ορκωτών ελεγκτών, ότι το ύψος των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν κατά τη χρήση ανερχόταν σε 47.559.700 ευρώ. Όπως επίσης, πάγια στοιχεία των ενοποιημένων εταιρειών περιλαμβάνονται πάγια θυγατρικής εταιρείας, τα οποία έχουν εγγραφή σε προσημείωση υποθήκης. Οι βασικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιήθηκαν ήταν ίδιες με αυτές της κατάρτισης των Ενοποιημένων Οικονομικών καταστάσεων. Ο αριθμός των απασχολούμενων ανερχόταν σε 1.475 άτομα. Το Δεκέμβριο του 2001, η μητρική εταιρεία πραγματοποίησε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών. Αυτό χρησιμοποιήθηκε για την αποπληρωμή βραχυχρόνιου τραπεζικού δανεισμού. Το ΔΣ του ΧΑΑ σε συνεδρίαση τους ενέκρινε την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση των νέων μετοχών. Στα έξοδα πολυετούς απόσβεσης έχουν σε προηγούμενη χρήση δαπάνες της μητρικής εταιρείας. Στη χρήση αυτή έγινε απορρόφηση σύμφωνα με τις διατάξεις Ν. 2166/1993 των θυγατρικών εταιρειών “ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΕΒΕ” και “QUEST ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ” από τη μητρική εταιρεία “INFO QUEST ΑΕΒΕ”.

Επίσης, κατά το 2001, η εταιρεία Informer ΑΕ παρατηρείται στις σημειώσεις των ορκωτών ελεγκτών, ότι για το ακίνητο της εταιρείας υπάρχουν προσημειώσεις. Το προσωπικό που απασχολούσε ανερχόταν σε 119 άτομα. Έπειτα αναλύονται οι πωλήσεις της εταιρείας. Ακολουθήθηκαν ίδιες λογιστικές αρχές μ’ αυτές που τηρήθηκαν για την κατάρτιση του Ισολογισμού. Φορολογικός έλεγχος της εταιρείας πραγματοποιήθηκε τελευταία φορά το 1998. Ακόμα, οι συμμετοχές αποτιμήθηκαν στην τιμή κτήσεως που είναι πιο χαμηλή από τη λογιστική αξία.

Για την εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ, κατά το 2002, αυξήθηκε η αξία κτήσης των παγίων αλλά και η αξία των εξόδων εγκαταστάσεως. Τα πάγια της εταιρείας δεν υφίστανται εμπράγματα βάρη. Για την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων του 2002 ακολουθήθηκαν οι ίδιες λογιστικές αρχές μ’ αυτές του 2001. Το απασχολούμενο προσωπικό ανέρχεται σε 685 άτομα. Με απόφαση των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων της, η εταιρεία απέκτησε ίδιες μετοχές από το ΧΑΑ.

Για την εταιρεία Informer ΑΕ, κατά το 2002 παρατηρείται ότι εξακολουθούν να υπάρχουν οι προσημειώσεις επί του ακινήτου. Επέρχεται, η ανάλυση των πωλήσεων από τον ορκωτό ελεγκτή. Έπειτα, οι βασικές λογιστικές που ακολουθήθηκαν είναι ίδιες μ' αυτές της προηγούμενης χρήσης. Η εταιρεία ελέγχτηκε φορολογικά μέχρι και το 2000. Οι συμμετοχές αποτιμήθηκαν στην τιμή κτήσης.

Κατά το 2003, η εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ είχε πάλι αύξηση των παγίων στοιχείων αλλά στην αξία των εξόδων εγκαταστάσεως υπήρξε μείωση. Υποθηκεύτηκαν γήπεδα και κτίρια. Το απασχολούμενο προσωπικό είναι 678 άτομα. Υπάρχει η ανάλυση των πωλήσεων από τον ορκωτό ελεγκτή.

Η εταιρεία Informer ΑΕ, κατά το 2003, είχε προσημείωση για το ακίνητο της εταιρείας. το προσωπικό ανέρχονταν σε 157 άτομα. Ενώ πάλι ο ορκωτός προσδιορίζει τις πωλήσεις της εταιρείας. Ακολουθήθηκαν οι βασικές λογιστικές αρχές που ήταν ίδιες μ' αυτές που τηρήθηκαν στον προηγούμενο Ισολογισμό. Μέχρι και τη χρήση 2002, η εταιρεία ελέγχθηκε φορολογικά.

Συμπεραίνεται λοιπόν, ότι για την εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ από το 2001 μέχρι το 2003 έχουν υπάρξει σημαντικές μειώσεις όσον αφορά αρχικά το προσωπικό. Έπειτα, υπάρχει μία συνεχής αύξηση όσον αφορά την αξία κτήσης πάγιων στοιχείων. Για το 2002, υπήρξε αύξηση της αξίας των εξόδων εγκατάστασης ενώ την αμέσως επόμενη χρήση παρατηρείται η μείωση της. Υπήρξε κατά το 2001 μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου που βοήθησε στην αποπληρωμή διάφορων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Για την εταιρεία, Informer ΑΕ παρατηρείται ότι υπάρχει μία προσημείωση όσον αφορά το ακίνητο της εταιρείας. Το απασχολούμενο προσωπικό έχει υποστεί σταδιακή αύξηση. Η εταιρεία δεν ελέγχεται συχνά στο φορολογικό της μέρος και οι συμμετοχές αποτιμούνταν στην αξία κτήσης που ήταν χαμηλότερη συνολικά από τη λογιστική αξία μέχρι το 2002.

Στη συνέχεια, θα συγκριθούν οι εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών ανά εταιρεία και έτος. Έτσι, για το 2001 και όσον αφορά την εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ μετά τον έλεγχο που διενεργήθηκε από ορκωτό ελεγκτή στα πλαίσια των κανόνων και των αρχών ελεγκτικής, στις οικονομικές της καταστάσεις συμπεραίνουν ότι δεν υπάρχουν ανακρίβειες ή παραλείψεις που να επηρεάζουν άμεσα την ενοποιημένη περιουσιακή διάρθρωση. Στο λογαριασμό

«Συμμετοχές και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις» που αφορά συμμετοχές σε συγγενείς και λοιπές επιχειρήσεις για τις οποίες αναφέρεται ότι, το ποσό αφορά συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις που ενσωματώθηκαν με τη μέθοδο της καθαρής θέσης και η διαφορά εμφανίζεται αφαιρετικά των ίδιων κεφαλαίων. Επίσης, για συμμετοχή σε ανώνυμη εταιρεία μη εισηγμένη στο ΧΑΑ που αποτιμήθηκε σύμφωνα με το άρθρο 28 παρ. 5 του ΚΒΣ στην αξία κτήσεως.

Στην έκθεση του ορκωτού ελεγκτή, μετά από έλεγχο που πραγματοποιήθηκε στην εταιρεία Informer ΑΕ, κατά το 2001 παρατηρείται ότι δεν περιέχονται λάθη ή παραλείψεις στην περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας. Έπειτα, αναφέρεται ότι η αποτίμηση των συμμετοχών έγινε στην αξία κτήσεως η οποία είναι συνολικά χαμηλότερη από τη λογιστική αξία.

Κατά το 2002, για την εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ μετά από έλεγχο ορκωτού ελεγκτή παρατηρείται ότι η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Επίσης, δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής όπως συνέβη κατά την προηγούμενη χρήση. Όσον αφορά τους λογαριασμούς ενεργητικού «Συμμετοχές και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις» και «Χρεόγραφα» περιλαμβάνονται, η αξία των μετοχών ανώνυμων εταιρειών εισηγμένων σε Χρηματιστήριο εσωτερικού και εξωτερικού, όπως προέκυψε από την αποτίμηση τους.

Στην έκθεση του ορκωτού ελεγκτή, μετά από έλεγχο που πραγματοποιήθηκε στην εταιρεία Informer ΑΕ, κατά το 2002 παρατηρείται ότι δεν περιέχονται λάθη ή παραλείψεις στην περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας. Έπειτα, αναφέρεται ότι η εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί φορολογικά για τις χρήσεις 2001 έως 2002. Η εταιρεία αποτίμησε τις συμμετοχές της στην τιμή κτήσης με βάση των κώδικα βιβλίων και στοιχείων.

Κατά το 2003, για την εταιρεία Info-Quest ΑΕΒΕ μετά από έλεγχο ορκωτού ελεγκτή παρατηρείται ότι η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Επίσης, δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής όπως συνέβη κατά την προηγούμενη χρήση.

Στην έκθεση του ορκωτού ελεγκτή, μετά από έλεγχο που πραγματοποιήθηκε στην εταιρεία Informer ΑΕ, κατά το 2003 παρατηρείται ότι δεν περιέχονται λάθη ή παραλείψεις στην περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας. Έπειτα, αναφέρεται ότι η εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί φορολογικά για τις χρήσεις 2001 έως 2003. Η εταιρεία αποτίμησε

τις συμμετοχές της στην τιμή κτήσης με βάση των κώδικα βιβλίων και στοιχείων. Με βάση τον έλεγχο που διενεργήθηκε διαπιστώθηκε ότι οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

1. Βασικά Νομοθετήματα που διέπουν την Λειτουργία της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς
.....σελ.92
2. Άρθρο 1σελ.95
3. Νέες εταιρίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανά έτος 1996 – 2003
.....σελ.98
4. Νέες εισαγωγές εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανά έτος 1996 – 2003
.....σελ. 101
5. Εταιρίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σε Αναστολή και υπό Επιτήρηση
.....σελ.111

1. Βασικά Νομοθετήματα που διέπουν την Λειτουργία της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς.

- ❖ **1876:** Ίδρυση του Χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) και θέσπιση του πρώτου Νόμου περί Χρηματιστηριακών Συναλλαγών στο Γαλλικό Εμπορικό Κώδικα.
- ❖ **1909:** Τροποποίηση της ισχύουσας χρηματιστηριακής νομοθεσίας.
- ❖ **1918:** Ο Νόμος 1308 οργανώνει το ΧΑΑ ως δημόσια οντότητα.
- ❖ **1928:** Ο νόμος 1632 καθορίζει της ρόλους και της αρμοδιότητες των χρηματιστηριακών εταιριών και των διαμεσολαβητών.
- ❖ **1985:** τα Προεδρικά Διατάγματα 348, 350 και 360/24-5-1985 καθορίζουν της προϋποθέσεις για την εισαγωγή κινητών αξιών στο ΧΑΑ και της υποχρεώσεις των εκδοτών κινητών αξιών.
- ❖ **1988:** Ο Νόμος 1806 εισάγει νέες έννοιες της θεσμούς και τη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς και του Αποθετηρίου Τίτλων, διευρύνει το ΔΣ του Χρηματιστηρίου και εκσυγχρονίζει το ΧΑΑ.
- ❖ **1989:** Η Υπουργική Απόφαση 6280/Β508 ορίζει της νομικές και χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των μελών του ΧΑΑ.
- ❖ **1990:** Ο Νόμος 1892 ιδρύει την Ανώνυμη Εταιρεία Αποθετηρίων Τίτλων.
- ❖ **1991:** Ο Νόμος 1969 συστήνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως όργανο εποπτείας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και θεσμοθετεί την ίδρυση Εταιρειών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.
- ❖ **1992:** Το Προεδρικό Διάταγμα 50 καθορίζει τον τύπο πληροφοριών που θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στο ενημερωτικό δελτίο μιας εταιρείας, καθώς της και την διαδικασία που θα πρέπει να ακολουθείται για την αποδοχή του. Επιπλέον, καθιερώνει την αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων που εκδίδονται σε κράτη – μέλη της Ευρωπαϊκή Ένωσης. Το θέμα αυτό συμπληρώνεται από το Προεδρικό Διάταγμα 52, με το οποίο καθορίζονται τα όρια κατάρτισης, ελέγχου και κυκλοφορίας του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται όταν απευθύνεται στο κοινό πρόσκληση για κινητές αξίες.
Το Προεδρικό Διάταγμα 51 καθορίζει την πληροφόρηση που θα πρέπει να δημοσιεύεται σε περιπτώσεις απόκτησης και εκχώρησης σημαντικής συμμετοχής σε εταιρεία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ.

Το Προεδρικό Διάταγμα 53 καθορίζει το νομικό πλαίσιο κατά της διασποράς εμπιστευτικής ή/και εσωτερικής πληροφόρησης.

Το Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών τίθεται σε πλήρη λειτουργία.

- ❖ **1993:** ο Νόμος 2166 ενισχύει το ρόλο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- ❖ **1994:** Ο Νόμος 2198 εισάγει την απούλοποίηση των τίτλων του Δημοσίου σταθερού εισοδήματος.
- ❖ **1995:** Ο Νόμος 2324, μεταξύ άλλων μετασχηματίζει το ΧΑΑ σε Ανώνυμη Εταιρεία, θέτει τις κανόνες για την εισαγωγή εταιρειών στο ΧΑΑ, επιτρέπει της εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές, ορίζει τη δυνατότητα θέσης ανώτατων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, διευρύνει της αρμοδιότητες των ΑΧΕ και εισάγει τροποποιήσεις στη διάρθρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ο Νόμος 2328 (Άρθρο 15) υποχρεώνει της της ελληνικές ανώνυμες εταιρείες που μετέχουν της διαδικασίες λήψεις έργων ή προμηθειών (συμπεριλαμβανομένης και της προσφοράς υπηρεσιών) του Δημοσίου ή των νομικών προσώπων του ευρύτερου δημόσιου τομέα, ύψους μεγαλύτερου του της δισεκατομμυρίου δρχ. να μετατρέψουν της μετοχές της σε ονομαστικές μέχρι φυσικού προσώπου. Εφόσον μέτοχος είναι άλλη ανώνυμη εταιρεία και οι μετοχές της πρέπει να είναι ονομαστικές να είναι ονομαστικές.

- ❖ **1996:** Ο Νόμος 2396 ενσωματώνει στην Ελληνική Νομοθεσία της Ευρωπαϊκές Οδηγίες περί Παροχής επενδυτικών Υπηρεσιών και περί Επάρκειας Ιδίων Κεφαλαίων των Εταιρειών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και θέτει της προϋποθέσεις για την απούλοποίηση των εισηγμένων μετοχών.

Ο Νόμος 2414 τροποποιεί το άρθρο 15 του Νόμου 2328/95, ούτως ώστε μετοχές που κατέχονται από Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Ν.1969/91), τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες θα μπορούσαν να εξαιρεθούν από τη μετατροπή της σε ονομαστικές μέχρι φυσικού προσώπου, εάν ο αριθμός μετοχών που κατέχουν στα χαρτοφυλάκια της δεν υπερβαίνει το 5% του μετοχικού κεφαλαίου της εισηγμένης εταιρείας. Τράπεζες που κατέχουν υψηλότερο ποσοστό μετοχών ανώνυμων εταιρειών εξαιρούνται της, υπό την προϋπόθεση ότι η κατοχή αυτού του ποσοστού τίτλων απορρέει από τη λειτουργία της ως αναδόχου ή από αναγκαστική εκποίηση.

Ο Νόμος 2372 ρυθμίζει θέματα που αφορούν στη μη-συμμόρφωση των εισηγμένων εταιρειών σε θέματα μετατροπής των μετοχών της σε ονομαστικές έως φυσικού προσώπου εντός ορισμένης προθεσμίας.

Ο Νόμος 2374 παρέχει το νομικό πλαίσιο για την έναρξη των αποκρατικοποιήσεων εντός της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

- ❖ **1997:** Ο Νόμος 2471 προβαίνει σε επικύρωση της πράξης νομοθετικού περιεχομένου που είχε εκδοθεί με εφαρμογή την υπόθεση της Εταιρείας ΔΕΛΤΑ Χρηματιστηριακή και δημιουργεί το Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Συναλλαγών, το οποίο αποσκοπεί στην κάλυψη ανοιγμάτων της την εκκαθάριση που προκύπτουν από οικονομική αδυναμία Χρηματιστηριακών Εταιρειών.

Ο Νόμος 2533 ιδρύει το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών, συστήνει τη δεύτερη Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου που ονομάζεται Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών, αναδιαρθρώνει το υφιστάμενο Κοινό Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών και τροποποιεί όλα τα έως τότε ισχύοντα σχετικά νομοθετήματα.

2. Άρθρο 1

Άρθρο 1

Διαδικασίες Εισαγωγής Μετοχών

1^η Περίπτωση:

Εισαγωγή μετοχών εταιρίας για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο με δημόσια εγγραφή.

Στάδιο 1^ο

Έγκριση ενημερωτικού δελτίου ενόψει εισαγωγής μετοχών εταιρείας για πρώτη φορά.

- Κατάθεση από τον Κύριο Ανάδοχο στο ΧΑΑ της αντιγράφου του τελικού ενημερωτικού δελτίου (σε φυσική και ηλεκτρονική μορφή). Το αντίγραφο αυτό θα μονογράφεται από της εκπροσώπους της εταιρείας και του Κύριου Αναδόχου.
- Έγγραφο ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς από το ΧΑΑ σχετικά με την έγκριση του περιεχομένου του Ενημερωτικού Δελτίου και των τυχόν προϋποθέσεων που ετέθησαν.

Στάδιο 2^ο

Έγκριση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο των μετοχών της εταιρείας.

- Έλεγχος από της αρμόδιες υπηρεσίες του ΧΑΑ της πληρότητας των δικαιολογητικών, σύμφωνα με τον κατάλογο Α1.
- Σε περίπτωση διαθέσεως υφιστάμενων μετοχών, έγκριση από το Δ.Σ. του ΧΑΑ, της μεταβίβασής της.

Στάδιο 3^ο

Έναρξη της διαπραγμάτευσης των μετοχών (Μέθοδοι διαπραγμάτευσης 1, 2, 3, σύμφωνα με την 18/15.1.99 απόφαση του Δ.Σ.)

- Υποβολή φακέλου δικαιολογητικών στο ΧΑΑ, από τον Κύριο Ανάδοχο. Τα απαραίτητα δικαιολογητικά προσδιορίζονται από τον Κατάλογο Α2.

Χρονικός Περιορισμός

Η έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της εισηγμένης εταιρίας πραγματοποιείται εντός 15 ημερολογιακών ημερών από την ημερομηνία εγκρίσεως του ΔΣ του Χρηματιστηρίου εισαγωγής των μετοχών.

2^η Περίπτωση

Εισαγωγής μετοχών για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο χωρίς δημόσια εγγραφή.

Στάδιο 1^ο

Έγκριση ενημερωτικού δελτίου και εισαγωγής μετοχών.

Στάδιο 2^ο

Έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών (Μέθοδοι διαπραγμάτευσης 1, 2, 3, σύμφωνα με την 18/15.1.99 απόφαση του ΔΣ).

Στάδιο 3^ο

Μετάταξη εταιρίας στην Κύρια αγορά του ΧΑΑ.

3^η Περίπτωση

Επαναδιαπραγμάτευση μετοχών εταιριών που έχουν τεθεί σε αναστολή για χρονικό διάστημα άνω των τριών μηνών.

- ✓ Επαναδιαπραγμάτευση μετοχών εταιριών που έχουν τεθεί σε αναστολή και αίτηση εισαγωγής μετοχών που έχουν προκύψει από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου κατά τη διάρκεια της αναστολής.

Στάδιο 1^ο

Έγκριση ενημερωτικού δελτίου, αίτησης επαναδιαπραγμάτευσης και εισαγωγής συμπληρωματικής σειράς μετοχών.

Το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
(Συνεδρίαση 15-1-199)

Έχοντας υπόψη:

α) Της διατάξεις της παραγράφου 6 του άρθρου 2 του ω. 2836/2000, της ισχύει.

β) Της διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 11 του πδ 350/1895, της ισχύει.

γ) Της διατάξεις του άρθρου 17 του ν. 2324/1995, της ισχύει.

δ) Την ανάγκη καθορισμού των όρων και προϋποθέσεων για την επαναδιαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μετοχών που τελούν υπό αναστολή διαπραγμάτευσης για το χρονικό διάστημα άνω των τριών (3) μηνών.

ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ

Για να είναι εφικτή η επαναδιαπραγμάτευση μετοχών, για χρονικό διάστημα άνω των τριών (3) μηνών αλλά και για να αποφασίσει το ΔΣ του ΧΑΑ, θα πρέπει να πληρούνται οι παρακάτω προϋποθέσεις:

Αρχικά, η εκδότρια εταιρία να εμφανίζει θετική καθαρή θέση, να έχει ελεγχθεί φορολογικά σύμφωνα με την παράγραφο 3^α του άρθρου 3 του πδ 350/1895.

Της, θα πρέπει να υποβάλλει στο ΧΑΑ ενημερωτικό δελτίο, το οποίο θα έχει συνταχθεί, δημοσιευθεί και εγκριθεί σύμφωνα με το πδ. Έπειτα, το ενημερωτικό δελτίο πρέπει να συντάσσεται από πιστωτικό ίδρυμα, το οποίο θα μπορεί να παρέχει την κύρια επενδυτική υπηρεσία αναδοχής. Ο Ανάδοχος πρέπει να προσδιορίζει την τιμή της έναρξης της διαπραγμάτευσης των μετοχών.

Ο Ανάδοχος έχει της εξής αρμοδιότητες να διαπιστώνει και να βεβαιώνει ότι, η νομική κατάσταση της εταιρείας είναι σύμφωνη με της νόμους και της κανονισμούς που υπόκειται όσον αφορά την ίδρυσή της. Ακόμα, ελέγχει εάν η εταιρεία έχει τηρήσει της της υποχρεώσεις της ως εισηγμένη στο ΧΑΑ. Το ΔΣ είναι σε θέση να αξιολογεί όλα τα παραπάνω.

Τέλος, κατά το χρόνο έναρξης της επαναδιαπραγμάτευσης των μετοχών, το αργότερο, να έχει εξελιχθεί επιτυχώς η διασπορά, η οποία κρίνεται από το ΔΣ του ΧΑΑ. Η απόφαση του ΔΣ του ΧΑΑ για την επαναδιαπραγμάτευση των μετοχών που τελούσαν υπό αναστολή δημοσιεύεται στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του ΧΑΑ.

3. Νέες εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανά έτος 1996 – 2003.

1996			
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΣΥΝΟΛΟ
Νέες εισαγωγές 1996	7	13	20
ΣΥΝΟΛΟ 1996	198	37	235

1997			
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΣΥΝΟΛΟ
Νέες εισαγωγές 1997	3	9	12
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια	3	-3	0
Διαγραφές 1997	-7	0	-7
Συγχωνεύσεις 1997	-3	0	-3
ΣΥΝΟΛΟ 1997	194	43	237

1998			
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΣΥΝΟΛΟ
Εταιρίες 31/12/1997	194	43	237
Νέες εισαγωγές 1998	10	13	23
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια	5	-5	0
Διαγραφές 1998	0	0	0
Συγχωνεύσεις 1998	-1	-1	-2
ΣΥΝΟΛΟ 1998	208	50	258

1999			
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΣΥΝΟΛΟ
Εταιρίες 31/12/1998	208	50	258
Νέες εισαγωγές 1999	14	23	37
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια	2	-2	0
Διαγραφές 1999	0	0	0
Συγχωνεύσεις 1999	0	-1	-1
ΣΥΝΟΛΟ 1999	224	70	294

2000			
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΣΥΝΟΛΟ
Εταιρίες 31/12/1999	224	70	294
Νέες εισαγωγές 2000	18	35	53
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια	0	0	0
Διαγραφές 2000	0	0	0
Συγχωνεύσεις 2000	-4	-1	-5
ΣΥΝΟΛΟ 2000	238	104	342

2001				
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΝΕΧΑ	ΣΥΝΟΛΟ
Εταιρίες 2000	238	104	-	342
Νέες εισαγωγές 2001	12	8	1	21
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια	3	-3	0	0
Διαγραφές 2001	-2	0	0	-2
Συγχωνεύσεις 2001	-7	-4	0	-11
Έξοδος 2001	-1	0	0	-1
ΣΥΝΟΛΟ 2001	243	105	1	349

2002				
	ΚΥΡΙΑ	ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ	ΝΕΧΑ	ΣΥΝΟΛΟ
Εταιρίες 2001	243	105	1	349
Νέες εισαγωγές 2002	7	10	4	21
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια	0	0	0	0
Διαγραφές 2002	3	0	0	3
Συγχωνεύσεις 2002	13	4	0	17
Έξοδος 2002	1	0	0	1
ΣΥΝΟΛΟ 2002	233	111	5	349

4. Νέες εισαγωγές εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανά έτος 1996 – 2003.

1996			
ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ			
<i>α/α</i>	<i>Εταιρίες</i>	<i>Ημερ/νια</i>	<i>Κεφάλαια εκ. €</i>
1	Τάσογλου Σπ.	07/03/1996	4.172,09
2	Ατεμκε	04/04/1996	7.048,82
3	Βεπαλ (Ελβαλ)	10/06/1996	1.663,98
4	Κλ/για Ναυπάκτου	08/07/1996	5.398,62
5	Παπαέλληνας Ομιλ. Επ.	24/07/1996	4.489,36
6	Βεκτωρ (Χαλκορ)	27/12/1996	2.502,10
7	Οργαν. Τηλεπ/νιων Ελλ.	19/04/1996	234.776,23
			260.051,20
ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ			
1	Υδατ. Δυτ. Ελ. Riopesca	08/01/1996	2.829,28
2	Ρεμεκ Φάρμακα	11/01/1996	2.790,26
3	Γενερ	18/03/1996	4.622,15
4	Ελλατεξ Συνθ. Ινες	19/03/1996	2.934,70
5	Κουμπας Ασφ. Συμβ. Υποθ.	21/03/1996	1.174,02
6	Ράδιο Κορασίδης	26/03/1996	1.173,89
7	Flexorack	02/04/1996	1.783,32
8	Πουλιάδης & Συν.	03/07/1996	3.521,64
9	Ιμπεριο	19/08/1996	1.596,94
10	Βερνίκος Κοττερα Ναυτ.	24/09/1996	1.258,98
11	Καρδασιλάρης Κ. & Υιοι	09/10/1996	1.391,04
12	Ιατρικό Αθ. Κλινική Π.Φ.	09/12/1996	1.687,33
13	Ένδυση	24/12/1996	1.320,61
			28.084,16
Γενικό Σύνολο 1996			288.135,36

1997			
ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ			
<i>α/α</i>	<i>Εταιρίες</i>	<i>Ημερ/νια</i>	<i>Κεφάλαια εκ. €</i>
1	Ευρωπαϊκή Πίστη	29/04/1997	5659,76
2	Τράπεζα Χίου	26/05/1997	13.003,54
3	Σφακιανάκης	18/06/1997	12.472,48
			31.135,78
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια			
1	Μυτιληναίος	19/09/1997	8.530,12
2	Intertech	19/11/1997	3.778,72
3	Altec		19.065,29
			31.374,13
ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ			
1	Αλκο Ελλάς	10/02/1997	1.509,94
2	Babyland	19/06/1997	2.020,54
3	Ετανε	08/07/1997	2.280,26
4	Αγρ. Οίκος Σπύρου	28/07/1997	2.971,38
5	Επιφάνεια	19/08/1997	1.725,60
6	Sysware	27/08/1997	1.672,78
7	Follie - Follie	29/10/1997	4.234,77
8	Γκάλης	03/12/1997	1.258,98
9	Sea Farm Ionian AE	10/12/1997	1.705,79
			19.380,04
Γενικό Σύνολο 1997			81.889,95

1998			
ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ			
<i>a/a</i>	<i>Εταιρίες</i>	<i>Ημερ/νια</i>	<i>Κεφάλαιο εκ. €</i>
1	Γ. Γιαννούσης ΑΒΕΕ	18/02/1998	1.754.952,31
2	Καταστ. Αφορλ. Ειδών Αε	30/03/1998	71.606.749,81
3	Μινωικές Γραμμές ΑΝΕ	05/05/1998	45.165.840,05
4	Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ	30/06/1998	253.256.859,86
5	Δωρική Τράπεζα	11/08/1998	13.100.513,57
6	Ασπς Στεγ. Τράπεζα	08/09/1998	5.165.077,03
7	ΔΟΛ	6/11/1998	53.925.165,07
8	Παναφον	7/12/1998	574.073.122,23
9	ΧΚ Τεγόπουλος	30/12/1998	20.228.551,72
10	Αλουμύλ-Μυλωνάς	26/1/1998	7.896.910
			1.046.173.741,65
Μετάταξη από Παρ/λη σε Κύρια			
1	Singular		12.510.638,29
2	Albio – Βιοκαρπέτ		19.002.201,02
3	Νηρέας		20.542.920,02
4	Euromedica		9.476.742,47
5	Σελόντα Ιχθυοτροφεία		5.302.655,90
			66.835.157,70
ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ			
1	Παιρης	27/12/1997	1.384,25
2	Dis ΑΕ	16/03/1998	1.796.038,15
3	Κυριακούλης	10/4/1998	2.184.616,28
4	Τεξαπρετ	1/7/1998	1.321.628,76
5	Μοσχογιός Χημικά-Περσεύς	22/7/1998	1.537.256,05
6	Βαράγκης	29/7/1998	13.496.698,45
7	Σωληνουργία Κορίνθου	30/7/1998	21.305.942,77
8	Connection	24/8/1998	1.291.269,25
9	Ξιφίας Ιχθυρά Καβάλας	11/9/1998	3.496.551,72
10	Ντρουκφαρμπεν	11/12/1998	1.872.528,24
11	Κυριακίδης Μάρμαρα	16/12/1998	2.294.702,86
12	Ντεσπεκ-Ιντερσόνικ	17/12/1998	16.507.703,59
13	Info-quest	17/12/1998	9.577.608,80
			76.683.929,17
Γενικό Σύνολο 1998			1.189.692.828,52

1999

ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ

α/α	Εταιρίες	Ημερ/νια	Κεφάλαιο εκ. €
1	Παντεχνική	18/1/1999	10.573.147,46
2	ΑΝΕΚ	21/1/1999	56.205.429,20
3	Αγροτική Ασφαλιστική	25/2/1999	27.301.540,71
4	Alapis-Veterin	5/4/1999	11.767.791,63
5	Olympic Catering	9/6/1999	9.782.831,98
6	Alpha Αστικά Ακίνητα	29/6/1999	25.496.698,45
7	Φιερατέξ	30/6/1999	11.682.110,05
8	Ιντεραμέρικαν	26/7/1999	94.146.148,20
9	Ελγέκα	16/8/1999	30.520.909,75
10	Unifon	18/8/1999	76.302.274,39
11	Hertz-Autohellas	30/8/1999	34.336.023,47
12	Hyatt-Regency	27/9/1999	97.065.297,13
13	Frigoglass	2/12/1999	96.845.194,42
14	Βαρβαρέσος	3/12/1999	11.340.880,41
			593.366.277,25

ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ

1	Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος	7/1/1999	2.239.765,22
2	Menaco	1/3/1999	2.225.678,65
3	Πλαίσιο	15/3/1999	5.722.670,57
4	Ατέρμων	17/3/1999	2.576.962,58
5	Kleeman	5/4/1999	6.449.449,74
6	Sciens-Ηλέκτρα	26/4/1999	2.440.498,89
7	Πλαστικά Κρήτης	13/5/1999	11.151.870,87
8	Κυλινδρόμυλοι Παπαφίλη-Δέλτα Παγωτού	7/6/1999	2.669.077,03
9	Everest	26/8/1999	6.573.734,40
10	Unisoft	27/8/1999	8.805.722,67

11	Active Επενδυτική	1/9/1999	8.451.944,24
12	Euromedica-Κλινική Δανηλίδη Παναγιά	7/10/1999	8.509.229,64
13	Αττικές Εκδόσεις	11/10/1999	5.700.660,30
14	Ντιονίκ	11/10/1999	2.632.648,56
15	Computer Logic (ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ 2000)	14/10/1999	13.000.014,67
16	Ιντραλότ	3/11/1999	29.828.319,88
17	Π. Πετρόπουλος	1/12/1999	4.067.498,165
18	Νεώριο	21/12/1999	10.331.856,19
19	Π.Κωτσόβολος	23/12/1999	120.908.290,53
20	Ηλεκτρονική Αθηνών	23/12/1999	19.809.244,31
21	Microland	24/12/1999	13.459.721,20
22	Υιοι Χατζηκρανιώτη- Αλευροβιομ/νία Τυρνάβου	27/12/1999	3.243.521,64
23	Spider-Μεταλλοβιομηχανία Ν. Πέτσιος	28/12/1999	15.255.759,35
			306.054.139,30
Γενικό Σύνολο 1999			899.420.416,55

2000**Κ Υ Ρ Ι Α ΑΓΟΡΑ**

<i>α/α</i>	<i>Εταιρία</i>	<i>Ημ/νία</i>	<i>Κεφάλαιο σε €</i>
1	Unisystems	4/1/2000	90.594.277
2	Χαϊδεμένος	4/1/2000	23.446.169
3	ΕΤΒΑ	12/1/2000	357.532.472
4	ΕΥΔΑΠ	28/1/2000	228.314.853
5	Γερμανός	14/2/2000	225.685.987
6	Καθημερινή	7/3/2000	72.340.426
7	Πήγασος	27/3/2000	61.628.760
8	Ακρίτας	7/4/2000	40.064.857
9	Αγροτική Ασφαλιστική	12/4/2000	58.705.796
10	Datamedia (Χωρίς Δημόσια Εγγραφή)	13/4/2000	
11	Ιασώ	9/6/2000	105.286.884
12	Ελεύθερη Τηλεόραση-Alter Channel	19/7/2000	46.955.246
13	Αστήρ Παλάς	24/7/2000	61.736.794
14	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	21/8/2000	74.334.527
15	Forthnet	6/10/2000	47.793.103
16	Cosmote	12/10/2000	525.757.587
17	Τράπεζα Κύπρου-ΕΙΣΑΓΩΓΗ & Χρημ ΚΥΠΡΟΥ	8/11/2000	354.805.576
18	Παπαναγιώτου-Δρομέας	24/11/2000	24.836.390
			2.399.819.703,73
Μετάταξη από Παρ σε Κύρια			
			0,00
Π Α Ρ Α Λ Λ Η Λ Η ΑΓΟΡΑ			
1	Ράδιο Κορασίδη-Nextnet	12/1/2000	10.491.563
2	Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη	14/1/2000	4.042.847
3	Εκδόσεις Λυμπέρη	9/2/2000	19.413.059
4	Τεχνικές Εκδόσεις	10/2/2000	4.570.800
5	Ινφορμάτικς	11/2/2000	6.579.663
6	Δομική Κρήτης	15/2/2000	9.817.356
7	Byte	23/2/2000	9.958.662
8	Ναυτεμπορική	8/3/2000	10.341.453
9	Ικτίνος	15/3/2000	4.247.982
10	Μαθιός Πυρίμαχα	17/3/2000	5.315.481
11	Ιμάκο	21/3/2000	13.408.657

12	Κρέτα Φαρμ	3/4/2000	16.347.645
13	Συστήματα Μικροϋπολογιστών-PC Systems	14/4/2000	8.165.811
14	Moda Bagno-N. Βαρβέρης	17/4/2000	10.330.315
15	Δάϊος Πλαστικά	20/4/2000	11.625.825
16	Kego	27/4/2000	7.782.832
17	Informer	2/5/2000	21.625.326
18	Εικόνα-Ήχος	11/5/2000	12.589.875
19	Αφοι Κορδέλλου	26/5/2000	7.115.040
20	Εβροφάρμα	12/6/2000	6.047.014
21	Γρηγόρης Μικρογεύματα	13/6/2000	13.022.216
22	Φίλ. Νάκας	12/7/2000	14.274.395
23	Sex Form	26/7/2000	21.848.863
24	Δούρος	3/8/2000	7.806.779
25	Έλτον	4/8/2000	8.256.141
26	Q&R	11/8/2000	15.659.574
27	Ελληνικές Ιχθυοκαλλιέργειες	18/8/2000	24.066.031
28	Καράτζη	4/9/2000	31.656.640
29	Eurodrip	8/9/2000	24.733.400
30	Space	29/9/2000	16.535.767
31	AS	13/10/2000	7.035.539
32	Paperpack	19/10/2000	8.958.180
33	Βογιατζόγλου	26/10/2000	8.716.067
34	CPI	11/12/2000	4.382.245
35	ΓΕΚΕ-President Ξενοδοχείο	1/9/2000	19.765.224
			426.534.267,35
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ 2000		2.826.353.971,08

2001			
ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ			
<i>α/α</i>	<i>Εταιρία</i>	<i>Ημ/νία</i>	<i>Κεφάλ εκατ €</i>
1	Αγροτική Τράπεζα	19/1/2001	431,51
2	Πετρόλα	15/3/2001	132,70
3	ΟΠΑΠ	25/4/2001	93,60
4	Μπ. Βωβός	30/5/2001	76,80
5	Nestos	31/5/2001	6,70
6	Motor Oil	6/8/2001	184,70
7	ΟΛΘ	27/8/2001	16,80
8	ΕΥΑΘ	21/9/2001	16,40
9	Ευρωδυναμική ΑΕΕΧ	5/10/2001	1,50
10	Ιντρακόμ Κατασκευές	30/11/2001	23,10
11	ΔΕΗ	12/12/2001	463,30
12	Alpha Trust Ανδρομέδα	19/12/2001	3,00
			1.450,11
Μετάταξη από Παρ σε Κύρια			
1	Lamda Dev (25/9/1995)		
2	Info Quest (17/12/1998)		
3	Singular Logic (16/3/1998)		
			0,00
ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ			
1	Ατλάντικ	11/1/2001	14,39
2	Βάρδας	23/4/2001	4,70
3	Fitco	24/4/2001	2,20
4	MLS Πληροφορική	13/6/2001	5,20
5	Medicon	11/7/2001	5,30
6	Betanet	12/7/2001	8,70
7	Domus ΑΕΕΧ	4/12/2001	2,30
8	Rainbow	18/12/2001	2,30
			45,09
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ 2001			1.495,20
ΝΕΧΑ ΑΓΟΡΑ			
1	Unibrain-Hellas On Line HOL	30/4/2001	5,20
ΣΥΝΟΛΟ 2001			1.500,40

2002**Κ Υ Ρ Ι Α Α Γ Ο Ρ Α**

<i>α/α</i>	<i>Εταιρία</i>	<i>Ημ/νία</i>	<i>Κεφάλ εκατ €</i>
1	Arrow ΑΕΕΧ	11/1/2002	4.080,00
2	Nexus Επενδυτική	23/1/2002	1.510,00
3	Π & Κ ΑΕΕΧ	19/4/2002	1.800,00
4	Υγεία	7/6/2002	18.790,00
5	Altius	16/8/2002	1.450,00
6	Euroline Επενδυτική	11/12/2002	1.570,00
7	New Millenium Επενδυτική	18/12/2002	1.450,00
			30.650,00

ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ

1	Μύλοι Κεπένου	8/1/2002	4.420,00
2	Προμότα	9/1/2002	8.610,00
3	ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλ	18/2/2002	3.540,00
4	Alsenco	14/3/2002	2.590,00
5	Γαλαξίδι	20/3/2002	3.920,00
6	Στ. Κανάκης	18/6/2002	3.880,00
7	Ζήνων	19/7/2002	5.740,00
8	Εκδ Λιβάνη	26/7/2002	7.160,00
9	Ντεσπέκ	2/8/2002	3.190,00
10	Λαν-τεκ	10/10/2002	7.510,00
			50.560,00

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ 2002**206,31****ΝΕΧΑ ΑΓΟΡΑ**

1	Ευρωσύμβουλοι	7/1/2002	2.650,00
2	Compucon	2/4/2002	6.140,00
3	Hitech	4/9/2002	3.430,00
4	Δυναμική Ζωή	25/9/2002	7.980,00
			20.200,00

2003**ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ**

<i>α/α</i>	<i>Εταιρία</i>	<i>Ημ/νία</i>	<i>Κεφάλ εκατ Ε</i>
1	ΟΛΠ	8/8/2003	54.225,85
			54.225,85

Μετάταξη από Παρ σε Κύρια

1	ΔΙΕΚΑΤ (9/12/1994)		
2	Κούμπας (21/3/1996)		
3	Ράδιο Κορασίδης (26/3/1996)		
			0,00

ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ

1	Fashion Box	3/1/2003	3.072,66
2	Newsphone	27/1/2003	9.064,40
3	Optima ΑΕΕΧ	27/2/2003	1.482,00
4	Σαράντης-Feedus	13/3/2003	1.387,58
5	Logismos	14/3/2003	1.802,18
6	Νεοχημική-Λαυρεντιάδης	20/5/2003	11.990,00
7	Έμφασις	7/7/2003	6.897,87
8	Ipirotiki Software	10/7/2003	8.502,73
9	Interfish	30/7/2003	3.525,00
10	Astra ΑΕΕΧ-Ωμέγα	31/7/2003	1.540,00
11	Κρι-Κρι	6/8/2003	5.938,25
12	Μάρακ Ηλεκτρονική	14/10/2003	3.123,32
			58.326,01
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ 2003			101.410,00

ΝΕΧΑ ΑΓΟΡΑ

1	Μπαλλής Χημικά-Lamda Detergent	30/5/2003	3.762,18
2	Profile	29/10/2003	5.018,37
ΣΥΝΟΛΟ 2003			110.190,55

5. Εταιρίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο σε Αναστολή και υπό Επιτήρηση.

ΕΤΑΙΡΙΕΣ 2001

Εταιρίες σε Αναστολή			
α/α	Εταιρία	Ημερ/νία	Κύρια Αγορά
1	ΑΛΚΑΡ ΑΕΜΕΤ	9/8/1989	Κύρια Αγορά
2	Πυριτιδοποιείο ΑΕ	2/4/1992	Κύρια Αγορά
3	Φιλίππου Δομ. Έργα	20/1/1995	Κύρια Αγορά
4	Διεθν. Βιομ. Ενδυμάτων	23/10/1995	Κύρια Αγορά
5	Cosmos ΑΒΕΚΜ	11/6/1996	Κύρια Αγορά
6	Globe ΑΕ	11/6/1996	Κύρια Αγορά
7	Αφοί Μαγρίζου	7/11/1996	Κύρια Αγορά
8	Econ Βιομηχανίες	4/12/1996	Κύρια Αγορά
9	ΔΑΝΕ	7/10/1998	Κύρια Αγορά
10	Θεσσαλ. Οινοπνευματ.	1/7/1999	Κύρια Αγορά
11	Νηματεμπορική	23/7/1999	Κύρια Αγορά
1	ΕΛΒΙΕΜΕΚ ΑΕ	26/6/1997	Παράλληλη Αγορά

Εταιρίες υπό Επιτήρηση			
1	Βιοσωλ ΑΒΕΕ	23/9/1999	Κύρια Αγορά
2	Εμπορικός Δεσμός ΑΕ	23/9/1999	Κύρια Αγορά
3	Κλαουδάτος ΑΕ	23/9/1999	Κύρια Αγορά
4	Ιντερσάτ ΑΕ	5/11/1999	Κύρια Αγορά
5	Τεχνοδομή Αφοι Τραυλού	25/11/1998	Κύρια Αγορά
6	ΑΤΕΜΚΕ ΑΤΕ	23/3/2001	Κύρια Αγορά
7	Παρνασσός ΑΒΕΤΕ	23/3/2001	Κύρια Αγορά
8	Κεράνης ΑΕ	23/3/2001	Κύρια Αγορά
9	Περσεύς ΥΜΑΕΕ	20/10/2000	Κύρια Αγορά
10	Μουριάδης ΑΕ	23/3/2001	Κύρια Αγορά

ΕΤΑΙΡΙΕΣ 2002

Εταιρίες σε Αναστολή			
α/α	Εταιρίες	Ημερ/νία	Κύρια Αγορά
1	Αλκάρ ΑΕΜΕΤ	9/8/1989	Κύρια Αγορά
2	Πυριτιδοποιείο Καλυκοποιείο ΑΕ	2/4/1992	Κύρια Αγορά
3	Φιλίππου Δομικά Έργα ΣΕ	20/1/1995	Κύρια Αγορά
4	Cosmos ΑΒΕΚΜ	11/6/1996	Κύρια Αγορά
5	Globe ΑΕ	11/6/1996	Κύρια Αγορά
6	ΔΑΝΕ See Line	7/10/1998	Κύρια Αγορά
7	Θεσσαλική Οιοπνευματική ΑΕ	1/7/1999	Κύρια Αγορά
8	Νηματαμπορική ΑΕ	23/7/1999	Κύρια Αγορά
1	ΕΛΒΙΕΜΕΚ ΑΕ	2/4/1992	Παράλληλη Αγορά

Εταιρίες υπό Επιτήρηση			
1	Τεχνοδομή Αφοί Τραυλού	25/11/1998	Κύρια αγορά
2	Εμπορικός Δεσμός ΑΕ	23/9/1999	Κύρια αγορά
3	Βιοσωλ ΑΕΒΕ	23/9/1999	Κύρια αγορά
4	Ιντερσάτ ΑΕ	8/11/1999	Κύρια αγορά
5	Παρνασσός ΑΒΕΤΕ.Ε.	23/3/2001	Κύρια αγορά
6	Κεράνης ΑΕ	23/3/2001	Κύρια αγορά
7	Stabilton ΑΕ	2/12/2002	Κύρια αγορά
1	Μουριάδης ΑΕ	23/3/2001	Παράλληλη Αγορά
2	Ξιφίας ΑΕ	6/12/2002	Παράλληλη Αγορά

ΕΤΑΙΡΙΕΣ 2003

Εταιρίες σε Αναστολή			
α/α	Εταιρίες	Ημερ/νία	Κύρια Αγορά
1	Αλκάρ ΑΕΜΕΤ	9/8/1989	Κύρια Αγορά
2	Πυριτιδοποιείο Καλυκοποιείο ΑΕ	2/4/1992	Κύρια Αγορά
3	Φιλίππου Δομικά Έργα ΣΕ	20/1/1995	Κύρια Αγορά
4	Cosmos ΑΒΕΚΜ	11/6/1996	Κύρια Αγορά
5	Globe ΑΕ	11/6/1996	Κύρια Αγορά
6	ΔΑΝΕ See Line	7/10/1998	Κύρια Αγορά
7	Θεσσαλική Οινοπνευματική ΑΕ	1/7/1999	Κύρια Αγορά
8	Νηματεμπορική ΑΕ	21/7/1999	Κύρια Αγορά
9	Ενεργός Holding	9/8/1999	Κύρια Αγορά
10	Stabilton ΑΕ	4/6/2003	Κύρια Αγορά
11	Datamedia ΑΕ	7/8/2003	Κύρια Αγορά
1	Ελβιεμέκ ΑΕ	26/6/1997	Παράλληλη Αγορά
2	Connection ΑΕΒΕΕ	3/2/2003	Παράλληλη Αγορά
3	See Farm Solution ΑΕ	7/8/2003	Παράλληλη Αγορά
4	Ευκλείδης ΕΤΑΝΕ	9/12/2003	Παράλληλη Αγορά

Εταιρίες υπό Επιτήρηση			
1	Τεχνοδομή Αφοί Τραυλού	25/11/1998	Κύρια Αγορά
2	Εμπορικός Δεσμός ΑΕ	23/9/1999	Κύρια Αγορά
3	Βιοσώλ ΑΕΒΕ	23/9/1999	Κύρια Αγορά
4	Ιντερσάτ ΑΕ	8/11/1999	Κύρια Αγορά
5	Παρνασσός ΑΒΕΤΕ.Ε.	23/3/2001	Κύρια Αγορά
6	Κεράνης ΑΕ	23/3/2001	Κύρια Αγορά
7	Όμιλος Ιντεάλ ΑΒΕΕΔΕ	7/3/2003	Κύρια Αγορά
8	Multirama ΑΕΒΕ	28/2/2003	Κύρια Αγορά
9	Αλυσίδα ΑΒΕΕ	7/3/2003	Κύρια Αγορά
10	DeLonghi	7/3/2003	Κύρια Αγορά
11	Αλλατίνη ΑΒΕΤΕ	7/3/2003	Κύρια Αγορά

12	Ρίλις - Παππουτσανής	7/3/2003	Κύρια Αγορά
13	Ο Δάριγκ	26/6/2003	Κύρια Αγορά
1	Μουριάδης ΑΕ	23/3/2001	Παράλληλη Αγορά
2	Ξιφίας ΑΕ	6/12/2002	Παράλληλη Αγορά
3	Space Hellas ΑΕ	7/3/2003	Παράλληλη Αγορά
4	Σωληνουργεία Κορίνθου ΑΕ	7/3/2003	Παράλληλη Αγορά

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

Α.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Θωμαδάκης Β. Σταύρος, Ετήσια Έκθεση Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2001, Υπουργείο Οικονομικών 2001.

Θωμαδάκης Β. Σταύρος, Ετήσια Έκθεση Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2002, Υπουργείο Οικονομικών 2002.

Θωμαδάκης Β. Σταύρος, Ετήσια Έκθεση Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2003, Υπουργείο Οικονομικών 2003.

Καραμάνης Κ., 2008, Σύγχρονη Ελεγκτική, ΟΠΑ, Αθήνα.

Μιχαλοπούλου Εύη, Σιάτρας Γιάννης, Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών 125 χρόνια, Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε., Αθήνα 2001.

Β. ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

www.ase.gr

www.xa.gr

www.elte.org.gr

www.taxheaven.gr

Γ. ΑΛΛΕΣ ΠΗΓΕΣ

Σημειώσεις του καθηγητή εφαρμογών κ. Ιωάννη Γιαννούλη, στο μάθημα «Εσωτερικός Έλεγχος».