

# **ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ**



**ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ  
ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.**

**ΤΕΙ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ  
ΣΧΟΛΗ ΣΔΟ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ  
ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ  
ΕΑΡΙΝΟ ΕΞΑΜ.  
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟΥ ΕΤΟΥΣ 2007-08  
ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ : ΠΕΤΡΙΔΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ**

**ΗΡΑΚΛΕΙΟ 01/05/2008**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Σελίδα

**Εισαγωγή.** .....4

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 :Όροι κ προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων στο Χ.Α.Α... .5-14**

- 1.1. Προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών στην Κύρια Αγορά..... 5-11
- 1.2. Υποχρεώσεις εισαγμένων στο Χ.Α.Α εταιριών.....11-12
- 1.3. Πλεονεκτήματα κ μειονεκτήματα εισαγωγής μιας Α.Ε στο Χ.Α.Α....12-14

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 :Δομή του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών Α.Ε .....15-18**

- 2.1. Γενικά επί του Χ.Α.Α.....15
- 2.2. Μετοχική σύνθεση του Χ.Α.Α.....15-16
- 2.3. Υποχρεώσεις και κυρώσεις των μελών του Χ.Α.Α.....16-18
- 2.4. Συνδρομητές του Χ.Α.Α.....18

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 :Όργανα Διοίκησης και Εποπτείας του Χ.Α.Α.....19-20**

- 3.1. Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.).....19
- 3.2. Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου.....19
- 3.3. Γενική Συνέλευση του Χ.Α.Α.....20
- 3.4. Τα Εποπτικά όργανα του Χ.Α.Α.....20

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 :Χρηματιστηριακές Συναλλαγές.....21-24**

4.1.	Σύστημα διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α.Α.....	21
4.1.1.	Αγορές διαπραγμάτευσης.....	21
4.1.2.	Πίνακες διαπραγμάτευσης.....	22
4.1.3.	Μεθόδους διαπραγμάτευσης.....	22
4.1.4.	Περίοδος διαπραγμάτευσης.....	22-23
4.2.	Τιμή κλεισίματος μετοχών.....	23
4.3.	Κόστος των συναλλαγών στο Χ.Α.Α.....	23-24

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 :Έντυπα του Χ.Α.Α. Α.Ε.....25-26**

5.1.	Ημερήσιο Δελτίο Τιμών.....	25
5.2.	Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο.....	25-26
5.3.	Ετήσιο Στατιστικό Δελτίο.....	26

**ΚΑΦΑΛΑΙΟ 6 :Ανασκόπηση της πορείας του Χ.Α.Α.....27-30**

6.1.	Παράγοντες πού επηρεάζουν την πορεία ενός Χ.Α.....	27-30
------	----------------------------------------------------	-------

**ΕΠΙΛΟΓΟΣ .....31-32**

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....33**

## **ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ**

Το χρηματιστήριο Αξιών είναι μια οργανωμένη κ ελεγχόμενη αγορά κινητών αξιών (αξιογράφων) οι τιμές των οποίων προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης. Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αντικείμενο συναλλαγής είναι κυρίως οι μετοχές, τα ομόλογα και οι Ομολογίες. Το Χρηματιστήριο αποτελεί ένα σημαντικό τμήμα των αγορών Χρήματος και κεφαλαίου. Το Χρηματιστήριο είναι ή επίσημη δευτερογενής Αγορά για τα αξιόγραφα των εταιριών που είναι ήδη εισαγμένες σ' αυτό. Στο Χρηματιστήριο κάθε εργάσιμη ημέρα εκτελούνται πράξεις και διαμορφώνονται οι τιμές αγοράς των αξιογράφων που διακινούνται σ' αυτό.

### **1. Όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής τίτλων στο Χ.Α.Α.**

### **1.1. Προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών στην Κύρια Αγορά**

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

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

Η ανωτέρω παρέκκλιση επιτρέπεται ιδιαίτερα στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- α) Εφόσον ποσοστό πάνω από το ενενήντα τοις εκατό (90%) του ενεργητικού της εταιρίας είναι επενδεδυμένο με μετοχές μιας ή περισσοτέρων εταιριών, μία τουλάχιστον από τις οποίες είναι θυγατρική της και πληρεί τις προϋποθέσεις της 3ετούς διάρκειας και ικανοποιητικής περιουσιακής διάρθρωσης με βάση τον τελευταίο ισολογισμό της.
- β) Εφόσον η αιτούσα εταιρία έχει προκύψει από συγχώνευση, διάσπαση ή απόσχιση κλάδου και μια από τις εταιρίες που συγχωνεύθηκαν ή η εταιρία που διασπάστηκε ή η εταιρία από την οποία έγινε απόσχιση κλάδου πληρούσε τις προϋποθέσεις κατά το χρόνο συγχώνευσης, διάσπασης ή απόσχισης κλάδου.
4. Η εταιρία θα πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις για τις οποίες κατά το χρόνο της υποβολής της αίτησης εισαγωγής της έχουν δημοσιευθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.  
Εάν η εταιρία καταρτίζει ενοποιημένες καταστάσεις, η υποχρέωση φορολογικού ελέγχου εκτείνεται και στις εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, για τις χρήσεις στις οποίες καταρτίζονταν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Η αρμόδια Δ.Ο.Υ. υποχρεούται να προβεί σε φορολογικό έλεγχο και να κοινοποιήσει στην εταιρία και τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις τα σχετικά φύλλα ελέγχου μέσα σε ένα τρίμηνο από την υποβολή αίτησης της εταιρίας. Η προθεσμία αυτή παρατείνεται τρεις μήνες για εξαιρετικούς λόγους που αφορούν το μέγεθος της εταιρίας ή την έκταση των απαιτούμενων ελεγκτικών επαληθεύσεων.

5. Σε περίπτωση εισαγωγής μετοχών στο Χρηματιστήριο με δημόσια εγγραφή μέρος των εκδιδόμενων νέων ή των υφιστάμενων μετοχών μπορεί να μη διατίθεται με δημόσια εγγραφή υπό τις εξής προϋποθέσεις:
- α) Η τιμή διάθεση των μετοχών που δεν διατίθενται με δημόσια εγγραφή εξαιρουμένων αυτών που διατίθενται σε εργαζόμενους της εκδότριας εταιρίας, δεν θα είναι κατώτερη της τιμής στην οποία διατίθενται οι μετοχές με δημόσια εγγραφή.
  - β) Η ανάληψη των μετοχών, αν πρόκειται για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, που δεν διατίθενται με δημόσια εγγραφή, η καταβολή του ποσού της αύξησης και η πιστοποίηση της καταβολής του πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί πριν την έναρξη της δημόσιας εγγραφής. Στην περίπτωση αυτή εκδότρια εταιρία πρέπει να έχει υποβάλει στο Δ.Σ. του Χ.Α.Α. κατάλογο προσώπων που ανέλαβαν τις μετοχές που δεν διατέθηκαν σε δημόσια εγγραφή και κατέβαλαν την αξία τους. Ο κατάλογος αυτός πρέπει να περιέχει το ονοματεπώνυμο, τη διεύθυνση κατοικίας, τον αριθμό αστυνομικής ταυτότητας ή διαβατηρίου, τον αριθμό των μετοχών που αποκτήθηκαν και την καταβληθείσα αξία τους.
  - γ) Προκειμένου για την εισαγωγή μετοχών εταιριών με συνολική κεφαλοποίηση - βάσει της τιμής διάθεσης των μετοχών στη δημόσια εγγραφή - που δεν υπερβαίνει τα είκοσι τρία εκατομμύρια τετρακόσιες σαράντα επτά χιλιάδες εξακόσια είκοσι δύο ευρώ και ενενήντα λεπτά (23.447.622,90 ευρώ), οι μετοχές που δεν διατίθενται σε δημόσια εγγραφή δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν ποσοστό 5% των μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή.

6. Το αργότερο κατά το χρόνο λήψης της απόφασης από το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου για την εισαγωγή, πρέπει να έχει πραγματοποιηθεί επαρκής διασπορά των μετοχών στο κοινό εντός της ελληνικής επικράτειας και άλλου ή άλλων κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η διασπορά των μετοχών μιας εταιρίας θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αίτησης εισαγωγής είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό μέχρι ποσοστού 25% του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Θεωρείται επίσης επαρκής η διασπορά όταν, λόγω του μεγέθους της εταιρίας, του μεγάλου αριθμού των μετοχών της αυτής κατηγορίας και της έκτασης της διασποράς του, διασφαλίζεται και με μικρότερο ποσοστό, που όμως δεν μπορεί να είναι κατώτερο του 5%, η ομαλή λειτουργία της αγοράς.

Για την εκτίμηση τη πλήρωσης ή μη ης προϋπόθεσης της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό, απαιτείται η κατανομή των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χ.Α.Α. σε 2.000 τουλάχιστον πρόσωπα σε κάθε περίπτωση. Στα πρόσωπα αυτά δεν περιλαμβάνονται εκείνα που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του αριθμού των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χ.Α.Α.

7. Η αίτηση εισαγωγής στο Χ.Α.Α., πρέπει να αναφέρεται σε όλες τις μετοχές της ίδιας κατηγορίας που έχουν εκδοθεί. Σε κάθε περίπτωση η εισαγωγή προς διαπραγμάτευση της κατηγορίας κοινών μετοχών με δικαίωμα ψήφου αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή άλλων κατηγοριών μετοχών.
8. Η εταιρία θα πρέπει σε ικανοποιητικό χρόνο πριν από τη διάθεση των μετοχών της στο κοινό να δημοσιεύσει ένα Ενημερωτικό Δελτίο (prospectus) σύμφωνα με το Π.Δ. 348/85 και το «ΠΡΟΤΥΠΟ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ» που ενέκρινε το Δ.Σ. του Χ.Α.Α. και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις 26/11/96. Για την κυκλοφορία και δημοσίευση του «Ενημερωτικού Δελτίου» απαιτείται προηγούμενη έγκριση του περιεχομένου από το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου. Η



δημοσίευση του «Ενημερωτικού Δελτίου» είναι υποχρεωτική και για τις εισαγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο που κάνουν αύξηση κεφαλαίου με καταβολή μετρητών ή κατόπιν συγχώνευσης με απορρόφηση εταιρίας.

9. Η διάθεση με δημόσια εγγραφή νέων ή υφιστάμενων μετοχών πραγματοποιείται μόνο μέσω Τράπεζας ή Τραπεζών ή επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) που μπορούν να προσφέρουν υπηρεσίες αναδόχου (underwriter). Ο ανάδοχος εγγυάται την κάλυψη των μετοχών της έκδοσης και αγοράζει τις μετοχές που δεν θα καλυφθούν από το κοινό στην τιμή εισαγωγής αυτών στο Χρηματιστήριο.

Το ενημερωτικό δελτίο επίσης υπογράφεται εκτός από τον εκδότη των κινητών αξιών από τον ανάδοχο έκδοσης. Αν υπάρχουν περισσότεροι από ένας ανάδοχος αρκεί η υπογραφή από τον οριζόμενο Κύριο Ανάδοχο.

Με απόφαση του ΥΠΕΘΟ ύστερα από εισήγηση της Τράπεζας της Ελλάδας καταρτίζεται Κανονισμός Αναδοχών με τον οποίο ρυθμίζονται θέματα που αφορούν τις υποχρεώσεις και την εν γένει συμπεριφορά των εταιριών που παρέχουν υπηρεσίες αναδοχής, έκδοσης και διάθεσης του συνόλου ή μέρους τίτλων καθώς και υπηρεσίες συνδεδεμένες με την αναδοχή έκδοσης και διάθεσης.

Ειδικότερα με τον Κανονισμό αυτό μπορεί να θεσπίζονται ειδικές υποχρεώσεις των αναδόχων και των συμβούλων έκδοσης στην περίπτωση δημόσιας εγγραφής εισαγωγής στο Χ.Α.Α. και διάθεσης με ή χωρίς δημόσια εγγραφή υφιστάμενων ή κατόπιν αύξησης του κεφαλαίου εκδιδόμενων μετοχών ή άλλων κινητών αξιών, ή διάθεσης μετοχών ή άλλων κινητών αξιών εταιριών ήδη εισαγμένων στο Χ.Α.Α. Επίσης ρυθμίζονται θέματα που αφορούν την προπαρασκευή, τη διενέργεια, τη διεκπεραίωση, την προβολή και διαφήμιση της δημοσίας εγγραφής, τη διαδικασία εισαγωγής μετοχών στο Χ.Α.Α. με ή χωρίς δημόσια εγγραφή, τους όρους και προϋποθέσεις διενέργειας χρηματιστηριακών πράξεων

με σκοπό τη σταθεροποίηση της χρηματιστηριακής τιμής μετοχών μετά την εισαγωγή και έναρξη διαπραγμάτευσης στο Χ.Α.Α.

10. Η τιμή διάθεσης των μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή καθορίζεται από τον ανάδοχο είτε πριν από την έναρξη της δημόσιας εγγραφής είτε μετά το τέλος αυτής, εφόσον κατά τη δημόσια εγγραφή εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών (book building).

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

11. Μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α.Α., ο κύριος ανάδοχος μπορεί να διενεργεί υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Κανονισμού Αναδοχών, χρηματιστηριακές πράξεις με σκοπό τη σταθεροποίηση της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών αυτών, εφόσον έχει δηλώσει στο ενημερωτικό δελτίο ότι ενδέχεται να διενεργεί τέτοιες

πράξεις. Η δυνατότητα αυτή παρέχεται για τρεις (3) μήνες από την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών.

Οι διατάξεις της προηγούμενης παραγράφου εφαρμόζονται και σε περίπτωση διενέργειας δημόσιας εγγραφής μετοχών εισαγμένων στο Χ.Α.Α. ή ύστερα από άδεια της Ε.Κ. σε περιπτώσεις διάθεσης στο επενδυτικό κοινό σημαντικού ποσοστού μετοχών.

Επίσης ο κύριο ανάδοχος μπορεί να διενεργεί πράξεις σταθεροποίησης της τιμής των μετοχών ή τίτλων παραστατικών μετοχών σε χρηματιστηριακές αγορές της αλλοδαπής, εφόσον πρόκειται για μετοχές εισαγμένες στο Χ.Α.Α.

12. Για τη με δημόσια εγγραφή κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου απαιτείται απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

#### **1.2. Υποχρεώσεις εισαγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών**

Μετά την εισαγωγή τους στο Χ.Α.Α. οι εταιρίες αναλαμβάνουν κάποιες υποχρεώσεις. Συγκεκριμένα οι εισαγμένες εταιρίες οφείλουν:

- Να ανακοινώνουν στο Δ.Σ. του Χ.Α.Α. τυχόν τροποποίηση του καταστατικού τους και των μελών του Δ.Σ.
- Να γνωστοποιούν το συντομότερο δυνατό στο κοινό τα νέα σημαντικά γεγονότα που αφορούν τη δραστηριότητά τους τα οποία μπορούν να προκαλέσουν σημαντική διακύμανση στην τιμή των μετοχών τους.
- Να γνωστοποιούν στο Δ.Σ. του Χ.Α.Α. την ίδρυση θυγατρικών εταιριών ή την απόκτηση συμμετοχής σε άλλες εταιρίες.
- Να δημοσιεύουν ανά τρίμηνο λογιστικές καταστάσεις σύμφωνα με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο και σε περίπτωση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου πίνακες αντληθέντων κεφαλαίων.

- Σε περίπτωση μεταβολής της κύριας δραστηριότητας της εταιρίας ή απόσχισης κλάδου της καθώς επίσης σε περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με απορρόφηση, είτε εξαγορά άλλης εταιρίας πρέπει να υποβάλλουν προς έγκριση Ενημερωτικό Δελτίο ή ισοδύναμο σημείωμα.
- Να εξασφαλίζουν ίση μεταχείριση στους μετόχους και να παρέχουν όλες τις αναγκαίες διευκολύνσεις και πληροφορίες για την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων.

Οι κύριοι μέτοχοι των εισαγμένων εταιριών οφείλουν να ενημερώνουν το Χ.Α.Α. κάθε φορά που το ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου που κατέχουν φθάνει ή υπερβαίνει ή κατέρχεται το 5%, 10%, 20%, 33%, 50%, 67% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας.

### **1.3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εισαγωγής μιας Α.Ε. στο Χ.Α.Α.**

Ας αρχίσουμε από τα πλεονεκτήματα:

- Η άντληση από την εταιρία υγιών κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά, για τα οποία δεν έχει το άγχος της επιστροφής και έτσι καταρτίζει το οικονομικό της πρόγραμμα με ορθότερο τρόπο.
- Η δυνατότητα ρευστοποίησης της μετοχής μιας εισαγμένης εταιρίας σε μεγαλύτερο βαθμό από εκείνης που είναι εκτός Χρηματιστηρίου. Οι μέτοχοι μιας εταιρίας μη εισαγμένης δυσκολεύονται να βρουν αγοραστή, όταν θελήσουν να ρευστοποιήσουν τις μετοχές τους και αν βρουν δύσκολα μπορούν να καθορίσουν μια κοινά αποδεκτή τιμή συναλλαγής. Επόμενο είναι να απαιτούν υψηλότερη απόδοση από μια επένδυση χαμηλής ρευστότητας.

- Σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών η ύπαρξη μιας αγοραστικής τιμής (χρηματιστηριακής) εκτός ότι βελτιώνει τη ρευστότητα της μετοχής διευκολύνει τις διαδικασίες.
- Η εισαγωγή της εταιρίας στο Χρηματιστήριο διευκολύνει τους ιδιοκτήτες να αποφεύγουν την τοποθέτηση όλων των κεφαλαίων τους σε μια επιχείρηση. Η διασπορά του επιχειρηματικού κινδύνου οδηγεί σε καλύτερη διαχείριση του επενδυτικού κεφαλαίου και συνεπώς με μείωση του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης.
- Η εισαγωγή της εταιρίας στο Χρηματιστήριο της δίνει τη δυνατότητα μέσω των κεφαλαίων που αντλεί να πραγματοποιήσει τα επενδυτικά της σχέδια και να επιβιώσει. Αντίθετα έπρεπε να ικανοποιήσει τις ανάγκες της με τραπεζικό δανεισμό ή να προσελκύσει νέους μετόχους πράγμα αδύνατο, αν μάλιστα οι παλαιοί μέτοχοι έχουν υψηλό ποσοστό διαχειριστικού ελέγχου.
- Σε εταιρίες προσωποπαγείς συνήθως η διοίκηση ασκείται από τους ιδιοκτήτες. Όσο η εταιρία είναι μικρή η διοίκηση αυτή μοιάζει αποτελεσματική, κατόπιν όμως αποτελεί εμπόδιο για την ανάπτυξή της. Η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο απομακρύνει τους ιδιοκτήτες από υψηλές διοικητικές θέσεις και τους αντικαθιστά με ειδικευμένα στελέχη.
- Σε αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές το κράτος παρέχει πολλές φορές φορολογικά κίνητρα για την εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο. Παράδειγμα στην Ελλάδα φορολογική επιβάρυνση των κερδών και των μερισμάτων των εισαγμένων είναι μικρότερη σε σχέση με των μη εισαγμένων.

Βέβαια οι διοικήσεις των εταιριών πριν να αποφασίσουν την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο πρέπει να σκεφθούν και τα παρακάτω μειονεκτήματα:

- Με την εισαγωγή της εταιρίας θα μειωθούν τα ποσοστά των παλαιών μετόχων και συνεπώς θα αλλάξει διάρθρωση η μετοχική βάση και με πιθανότητα συμμετοχής ανταγωνιστών σε αυτή.
- Ο μεγάλος αριθμός μετόχων συνεπάγεται ανάπτυξη διαφορετικών και πολλές φορές συγκρουόμενων συμφερόντων, δυσκαμψία και καθυστέρηση στις αποφάσεις.
- Η εταιρία όταν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο είναι αφ' ενός κάτω από την επιτήρηση της Διοίκησης του Χρηματιστηρίου και αφ' ετέρου κάτω από τη συνεχή αξιολόγηση του επενδυτικού κοινού. Από το νόμο είναι αναγκασμένη να δημοσιοποιεί αρκετά έγγραφα και στοιχεία και δίνει τη δυνατότητα σε όλους να παρακολουθούν τις δραστηριότητές της.
- Επίσης τα έξοδά της αυξάνονται από το σημαντικό κόστος εισαγωγής για τις υπηρεσίες των αναδόχων, την ετήσια συνδρομή στο Χρηματιστήριο, την παραγωγή και δημοσίευση οικονομικών στοιχείων για το επενδυτικό κοινό και τέλος τα έξοδα εξυπηρέτησης ενός μεγάλου αριθμού μετόχων.

## **2. Δομή του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών Α.Ε.**

### **2.1. Γενικά**

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

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

### **2.2. Μετοχική σύνθεση του Χ.Α.Α.**

Σκοπός της Ε.Χ.Α.Ε. είναι η συμμετοχή της σε εταιρίες οποιασδήποτε νομικής μορφής που οι δραστηριότητές τους είναι η υποστήριξη και η λειτουργία οργανωμένων αγορών κεφαλαίου. Η Ε.Χ.Α.Ε. είναι αμιγώς εταιρία συμμετοχών. Μέσω της κατοχής του 100% του Χ.Α.Α. κατέχει σημαντικά μερίδια στις εταιρίες που υποστηρίζουν την οργάνωση και τη λειτουργία της ελληνικής Κεφαλαιαγοράς.

Παρακάτω περιγράφονται οι εταιρίες του ομίλου Ε.Χ.Α.Ε

- α) Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών Α.Ε. (Κ.Α.Α.)
- β) Χρηματιστήριο Παραγωγών Αθηνών Α.Ε. (Χ.Π.Α.)
- γ) Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγωγών Α.Ε. (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)
- δ) Χρηματιστήριο Κέντρο Θεσσαλονίκης Α.Ε. (Χ.Κ.Θ.)
- ε) Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξης Κεφαλαιαγοράς (Α.Σ.Υ.Κ.)
- στ) Περιφερειακό Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης (Κ.Ε.Κ.)

### **2.3 Υποχρεώσεις και κυρώσεις των μελών του Χ.Α.Α.**

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

- Να ενημερώνουν καθημερινά το Χ.Α.Α. για τις συναλλαγές που υλοποίησαν.
- Να ενημερώνουν μηνιαία την Ε.Κ. για τη χρήση των ιδίων κεφαλαίων, των δανείων και των μετοχών τους.
- Να ενημερώνουν μηνιαία την Ε.Κ. για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα και για το συντελεστή της φερεγγυότητάς τους.
- Να εκδίδουν παραστατικά για τις συναλλαγές που τελείωσαν.



- Να τηρούν τα προβλεπόμενα από το νόμο φορολογικά στοιχεία και βιβλία.

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

α) Προσωρινή μέχρι ένα μήνα αναστολή του δικαιώματος συμμετοχής σε συναλλαγές του Χ.Α.Α.

β) Διαγραφή της ΕΠΕΥ από μέλους του Χ.Α.Α. εάν η Ε.Κ. κρίνει ότι :

- Δεν πληρούνται πλέον οι προϋποθέσεις απόκτησης της ιδιότητας του μέλους.
- Δεν διαθέτει τα απαραίτητα για τη λειτουργία του τεχνικά και οικονομικά μέσα.
- Το μέλος υπόπεσε σε σοβαρά παραπτώματα ως προς την τήρηση των νομοθετικών ή κανονιστικών διατάξεων περί Κεφαλαιαγοράς.

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

α) Τιμωρούνται με φυλάκιση και χρηματική ποινή όταν χρησιμοποιούν παραπλανητικά ή απατηλά μέσα ή μεθόδους, με σκοπό τον προσπορισμό περιουσιακού οφέλους για τους ίδιους ή για τρίτους. Σαν παραπλανητικό μέσο ή μέθοδος θεωρείται η πρόκληση ή η ματαίωση χρηματιστηριακής συναλλαγής για συγκεκριμένη κινητή αξία ή με οποιοδήποτε τρόπο επίδραση επί της συναλλαγής.

β) Τιμωρούνται με φυλάκιση μέχρι 3 ετών και με χρηματική ποινή ή με μία από τις δύο. Όταν δεν τηρούν τα επιβαλλόμενα βιβλία και στοιχεία, ενεργούν για λογαριασμό τους αμέσως ή εμμέσως χρηματιστηριακές συναλλαγές , αντιπροσωπεύουν Α.Ε., της οποίας οι μετοχές είναι εισαγμένες στο Χ.Α.Α., ασκούν άλλη εμπορία εκτός του χρηματιστή ή

αντικριστή και ανακοινώνουν το όνομα του εντολέα στον αντισυμβαλλόμενο χρηματιστή, χωρίς την άδεια του τελευταίου.

- γ) Τιμωρούνται με φυλάκιση και χρηματική ποινή χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι και τα μέλη του Δ.Σ. των Α.Χ.Ε. οι οποίοι εν γνώσει τους υποβάλλουν ψευδή και ανακριβή στοιχεία στην Ε.Κ. ή παραλείπουν την υποβολή στοιχείων ή παρεμποδίζουν με οποιονδήποτε τρόπο τη διενέργεια ελέγχου από την Ε.Κ.

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

#### **2.4. Συνδρομητές του Χ.Α.Α.**

Συνδρομητές είναι όσοι έχουν δικαίωμα απλής εισόδου στο Χ.Α.Α. Α.Ε. κατά τις ώρες των συνεδριάσεων. Πριν από την εγκατάσταση του Αυτόματου Συστήματος Συναλλαγών με ηλεκτρονικούς υπολογιστές, οι συνδρομητές συγκεντρώνονταν σε ειδικό χώρο στην αίθουσα συναλλαγών.

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

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

### **3. Όργανα Διοίκησης και Εποπτείας του Χ.Α.Α.**

### **3.1. Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.)**

Το Διοικητικό Συμβούλιο εκλέγει τον Πρόεδρο και είναι υπεύθυνο για:

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

### **3.2. Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου**

Ο Πρόεδρος του Δ.Σ. διορίζεται από τον ΥΠΕΘΟ. Παρέχει τις υπηρεσίες του κατά κύρια απασχόληση. Αν διοριστεί Πρόεδρος του Δ.Σ. χρηματιστηριακός εκπρόσωπος, αναστέλλεται η εξάσκηση του επαγγέλματός του όσο διαρκεί η θητεία του. Ο Πρόεδρος του Δ.Σ. ή ο αναπληρωτής του προεδρεύει των συνεδριάσεων του Δ.Σ., διευθύνει τις εργασίες του και έχει την ανώτατη εποπτεία της λειτουργίας της Εταιρίας και του προσωπικού της. Ο Πρόεδρος είναι το ανώτατο εκτελεστικό όργανο της Εταιρίας και έχει τη γενική εποπτεία των εργασιών της.

### **3.3. Γενική Συνέλευση του Χ.Α.Α.**

Η Γενική Συνέλευση (Γ.Σ.) είναι το ανώτατο όργανο της εταιρίας.

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

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

### **3.4. Τα εποπτικά όργανα του Χ.Α.Α.**

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

Ο Κυβερνητικός Επόπτης παρακολουθεί τη διεξαγωγή συναλλαγών και βασική αρμοδιότητά του είναι να εποπτεύει αν όλα τα διαπραγματευόμενα μέρη συμμορφώνονται με τους ισχύοντες νόμους και κανονισμούς.

## **4. Χρηματιστηριακές συναλλαγές**

#### **4.1. Σύστημα διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α.Α.**

Από το Νοέμβριο του 1999 η διαπραγμάτευση των μετοχών πραγματοποιείται μέσω του Ολοκληρωμένου Αυτοματοποιημένου Ηλεκτρονικού Συστήματος Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.). Είναι ένα σύστημα υψηλής τεχνολογίας που επιτρέπει ευελιξία στην επέκταση του συστήματος και υψηλή ασφάλεια. Επίσης παρέχει τη διαδικασία διαπραγμάτευσης, διαπραγμάτευσης πολλαπλών προϊόντων ταυτόχρονα, υπολογισμού χρηματιστηριακών δεικτών, προσδιορισμού των περιόδων συναλλαγής στις διάφορες Αγορές και ελέγχου των ορίων συναλλαγών των Μελών του Χ.Α.Α. Δίνει επίσης τη δυνατότητα διασύνδεσης με άλλα συστήματα εκτός Χ.Α.Α. μέσω του Application Programming Interfaces (Α Pis). Το Ο.Α.Σ.Η.Σ. υποστηρίζει τα ακόλουθα :

##### **1. Αγορές Διαπραγμάτευση**

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

##### **2. Πίνακες Διαπραγμάτευσης**

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

### **3. Μεθόδους Διαπραγμάτευσης**

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

### **4. Περίοδους Διαπραγμάτευσης**

- Η κύρια περίοδος διαπραγμάτευσης ( $T_1$ ) αρχίζει στις 11.00 π.μ. και λήγει στις 16.00 μ.μ.
- Η προσυμφωνημένη περίοδος διαπραγμάτευσης ( $T_2$ ) αρχίζει στις 10.30 π.μ. και λήγει στις 11.00 π.μ.
- Η περίοδος καταχώρησης προσυμφωνημένων συναλλαγών ( $T_3$ ) αρχίζει στις 11.00 π.μ. και λήγει στις 16.15 μ.μ.
- Η περίοδος καταχώρησης των συναλλαγών που προκύπτουν από εκποίηση ( $T_4$ ) αρχίζει στις 16.00 π.μ και λήγει στις 16.30μ.μ\

#### **4.2. Τιμή κλεισίματος μετοχών**

Η τιμή κλεισίματος των μετοχών που διαπραγματεύονται με τη μέθοδο της συνεχούς διαπραγμάτευσης (ΑΓΟΡΑ & ΝΕ.ΧΑ.) είναι ο σταθμισμένος με τα τεμάχια μέσος όρος των τιμών του 10% των πράξεων της συνεδρίασης και υπολογίζεται με ακρίβεια δύο δεκαδικών ψηφίων. Ο υπολογισμός της τιμής κλεισίματος γίνεται ξεκινώντας από την τελευταία πράξη πριν τη λήξη της συνεδρίασης και προχωρώντας προς την αρχή της συνεδρίασης, μέχρι να συμπληρωθεί απόλυτος αριθμός πράξεων που αντιστοιχεί στο 10% όλων των πράξεων της συνεδρίασης. Εάν η μετοχή διαπραγματεύεται με τη μέθοδο της στιγμιαίας διαπραγμάτευσης (ΑΓΟΡΑ Β & ΑΓΟΡΑ Γ) ως τιμή κλεισίματος θεωρείται η τιμή της τελευταίας δημοπρασίας (call auction). Εάν για μια μετοχή δεν πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης ως τιμή κλεισίματος νοείται η τιμή εκκίνησης.

#### **4.3. Κόστος των συναλλαγών στο Χ.Α.Α.**

Η επένδυση στο Χρηματιστήριο συνεπάγεται κάποιο κόστος από μέρους του επενδυτή. Ο επενδυτής πληρώνει κάποιο ποσοστό σαν προμήθεια πάνω στην αξία της συναλλαγής στο μέλος του Χ.Α.Α. που την πραγματοποίησε.

Στο παρελθόν οι προμήθειες ήταν καθορισμένες. Σήμερα συμφωνούνται ελεύθερα μεταξύ του πελάτη και του μέλους. Συνήθως αρχίζουν από το 1% της αξίας των μετοχών που αγοράζονται ή πωλούνται και το ποσοστό μειώνεται όσο αυξάνεται το μέγεθος των συναλλαγών.

Αυτό σημαίνει ότι αν ένας νέος πελάτης θελήσει να αγοράσει 50 μετοχές μιας εταιρίας, το πιθανό είναι να του ζητηθεί προμήθεια 1% πάνω στο ποσό που αντιστοιχεί στην αγορά. Αν στη συνέχεια ο ίδιος επενδυτής εξελιχθεί σε «καλό πελάτη», οι συναλλαγές του γίνουν πιο συχνές και τα ποσά μεγαλώσουν τότε η προμήθεια μειώνεται. Ο επενδυτής εκτός από την προμήθεια, τα μεταβιβαστικά και τα έξοδα του Χ.Α.Α. που υπολογίζονται επί της συναλλαγής πληρώνει επίσης φόρο επί των πωλήσεων 0,3% επί της αξίας της πώλησης.

#### **5. Έντυπα του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών Α.Ε.**

### **5.1. Ημερήσιο Δελτίο Τιμών**

Οι τιμές των χρηματιστηριακών τίτλων, οι οποίες σε κάθε συνεδρίαση διαμορφώνονται ανάλογα με την προσφορά και τη ζήτηση, δημοσιεύονται στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών. Στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών (Η.Δ.Τ.) καταχωρούνται τουλάχιστον τα εξής στοιχεία:

- α) Το είδος και ο τίτλος των εισαγμένων στο Χρηματιστήριο χρεογράφων.
- β) Ο συνολικός αριθμός χρεογράφων.
- γ) Η ονομαστική αξία των χρεογράφων.
- δ) Η ανώτερη και η κατώτερη τιμή του χρεογράφου του τρέχοντος έτους.
- ε) Η μονάδα διαπραγμάτευσης του κάθε χρεογράφου.

### **5.2. Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο**

Έχει τον τίτλο Χρηματιστηριακές Εξελίξεις και αποτελεί μια σύντομη ανασκόπηση των εξελίξεων κάθε μήνα.

Περιέχει τις συναλλαγές του μήνα για κάθε μετοχή και ομολογία χωριστά, τα μερίσματα και τα τοκομερίδια που τους αντιστοιχούν. Επίσης δείχνει τη διακύμανση των τιμών όλων των αξιών καθώς και την απόδοσή τους σε ποσοστό επί τοις εκατό. Παρουσιάζει τις 30 μετοχές που κινήθηκαν περισσότερο από άποψη συναλλαγών και τις 30 μεγαλύτερες εταιρίες με βάση τη χρηματιστηριακή τους αξία κατά τη διάρκεια του τελευταίου έτους. Αναγράφει επίσης τις ημερομηνίες και τα ποσά από τοκομερίδια και μερίσματα που πληρώθηκαν μέσα στο μήνα, για τον οποίο συντάσσεται, καθώς και την αποκοπή δικαιωμάτων σε αυξήσεις κεφαλαίων.



### **5.3. Ετήσιο Στατιστικό Δελτίο**

Εκδίδεται ετήσια και αποτελεί χρήσιμο οδηγό για τα μέλη του Χρηματιστηρίου, το επενδυτικό κοινό, τον επιχειρηματικό κόσμο και γενικά όσους ασχολούνται με τα χρηματιστηριακά πράγματα.

Περιέχει στοιχεία για την πορεία των μετοχών τα τελευταία 5 χρόνια τα οποία συνοδεύονται και από το αντίστοιχο διάγραμμα της μετοχής. Επίσης υπάρχουν διαγράμματα για την πορεία επί μέρους δεικτών, της χρηματιστηριακής αξίας των μετοχών, της εξέλιξης της αξίας των συναλλαγών μέσα στο έτος.

Ο πρόλογός του είναι μια ανασκόπηση της ελληνικής οικονομίας και των χρηματιστηριακών εξελίξεων του έτους. Οι τελευταίες σελίδες είναι αφιερωμένες στις διευθύνσεις, τηλέφωνα και fax των εισαγμένων εταιριών.Επειδή το τελευταίο Ετήσιο Στατιστικό Δελτίο αφορούσε το έτος 2000 οι τιμές ήταν σε δραχμές.

## **6. Ανασκόπηση της πορείας του Χ.Α.Α.**

## **6.1. Παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία ενός Χρηματιστηρίου Αξιών**

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

### **1) Από την οικονομική κατάσταση της χώρας**

Η οικονομική κατάσταση μιας χώρας επηρεάζει θετικά, ή αρνητικά τα κέρδη των εταιριών και συνεπώς τη ζήτηση για χρηματιστηριακούς τίτλους. Επίσης το επενδυτικό κοινό επηρεάζεται θετικά όταν κρίνει ότι η οικονομική κατάσταση είναι καλή και υπάρχουν προοπτικές βελτίωσής της. Επικρατεί, όπως λέγεται, αισιοδοξία στην αγορά και αυξάνεται η ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων. Το αντίθετο συμβαίνει σε περίπτωση που η οικονομία βρίσκεται σε στασιμότητα και υπάρχει απαισιοδοξία για το μέλλον της.

### **2) Από τον πληθωρισμό**

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

### **3) Από τη φορολογία**

Αν το κράτος δίνει φορολογικές απαλλαγές στα εισοδήματα από χρηματιστηριακούς τίτλους, τότε αυτοί γίνονται ελκυστικότεροι για την τοποθέτηση των αποταμιεύσεων του κοινού. Αντίθετα αν από τη φορολογική

πολιτική ευνοούνται οι καταθέσεις σε διάφορα πιστωτικά ιδρύματα, τότε το ενδιαφέρον των επενδυτών για χρηματιστηριακούς τίτλους μειώνεται:

#### **4) Από το ύψος των επιτοκίων**

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

#### **5) Από τις ισοτιμίες των νομισμάτων**

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

#### **6) Από την οργάνωση του Χρηματιστηρίου**

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

#### **7) Από την παιδεία και την πληροφόρηση του κοινού**

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

#### **8) Από την πολιτική κατάσταση της χώρας**

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

## **9) Από διάφορα διεθνή γεγονότα**

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

## **10) Τιμές Μετοχών**

Οι μετοχές των ανώνυμων εταιριών μπορούν να διαμορφώσουν τρία είδη τιμών (αξιών).ονομαστική,λογιστική και χρηματιστηριακή αξία.

### **Ονομαστική Αξία**

Ονομαστική αξία είναι ή αξία που αναγράφεται στο σώμα της μετοχής και στο καταστατικό της εταιρίας.Κύριος σκοπός της ονομαστικής αξίας είναι να καθορίζει την αναλογία κάθε μετοχής στην ιδιοκτησία της εταιρίας. Η συνολική ονομαστική αξία της εταιρίας είναι το γινόμενο του αριθμού των μετοχών επί την ονομαστική αξία της μετοχής. Παραμένει αμετάβλητη στα βιβλία της εταιρίας με την πάροδο του χρόνου και είναι συνήθως δαιφορετική από πραγματική αξία της μετοχής. Αυτός είναι συνήθως διαφορετική από την πραγματική αξία της μετοχής. Αυτός είναι ο κύριος λόγος που σε άλλες χώρες εκδίδονται μετοχές στις οποίες δεν αναγράφεται ονομαστική αξία.

### **Λογιστική αξία**

Η ονομαστική αξία δεν πρέπει να συγχέεται με την λογιστική αξία. Η ονομαστική αξία είναι νομική έννοια, ενώ η λογιστική αξία είναι λογιστική έννοια. Η ονομαστική αξία καθορίζεται από την εταιρία, ενώ η λογιστική αξία είναι συνήθως το πηλίκο της καθαρής περιουσίας δια του αριθμού των μετοχών της εταιρίας. Ο προσδιορισμός της λογιστικής αξίας της μετοχής προϋποθέτει την κατάταξη των προνομιούχων μετοχών σε δύο κατηγορίες. Οι προνομιούχες μετοχές που δικαιούνται μόνο σταθερό μέρος (στην ουσία επιτόκιο) αποτελούν μικτή αξία και ανταποκρίνονται στην κυρίως έννοια της προνομιούχου μετοχής. Αντίθετα, οι συμμετοχικές προνομιούχες μετοχές χωρίς ψήφο ταυτίζονται περισσότερο με τις οποίες ουσιαστικά διαφέρουν μόνο κατά το δικαίωμα ψήφου. Αυτές οι προνομιούχες μετοχές αυξάνουν τον αριθμό των κοινών μετοχών και κατά συνέπεια, τα κέρδη που αντιστοιχούν στους κοινούς μετόχους κατά το ύψος του μερίσματος τους.

### **Χρηματιστηριακή Αξία**

Η χρηματιστηριακή αξία είναι η τρέχουσα αξία της μετοχής στην επίσημη χρηματιστηριακή αγορά στην οποία διαπραγματεύονται οι μετοχές. Η πραγματική αξία της μετοχής για τις εισηγμένες εταιρίες αντιπροσωπεύεται από τη χρηματιστηριακή αξία και όχι από τη λογιστική αυξημένη κατά τη διαφορά που προκύπτει από την υπεραξία των περιουσιακών στοιχείων. Η χρηματιστηριακή αξία είναι συνάρτηση μίας σειράς παραγόντων, οι οποίοι είναι συνυφασμένοι τόσο με τις γενικές συνθήκες της αγοράς όσο και με την ίδια την ανώνυμη εταιρία.

## **ΕΠΙΛΟΓΟΣ**

### **ΛΟΙΠΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.**

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, μέσω των Υπηρεσιών του, έχει αναπτύξει ένα δραστήριο πρόγραμμα Μάρκετινγκ το οποίο αποσκοπεί στην ενημέρωση και εκπαίδευση διαφόρων ομάδων όπως των παραγόντων της κεφαλαιαγοράς και των παραγόντων διαμόρφωσης της κοινής γνώμης, δηλ. χρηματιστηριακές εταιρίες, εισηγμένες, ανάδοχοι, θεσμικοί επενδυτές, επιμελητήρια, σύνδεσμοί, οικονομικός τύπος.Ειδική προτεραιότητα δίνεται στο ευρύ επενδυτικό κοινό όπου παράλληλα με τις εκδόσεις, λειτουργεί μια νέα υπηρεσία ενημέρωσης (Help Desk), η οποία, μέσω δωρεάν τηλεφωνικής γραμμής (0800 1156789), δίνει καθημερινά πληροφορίες για το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο που διέπει το ΧΑΑ, για τον τρόπο διενέργειας των χρηματιστηριακών συναλλαγών, για τις υποχρεώσεις των Μελών του ΧΑΑ έναντι των πελατών τους, για τις υποχρεώσεις των εισηγμένων όσον αφορά στην έγκαιρή και έγκυρη πληροφόρηση των μετοχών, για τις υποχρεώσεις των φορέων της κεφαλαιαγοράς, για εταιρικά γεγονότα κτλ., ενώ κατευθύνει ανάλογα τον ενδιαφερόμενο επενδυτή παραπέμποντάς τον στις αρμόδιες αρχές και υπηρεσίες, εκτός ΧΑΑ, εάν κριθεί σκόπιμα.Παράλληλα διοργανώνει τόσο στην Αθήνα όσο και στα μεγάλα αστικά κέντρα της περιφέρειας επαναλαμβανόμενα βραχυπρόθεσμα εκπαιδευτικά σεμινάρια με στόχο την ορθή πληροφόρηση και εκπαίδευση του επενδυτικού κοινού.Επίσης το πρόγραμμα Μάρκετινγκ περιλαμβάνει δραστηριότητες προβολής και διαφήμισης στην Ελλάδα και στο εξωτερικό καθώς και παρουσιάσεις του ΧΑΑ (Road shows) σε μεγάλα χρηματιστηριακά κέντρα του εξωτερικού.Τέλος η αναβαθμισμένη σελίδα του ΧΑΑ στο Internet [www.ase.gr](http://www.ase.gr), παρέχει λεπτομερείς πληροφορίες για το κανονιστικό πλαίσιο και τον τρόπο λειτουργίας του ΧΑΑ, για τα Μέλη, τις εισηγμένες εταιρίες, τους διεθνείς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, τα προϊόντα στατικής πληροφόρησης κ.α.

## **ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΑΡΟΥΣΙΑ.**

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών είναι μέλος της Διεθνούς Ομοσπονδίας Χρηματιστηρίων (FIBV) και της Ομοσπονδίας Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων (FESE) του Ευρωπαϊκού Ινστιτούτου Κεφαλαιαγορών (ECMI) και μέλος (affiliate member) του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO). Στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης και της τάσης δημιουργίας συμμαχιών μεταξύ των χρηματιστηρίων, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών παρακολουθεί από κοντά τις εξελίξεις που συντελούνται στον ευρωπαϊκό χώρο. Παράλληλα τα τελευταία χρόνια, το ΧΑΑ έχει αναλάβει πρωτοβουλίες για τη «σύνδεσή» των χρηματιστηρίων της ΝΑ Ευρώπης και της ΝΑ Μεσογείου για την προώθηση του ρόλου του στην περιοχή.

Οι πιο σημαντικές από αυτές τις πρωτοβουλίες είναι :

- Η δημιουργία της «Ελληνικής Αγοράς Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών».
- Ο προγραμματισμός για τη δημιουργία περιφερειακών δεικτών.
- Η υπογραφή συμφωνιών συνεργασίας με χρηματιστήρια της ευρύτερης περιοχής. Περαιτέρω συνεργασίες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών έχουν επιτευχθεί με το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου όπου στις 12-03-2002 υπογράφηκε Μνημόνιο Συνεργασίας μεταξύ των δυο Χρηματιστηρίων και του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών. Παρόμοιες συνεργασίες υπογράφηκαν μεταξύ των Χρηματιστηρίων των Σκοπίων και του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης στις 17-02-2002 όπως επίσης και με το Χρηματιστήριο του Τελ Αβίβ για τη δημιουργία ενός κοινού Δείκτη του FTSE Med-100. (www.ase.gr. Εισαγωγή στο Χ.Α )

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

**“Ο Κόσμος των επενδύσεων”**

Στέφανος Ν.κοτζαμάνης

**“Χρηματοοικονομική διοίκηση”**

Γεώργιος παπούλιας

**“Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”**

Ν.Νιάρχου

**ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ “ΧΡΗΜΑ”**

**www.ase.gr** “Εισαγωγή στο Χ.Α”