

Α.Τ.Ε.Ι Κρήτης - Τμήμα Λογιστικής - Πτυχιακή Εργασία
Επιβλέπων Καθηγητής Ιωάννης Γιαννούλης

Εισηγμένες Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών 1997-2000.

Μποζδελεκίδης Φώτιος ΑΜ: 8859



2013

Περιεχόμενα

Πρόλογος:.....	4
Εισαγωγή:.....	5
Κεφάλαιο 1: Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 1996-1997	
1.1 Οικονομικές Εξελίξεις-Γενικός Δείκτης Τιμών.....	6-7
1.2 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά.....	7
1.3 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών.....	7
1.4 Δημόσιες Εγγραφές.....	7-8
1.5 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου.....	8
1.6 Η Αξία Συναλλαγών Στο ΧΑΑ.....	9
1.7 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών.....	9
1.8 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα.....	9
1.9 Ανάκληση Αδειών-Επιβολή Προστίμων, Ενέργειες σε Εποπτευόμενους.....	10
Κεφάλαιο 2: Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 1998	
2.1 Οικονομικές Εξελίξεις.....	11
2.2 Αποκρατικοποιήσεις Γενικός Δείκτης Τιμών.....	12
2.3 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά.....	12-13
2.4 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών.....	13
2.5 Δημόσιες Εγγραφές.....	13
2.6 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου.....	13-14
2.7 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών.....	14
2.8 Η Αξία Συναλλαγών στο ΧΑΑ.....	15
2.9 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ.....	15

Κεφάλαιο 3: Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 1999

3.1 Οικονομικές Εξελίξεις- Γενικός Δείκτης Τιμών- Αποκρατικοποιήσεις.....	16-18
3.2 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά.....	18
3.3 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών.....	18
3.4 Δημόσιες Εγγραφές.....	18
3.5 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου.....	18-19
3.6 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών.....	19-20
3.7 Η αξία των Συναλλαγών στο ΧΑΑ.....	20
3.8 Οι Εξελίξεις στην Αγορά Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος.....	20
3.9 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ.Σελ.	

Κεφάλαιο 4: Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 2000

4.1 Οικονομικές Εξελίξεις.....	22-23
4.2 Γενικός Δείκτης Τιμών.....	23
4.3 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά.....	24
4.4 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών.....	24
4.5 Δημόσιες Εγγραφές.....	24
4.6 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου.....	25
4.7 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών.....	25
4.8 Η αξία των Συναλλαγών στο ΧΑΑ.....	25-26
4.9 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ.....	26
Επίλογος.....	27
Βιβλιογραφία.....	28

Πρόλογος

Η ίδρυση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών , υπήρξε σταθμός στην οικονομική ιστορία της Ελλάδας ξεκινώντας την λειτουργία του στις 30 Σεπτεμβρίου 1876. Υπεύθυνη για την εποπτεία και ομαλή λειτουργία του Χρηματιστηρίου είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η οποία αποτελεί θεσμικό όργανο για την λήψη και επιβολή των αποφάσεων της, πάνω στα θέματα της κεφαλαιαγοράς.

Σκοπός της πτυχιακής εργασίας είναι η αξιολόγηση των χρηματιστηριακών εξελίξεων, της πορείας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και των εισηγμένων σε αυτή εταιρειών για τα έτη 1997-2000. Η αξιολόγηση βασίζεται, ανά χρονιά, σε παράγοντες όπως:

1. Οι Μακροοικονομικές εξελίξεις.
2. Το μέγεθος και η αξιοπιστία της Κεφαλαιαγοράς,
3. Η πορεία των εισηγμένων εταιρειών, αξιολογώντας ενέργειες όπως, δημόσιες εγγραφές, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, κερδοφορία, διανεμηθέντα μερίσματα.

Εισαγωγή

Προϋποθέσεις Για Την Εισαγωγή Στο ΧΑΑ

Για την εισαγωγή των εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, απαιτείται η υποβολή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επενδυτικού σχεδίου που περιέχει υποχρεωτικά αναλυτική περιγραφή των τεχνικών και χρηματοοικονομικών μέσων της εταιρείας, των οικονομικών στοιχείων της αγοράς στο οποίο βασίζεται η στρατηγική της, των μεθόδων που προτίθεται να χρησιμοποιήσει για την επίτευξη των στόχων της, αλλά και τους κινδύνους που μπορεί να προκύψουν στην προσπάθεια για την επίτευξη των στόχων αυτών. Μόλις πραγματοποιηθεί η αίτηση για την εισαγωγή, πραγματοποιείται φορολογικός έλεγχος και απαιτείται η έγκριση του ενημερωτικού δελτίου της από το Δ.Σ. της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. (Πηγή: Εφημερίς της κυβερνήσεως τεύχος πρώτο αρ. φύλλου 219, 12/10/2000)

Μετοχικό Κεφάλαιο-Μετοχές

Μετοχικό κεφάλαιο είναι το σύνολο της αξίας των εισφορών των εταίρων. Είναι μέγεθος σταθερό και αναγράφεται στο καταστατικό. Ωστόσο δεν μεταβάλλεται παρακολουθώντας τις αυξομειώσεις της εταιρικής περιουσίας, αλλά μόνο μετά από τροποποίηση του καταστατικού.

Το μετοχικό κεφάλαιο μίας εταιρείας ισούται με τον αριθμό των μετοχών επί την ονομαστική αξία τους. Η συγκρότηση του κεφαλαίου περνάει από δύο στάδια, την κάλυψη και την καταβολή (εισφορά). Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο μιας εταιρείας ορίζεται από τις **60.000 €**. Το κεφάλαιο της εταιρείας διαιρείται σε ισότιμα και αδιαίρετα μερίδια. Τα μερίδια αυτά λέγονται μετοχές, των οποίων η αξία και η ποσότητα ορίζεται από το καταστατικό της εταιρείας. Η αξία της μετοχής δεν μπορεί να είναι μικρότερη από **0,30 λεπτά του ευρώ** και μεγαλύτερη από **88 €**. Υπεύθυνοι για την κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να είναι:

1. Οι ίδιοι οι ιδρυτές.
2. Οι ιδρυτές και το κοινό με **δημόσια εγγραφή**

(Πηγή: Επίτομο Εμπορικό Δίκαιο)

Κεφάλαιο 1

Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 1996-1997

1.1 Οικονομικές Εξελίξεις-Γενικός Δείκτης Τιμών

Η Ελληνική οικονομία, κατά την περίοδο 1997, σημείωσε σημαντική πρόοδο στην αναπτυξιακή της πορεία. Το ΑΕΠ χαρακτηρίζεται από συνεχιζόμενη ανάπτυξη, από **2,6%** το 1996 σε **3,5%** το 1997. Το δημοσιονομικό έλλειμμα έχει μειωθεί ως ποσοστό του ΑΕΠ από **7,4%** το 1996 σε **4,2%**. Η μέση ετήσια αύξηση του πληθωρισμού μειώθηκε από **8,2%** το 1996 σε **5,6%** το 1997. Το μέσο επιτόκιο των εντόκων γραμματίων μειώθηκε από **12,9%** το 1996 από **15,5%** το 1995. Λόγω της μείωσης του επενδυτικού κινδύνου και την σταθεροποίηση της συναλλαγματικής αξίας της δραχμής, το γενικότερο επενδυτικό κλίμα εμφανίζεται θετικό και η εισροή ξένων κεφαλαίων παρουσιάζει σημαντική αύξηση. (πίνακας 18 παραρτήματος).

Η χρονιά του 1997 αποτελεί την καλύτερη επίδοση της δεκαετίας για το ΧΑΑ καθώς ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε την 31/12/1997 στις **1479 μονάδες**. (πίνακας 20 παραρτήματος).

Σε γενικές γραμμές το 1997 χαρακτηρίστηκε από συνεχιζόμενη πτώση των επιτοκίων των έντοκων γραμματίων, η οποία τον Αύγουστο προσέγγισε τα επίπεδα του **8,40%**, **8,70%** και **9,50%** για τα έντοκα γραμμάτια τρίμηνης, εξάμηνης και ετήσιας διάρκειας αντίστοιχα. Οι εξελίξεις του εσωτερικού δανεισμού, για το πρώτο τρίμηνο του 1997, συμπεριλαμβάνουν την έκδοση έντοκων γραμματίων, ομολόγων σταθερού ή κυμαινόμενου εισοδήματος, καθώς και ομολόγων χωρίς τοκομερίδια (*zero coupons*). Οι εκδόσεις εντόκων γραμματίων έγιναν με την μορφή άϋλων κυρίως τίτλων, προσφέροντας ονομαστικά επιτόκια συγκρίσιμα με αυτά των προθεσμιακών καταθέσεων. Επίσης συνεχίστηκε η πτώση των περιθωρίων (*Spreads*) ομολόγων του δημοσίου, η οποία προσέγγισε τα επίπεδα του **0,30%**, **0,80%**, **1,30%** για τα ομόλογα τριετούς, πενταετούς και επταετούς αντίστοιχα (πίνακας 18 παραρτήματος). Παράλληλα το Ελληνικό δημόσιο προέβη στην έκδοση και διάθεση, επιτυχία, ομολόγων διετούς διάρκειας χωρίς τοκομερίδια (*zero-coupon*). Τα ομόλογα αυτά έχουν εκδοθεί με σκοπό την κάλυψη των αναγκών των επενδυτών για τοποθετήσεις κεφαλαίων σε όμοιες επενδύσεις με αυτές των έντοκων γραμματίων, αλλά με μεγαλύτερη διάρκεια και απόδοση. Κατά το ίδιο διάστημα, εκδόθηκε μια νέα σειρά ομολόγων σταθερού επιτοκίου, πενταετούς και επταετούς διάρκειας, τα οποία διατέθηκαν με δημοπρασία πολλαπλών τιμών. Με την έκδοση των ομολόγων αυτών καλύπτονται οι επενδυτικές προτιμήσεις των επενδυτών οι οποίοι με την χρήση των νέων αυτών

προϊόντων αποκτούν τη δυνατότητα να διαχειρισθούν καλύτερα τα χαρτοφυλάκιά.
(πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1997).

1.2 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά

Το 1997 ο αριθμός των εισηγμένων στη Ελληνική Κεφαλαιαγορά έφτανε στους **237**. Από τις **237** εταιρείες οι **194** εντάσσονται στην Κύρια αγορά και οι **43** στην Παράλληλη. Ενώ πραγματοποιήθηκαν **3** μετατάξεις εταιρειών από την Παράλληλη στην Κύρια αγορά, ο αριθμός των εισηγμένων παρουσιάζει μείωση κατά **4** εταιρείες σε σχέση με το 1996 που ο συνολικός αριθμός των εισηγμένων ανέρχεται σε **198**. Στην Παράλληλη Αγορά, αντίθετα υπήρξε αύξηση των εισαγωγών, από σύνολο **37** εταιρειών το 1996, στο τέλος του 1997 ανήλθαν σε **43** (πίνακας 1 παραρτήματος).

1.3 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών

Κατά το 1997 διαγράφηκαν συνολικά **10** εταιρείες, όλες από την Κύρια Αγορά. Από τις **10** εταιρείες οι **7** διαγράφηκαν με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς λόγω μακροχρόνιας αναστολής, ενώ οι υπόλοιπες **3**, μία εκ των οποίων και η *Στεγαστική Τράπεζα Α.Ε.* διαγράφηκαν λόγω συγχώνευσής τους (πίνακας 4 παραρτήματος).

1.4 Δημόσιες Εγγραφές

Κατά το 1997, η προσφορά νέων τίτλων στην Ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν πολύ αυξημένη. Με τα επιτόκια να βρίσκονται χαμηλά, οι επιχειρήσεις ικανοποιούσαν τις χρηματοδοτικές τους ανάγκες από τραπεζικό δανεισμό, άλλα και από προσφορά μετοχικών τίτλων. Η δραστηριότητα στην κεφαλαιαγορά χαρακτηρίζεται αφενός από μια μικρή πτώση των νέων εκδόσεων του ιδιωτικού τομέα και αφετέρου μια σημαντική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των ήδη εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιριών. Κατά την διάρκεια του 1996 έγιναν **20 νέες εκδόσεις μετοχικού κεφαλαίου**, ενώ κατά την διάρκεια του 1997 έγιναν μόλις **12**. Ωστόσο, η μικρή μείωση του αριθμού των νέων εκδόσεων, κατά την περίοδο 1996-1997, συνοδεύθηκε από σημαντική αύξηση των αντληθέντων κεφαλαίων.

Καθοριστική σημασία στην διαμόρφωση των συνολικών μεγεθών της περιόδου 1996-1997 έχει η μετοχοποίηση του Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος (ΟΤΕ). Η αξία των αντληθέντων κεφαλαίων που προέκυψε από την αρχική έκδοση μετοχικών τίτλων του ΟΤΕ το 1996, ανήλθε σε **234.776.235 €**, ποσό που αντιστοιχεί στο **81,5%** των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους αυτού. Εάν δεν συνυπολογιστούν τα ποσά που αντιστοιχούν στις εκδόσεις μετοχικών τίτλων του

ΟΤΕ, προκύπτει ότι οι εκδόσεις από τις υπόλοιπες εταιρίες νέων, διαπραγματεύσιμων στο ΧΑΑ, τίτλων αυξήθηκαν συνολικά, σε αξία αντληθέντων κεφαλαίων, από **53.352.898 €**. το 1996 σε **82.117.646 €** το 1997, παρουσιάζοντας μια αύξηση κατά **65%**, ενώ για την περίοδο 1995-1996 είχε παρατηρηθεί μείωση κατά **18,07%** αντίστοιχα.

Οι Δημόσιες Εγγραφές χαρακτηρίστηκαν από μια μεταστροφή, κατά την περίοδο 1996-1997, των προς διαπραγμάτευση τίτλων από την παράλληλη στην κύρια αγορά του ΧΑΑ. Από τις **12** νέες εκδόσεις που έγιναν κατά τη διάρκεια του 1997, οι **3** έγιναν μέσω της κύριας αγοράς του ΧΑΑ αντλώντας κεφάλαια, με τις **3** μετατάξεις, **63.059.108 €**. Οι υπόλοιπες **9** έγιναν μέσω της παράλληλης αγοράς, αντλώντας κεφάλαια. **19.058.539 €**. Συνεπώς, κατά την περίοδο 1996-1997, η τιμή του λόγου των αντληθέντων κεφαλαίων της κύριας προς την παράλληλη αγορά, τετραπλασιάζεται από **0,90** σε **3,65** (πίνακες 8,9 παραρτήματος). Κατά την περίοδο 1996-1997, γενικότερα, παρατηρείται μια έντονη στροφή προς την δημόσια εγγραφή ως κύριο μέσο διάθεσης των προς διαπραγμάτευση τίτλων. Από τα **260.073.368 €** που αντλήθηκαν από την κύρια αγορά κατά το 1996, το **81,6%**, δηλαδή **212.219.868 €**, προήλθε από δημόσια εγγραφή και το **18,4%**, δηλαδή **47.853.500 €** προήλθε από ιδιωτική τοποθέτηση. Αντίστοιχα, από τα. **63.059.108€** που αντλήθηκαν από την κύρια αγορά κατά το 1997, το **99,8%** προήλθε από δημόσια εγγραφή και μόνο το **0,2%** από ιδιωτική τοποθέτηση(πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1997).

1.5 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου

Το 1997 προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου **39** εισηγμένες εταιρίες και άντλησαν κεφάλαια ύψους **1.475.302.128 €**. Ένα γεγονός που συνέβαλε στην τόνωση των χρηματιστηριακών δραστηριοτήτων της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς κατά το 1997 αποτελεί η επιτυχής άντληση επενδυτικών κεφαλαίων μέσω του ΧΑΑ από τον ΟΤΕ, η οποία αποτέλεσε μια ιδιαίτερα επιτυχή ενέργεια, καθώς αντλήθηκαν κεφάλαια ύψους **557.298.606 €**, αντιπροσωπεύοντας το **37,75%** των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων. Οι όμιλοι της Εθνικής τράπεζας και της τράπεζας Άλφα Πίστewος άντλησαν κεφάλαια της τάξεως των. **235.862.069 €** και **230.667.645 €** αντίστοιχα, ενώ σε μικρότερη κλίμακα, η Τράπεζα Εργασίας και η τράπεζα Πειραιώς άντλησαν κεφάλαια ύψους **77.887.014 €** και **46.368.305 €** αντίστοιχα. Συνολικά η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου του κλάδου των τραπεζών αντιπροσωπεύει το **40,55%** της συνολικής αύξησης (πίνακας 13 παραρτήματος).

1.6 Η Αξία Συναλλαγών Στο ΧΑΑ

Η σημαντική πορεία των χρηματιστηριακών εξελίξεων στην οικονομία αντανακλάται και στην αγοραία αξία των εισηγμένων μετοχών. Η χρηματιστηριακή αξία των τίτλων αυτών ακολούθησε μια εντυπωσιακή άνοδο τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ. Το 1996 η αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ ανήλθε σε **5.849.330.000 €**, παρουσιάζοντας αύξηση κατά **41,30%** σε σχέση με το 1995 ενώ το 1997 ανήλθε σε **17.081.400.000 €**, παρουσιάζοντας τεράστια αύξηση κατά ποσοστό **192%** σε σχέση με το 1996 (πίνακας 6 παραρτήματος).

1.7 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων μετοχών, στο τέλος του 1997, προσέγγισε τα **28.793.250.000 €**, έναντι **17.446.222.000 €** το 1996, σημειώνοντας αύξηση κατά **65,10%** σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 1996, ενώ αντιστοιχεί σε τριπλασιασμό της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας για την περίοδο 1993-97. Τα μεγέθη αυτά είναι ενδεικτικά της αυξανόμενης σημασίας των χρηματιστηριακών δραστηριοτήτων για την Ελληνική οικονομία, καθώς η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων μετοχών, σε αγοραίες τιμές, προσέγγισε το ίδιο έτος το ένα τρίτο του ΑΕΠ, της χώρας, παρουσιάζοντας μια αύξηση κατά **49%** σε σχέση με το 1996, ενώ η αντίστοιχη αύξηση κατά την περίοδο 1995-96 ήταν **33%** (πίνακας 5 παραρτήματος).

1.8 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα

Οι συνεχώς βελτιούμενες τιμές των εισηγμένων μετοχών στην Ελληνική κεφαλαιαγορά αντανακλούν κυρίως την αυξανόμενη κερδοφορία που παρατηρείται τα έτη 1996-1997, η οποία παγιώνει θετικές προσδοκίες για την εξέλιξη των κερδών και για τα επόμενα έτη.. Το 1996, το ποσοστό διανομής κερδών ανήλθε σε **35,59%**, παρουσιάζοντας μια μείωση σε σχέση με το 1995. Σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις, οι τάσεις μεγέθυνσης κερδών και μερισμάτων συνεχίστηκαν και το 1997. Το 1996, τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιρειών ανήλθαν στο ποσό των **2.008.382 €**, παρουσιάζοντας μια αύξηση κατά **87,3%** σε σχέση με το 1995. Τα διανεμηθέντα μερίσματα παρουσίασαν ανάλογο ρυθμό αύξησης, φτάνοντας τα **733.379 €**, αυξημένα κατά **29,1%** σε σχέση με το 1995 (πίνακας 7 παραρτήματος).

1.9 Ανάκληση Αδειών-Επιβολή Προστίμων, Ενέργειες σε Εποπτευόμενους.

Κατά το έτος 1997, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διεξήγαγε τον έλεγχο σε δεκαέξι χρηματιστηριακές εταιρίες. Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας σε έξι χρηματιστηριακές εταιρίες για παραβιάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και προχώρησε στην διαγραφή επτά εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ. Επέβαλε πρόστιμα σε 46 φυσικά πρόσωπα που αφορούσαν κυρίως παραβάσεις των διατάξεων του Π.Δ. 51/92 και αφορούσαν παραβιάσεις από παράλειψη γνωστοποίησης ή εκπρόθεσμη γνωστοποίηση προς το Χρηματιστήριο συγκεκριμένων κατά ποσοστών μεταβολών συμμετοχής μετόχων στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων εταιριών. Σύμφωνα με τις αποφάσεις, τις οποίες εξέδωσε το ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, για τις υποθέσεις των δύο μετοχών (**Μαγρίζος, Παρνασσός**) και τις μεθοδεύσεις που εκπορεύθηκαν από την **ΔΕΛΤΑ ΑΧΕ** επεβλήθησαν διοικητικά πρόστιμα σε δεκαεννέα φυσικά πρόσωπα και σε πέντε εταιρίες. Την 6^η Νοεμβρίου 1996, Η χρηματιστηριακή εταιρεία **ΔΕΛΤΑ ΑΧΕ** εκδήλωσε αδυναμία να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της ως προς την εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών της . Το άνοιγμα των **7.336.757 €** της εταιρείας **ΔΕΛΤΑ**, που προήλθε από αθρόες αγορές των μετοχών των εταιριών **ΜΑΓΡΙΖΟΣ** και **ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ**, παρέλυσε το σύστημα χρηματιστηριακών συναλλαγών(πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1997) .

Κεφάλαιο 2

Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 1998

2.1 Οικονομικές εξελίξεις

Τα μακροοικονομικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας κατά το 1998, συνέχισαν τη σταθερή άνοδο τους. Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά **3,5%** το 1998 έναντι **3,2%** το 1997, σημειώνοντας τους ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης για τα τελευταία δέκα χρόνια, ακόμα και το μέσο Ευρωπαϊκό ρυθμό αύξησης (**2,7%** το 1997 και **2,8%** το 1998). Ο λόγος του χρέους προς ΑΕΠ μειώθηκε κατά τρεις μονάδες από **108,3%** σε **105,5%** το 1998 (πίνακας 18 παραρτήματος).

Μια από τις σημαντικότερες οικονομικές εξελίξεις ήταν η ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 16 Μαρτίου, με αποτέλεσμα την αναπροσαρμογή της κεντρικής ισοτιμίας της κατά **14,1%** έναντι του ECU στις **357 δρχ.** ανά ECU. Η είσοδος της δραχμής στο ΜΣΙ ακολουθήθηκε από σημαντική εισροή κεφαλαίων για μετοχικούς τίτλους, με αποτέλεσμα η αξία της δραχμής να ανέβει και έτσι να ανατιμηθεί ως προς την νέα κεντρική της ισοτιμία. Σε μέσα ετήσια επίπεδα, ο δείκτης της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας που κατήρτισε η Τράπεζα της Ελλάδος υποχώρησε το 1998 κατά **5,9%** έναντι υποχώρησης **1,9%** το 1997. Τέλος το 1998 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε σε **12,8%** του ΑΕΠ έναντι **12,3%** το 1997, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε **2,9%** του ΑΕΠ έναντι **2,6%** το 1997. (πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1998)

Τα επιτόκια εντόκων γραμματίων ετήσιας διάρκειας ήταν **10,3%** το 1998 έναντι **11,4%** το 1997, ενώ το μέσο επιτόκιο των ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου δεκαετούς διάρκειας έφτασε στο **6,9%** έναντι **11,2%** το 1997. Η συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση των επιτοκίων ενέτεινε ακόμα περισσότερο το επενδυτικό ενδιαφέρον προς τα Ελληνικά ομόλογα και μετοχές, Το ευνοϊκό κλίμα διαμορφώθηκε και από την αποφασιστική πολιτική μετοχοποίησης και ιδιωτικοποίησης δημοσίων εταιρειών (πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1998).

2.2 Αποκρατικοποιήσεις-Γενικός Δείκτης Τιμών

Το 1998 χαρακτηρίστηκε επιτυχή και από την πλευρά των αποκρατικοποιήσεων καθώς σημαντικές επιχειρήσεις και οργανισμοί του Ελληνικού Δημοσίου αποκρατικοποιήθηκαν με τα έσοδα του δημοσίου από τις μετοχοποιήσεις και ιδιωτικοποιήσεις να φτάνουν τα **2.934.702.861€**, ενώ τα έσοδα που αποκόμισαν οι επιχειρήσεις και οργανισμοί που ιδιωτικοποιήθηκαν καθώς και οι λοιποί, εκτός του δημοσίου, μέτοχοί τους προσέγγισαν τα **352.164.343€**. Η πορεία των ιδιωτικοποιήσεων στην Ελλάδα είναι από τις καλύτερες μεταξύ των χωρών-μελών του Ο.Ο.Σ.Α. Με βάση τα στοιχεία του οργανισμού, τα έσοδα του Ελληνικού δημοσίου παρουσίασαν αύξηση κατά **228%** έναντι του 1996.

Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλαν στη αναβάθμιση του επιπέδου της Κεφαλαιαγοράς, αλλά και της Ελληνικής Οικονομίας καθώς συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση της ρευστότητας της κατά το 1998. Η συνολική αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ υπερδιπλασιάστηκε σε σχέση με το 1997, υπερβαίνοντας τα **54.292.002.935 €**. Οι μεγάλες τοποθετήσεις επενδυτικών κεφαλαίων συνέβαλαν στον υπερδιπλασιασμό της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο ΧΑΑ μετοχών, η οποία κατά το τέλος του έτους προσέγγισε τα **66.911.225.238 €** (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1998).

Κατά τη διάρκεια της διεθνούς κρίσης το φθινόπωρο του 1998 ο δείκτης του Ελληνικού Χρηματιστηρίου σημείωσε μεγάλη πτώση κατά **24%**. Λόγω της εξομάλυνσης κατά το τελευταίο δίμηνο του 1998 λόγω της εξομάλυνσης της κρίσης το αρνητικό κλίμα αντιστράφηκε με αποτέλεσμα ο Γενικός Δείκτης Τιμών να εκτοξευτεί, κλείνοντας στο τέλος του έτους στις **2737 μονάδες**, παρουσιάζοντας αύξηση κατά **84,7%** έναντι του 1997 (πίνακας 20 παραρτήματος). Έτσι παρά τις αρχικές απώλειες, η ετήσια απόδοση του Γενικού Δείκτη τιμών ήταν αρκετά υψηλή, υπερβαίνοντας τη μέση απόδοση της Ευρωπαϊκής Ένωσης (**25,3%**), των Σκανδιναβικών Χωρών (**19,1%**), των χωρών της Ασίας (**2,7%**), των χωρών της Βορείου Αμερικής (**29,5%**) και του Παγκόσμιου Δείκτη (**28,1%**) που καταρτίζουν οι *Financial Time*. (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1998).

2.3 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά

Το 1998 οι συνολικά εισηγμένες εταιρείες στη Ελληνική Κεφαλαιαγορά έφτασαν τις **258**, από τις **237** το 1997. Από τις **258** εταιρείες οι **208** εντάσσονται στην Κύρια αγορά και οι **50** στην Παράλληλη. Πραγματοποιήθηκαν συνολικά **5** μετατάξεις εταιρειών από την Παράλληλη στην Κύρια αγορά. Ο αριθμός των εισηγμένων στην Κύρια αγορά παρουσιάζει αύξηση από **194** το 1997 σε **208** το 1998. Αύξηση των

εισηγμένων υπήρξε και στη Παράλληλη από **43** το 1997 σε **50** το 1998. (πίνακας 1 παραρτήματος).

2.4 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών

Το 1998 διαγράφηκαν μόλις **2** εταιρείες. Από την Κύρια Αγορά Η Εθνική Κτηματική τράπεζα της Ελλάδος η οποία συγχωνεύτηκε με την Εθνική Τράπεζα. Από την Παράλληλη αγορά διαγράφηκε η εταιρεία *Επιφάνεια Α.Ε.* λόγω συγχώνευσης της με την *INTEPTIP Α.Ε.* (πίνακας 4 παραρτήματος).

2.5 Δημόσιες Εγγραφές

Από τις **28** εισαγωγές και μετατάξεις εταιριών στο ΧΑΑ, οι **10** αφορούσαν στην κύρια αγορά του ΧΑΑ μέσω της οποίας αντλήθηκε το ποσό **1.046.175.218 €** (ποσοστό **89,92%** επί του συνόλου), **13** περιπτώσεις αφορούσαν την παράλληλη αγορά του ΧΑΑ, μέσω των οποίων αντλήθηκε ποσό **51.653.345 €**. Από τις **28, 5** δημόσιες εγγραφές αφορούσαν μετατάξεις επιχειρήσεων από την παράλληλη στην κύρια αγορά μέσω των οποίων αντλήθηκαν **66.835.158 €**. Οι εισαγωγές των εταιριών *Ελληνικά Πετρέλαια*, *Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη* και *Εκδόσεις Τεγόπουλος*, συνέβαλαν στη δημιουργήθηκαν δύο νέων κλάδων στο ΧΑΑ, της ενέργειας και των εκδόσεων, οι οποίοι συγκέντρωσαν το **22%** και **6%** των αντληθέντων κεφαλαίων αντίστοιχα. Ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών συγκέντρωσε υψηλό ποσοστό επί του συνόλου, δηλαδή **49%**. Ο κλάδος της εμπορικής ναυτιλίας συγκέντρωσε **9%** ο οποίος ενισχύθηκε με δύο μεγάλες εταιρίες, τις *Μινωικές Γραμμές* και την *ΑΝΕΚ*. Μικρό ποσοστό συγκέντρωσε ο κλάδος των τραπεζών και οι τεχνικές εταιρίες **2%** και **1%** αντίστοιχα. Ποσοστό **6%** συγκεντρώνουν οι διάφορες εισηγμένες εταιρίες της Κύριας Αγοράς και ποσοστό **5%** συγκεντρώνουν οι εισηγμένες στην παράλληλη αγορά. (πίνακας 10 παραρτήματος).

2.6 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου

Κατά το 1998, **50** εισηγμένες στο ΧΑΑ επιχειρήσεις προχώρησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, από τις οποίες οι **43** υπάγονται στην Κύρια Αγορά και οι **7** στην παράλληλη. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν ανήλθαν σε **2.321.261.700€**. Το αντίστοιχο ποσό για το 1997 ήταν **1.475.331.475€**. Αν από τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν εξαιρεθούν τα κεφάλαια ύψους **557.298.606 €** που αντλήθηκαν από τον ΟΤΕ, προκύπτει ανοδική κατά το 1998 σε ποσοστό **54,5%**. Το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων αντλήθηκε από τις εταιρίες της Κύριας

Αγοράς, οι οποίες άντλησαν κεφάλαια **2.278.335.050€** και αντιστοιχούν στο **98,15%** του συνόλου. Λόγω διεθνών αναταραχών κατά τη διάρκεια του πρώτου και τέταρτου τριμήνου, οι περισσότερες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκαν κατά το 2^ο τρίμηνο του έτους αντλώντας το **50%** του ποσού. Η αναπροσαρμογή της δραχμής σε συνδυασμό με την μείωση των επιτοκίων και την εξομάλυνση των αναταραχών προσέλκυσαν το ενδιαφέρον πολλών επενδυτών.

Ο τραπεζικός κλάδος, όπως και το 1997, συγκέντρωσε το μεγαλύτερο μερίδιο των αντληθέντων κεφαλαίων ύψους **598.679.384 €** αντιπροσωπεύοντας το **38,10%** των συνολικών κεφαλαίων. Υψηλή συμμετοχή σημείωσαν οι κλάδοι των μεταλλουργικών εταιριών με αυξήσεις ύψους **164.343.360 €** και οι ναυτιλιακές εταιρίες, οι οποίες συγκέντρωσαν **88.041.086 €** (πίνακας 14 παραρτήματος).

2.7 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών

Η συνεχής διαδικασία ωρίμανσης της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς μπορεί να αποδειχθεί από την πορεία των χρηματιστηριακών μεγεθών σε σχέση με την πορεία των μακροοικονομικών μεγεθών. Στο τέλος του 1998, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών αντιστοιχούσε σε **64,3%** του ΑΕΠ της χώρας, έναντι **31,7%** το 1997 και **20%** το 1996. Παράλληλα, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιριών αντιστοιχούσε σε **93,1%** του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας (*M4*) της Ελληνικής Οικονομίας, ποσοστό που είναι κατά **2,4** περίπου φορές υψηλότερο σε σχέση με το 1997. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων επιχειρήσεων στο τέλος του 1998 διαμορφώθηκε στο **122,1%** της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και *repors* (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1998).

Κατά το τέλος του έτους η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων μετοχών ανήλθε σε **67.024.798.000 €**, παρουσιάζοντας αύξηση κατά **132,8%** σε σχέση με το 1997 και αντιστοιχεί σε αύξηση κατά **5,7** φορές της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στην τριετία 1996-1998. Η άνοδος των τιμών των μετοχών, αλλά και οι νέες εκδόσεις μεγάλων εταιριών όπως τα *Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ* και η *Panafon Hellas ΑΕ* συνέβαλαν στην αύξηση αυτή. Ο χρηματοπιστωτικός και ασφαλιστικός κλάδος συνέβαλαν σημαντικά στη συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ, προσεγγίζοντας το **38%** περίπου της συνολικής κεφαλαιοποίησης του 1998. Η κεφαλαιοποίηση του ευρύτερου βιομηχανικού τομέα, αν και ως σημείωσε πτώση, κατά απόλυτα μεγέθη εμφανίζει αύξηση κατά **70%**, προσεγγίζοντας τα **15.862.069.000 €** στο τέλος του έτους. (πίνακας 5 παραρτήματος)

2.8 Η Αξία Συναλλαγών στο ΧΑΑ

Η συνολική αξία συναλλαγών των εισηγμένων στην Κύρια Αγορά μετοχών παρουσίασε τεράστια αύξηση κατά **144,2%** σε σχέση με το 1997, φτάνοντας τα **41.708.070.000 €**. Έντονα αυξητικές τάσεις σημειώθηκαν και στις δραστηριότητες της παράλληλης αγοράς, με την αξία των συναλλαγών στην Παράλληλη αγορά να προσεγγίζει τα **2.233.450.000 €**, παρουσιάζοντας αύξηση κατά **190,8%** το 1998, έναντι **51,8%** το 1997 και **14,4%** το 1996. Ωστόσο η αξία των συναλλαγών στην Παράλληλη αγορά είναι αρκετά περιορισμένη, αφού αποτελεί μόλις το **5,5%** της συνολικής αξίας των συναλλαγών *(πίνακας 6 παραρτήματος)*.

2.9 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ

Με τις τιμές των εισηγμένων μετοχών στο ΧΑΑ να αυξάνονται συνεχώς, αντανακλάται και η συνεχώς αυξανόμενη κερδοφορία τους, η οποία σε συνδυασμό με την προοπτική ένταξης της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση της Ευρώπης παγιώνει ακόμα περισσότερες θετικές προσδοκίες για την εξέλιξη της κερδοφορίας και για τα επόμενα έτη. Τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιρειών με βάση τους ισολογισμούς του 1997 ανήλθαν στο ποσό των **2.144.610 €** παρουσιάζοντας αύξηση κατά **47,8%** σε σχέση με το 1996, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα ανήλθαν σε **1.010.377 €**, παρουσιάζοντας αύξηση **37,8%** σε σχέση με το 1996 *(πίνακας 7 παραρτήματος)*.

Κεφάλαιο 3

Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 1999

3.1 Οικονομικές Εξελίξεις- Γενικός Δείκτης Τιμών- Αποκρατικοποιήσεις

Κατά το 1999 συνεχίστηκε η σταθερή ανοδική πορεία των μακροοικονομικών μεγεθών της Ελληνικής Οικονομίας. Το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας αυξήθηκε από **3,7%** το 1998 σε κατά **3,5%** το 1999. Η συνεχιζόμενη αύξηση του ΑΕΠ επιβεβαιώνει την έντονη οικονομική ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας κατά την τριετία 1997-1999, οι ρυθμοί της οποίας συνεχίζουν να υπερβαίνουν τον μέσο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ των χωρών- μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (**2,8%** το 1999). Σημαντικό παράγοντα στην σταθεροποίηση και ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας ήταν η συμβολή των δημοσίων επενδύσεων, οι οποίες αυξήθηκαν από **13,7%** το 1998 σε **14,1%** το 1999. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σημείωσαν επίσης αύξηση κατά **8,3%** το 1999. Η αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων επιτάχυνε τον ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης από **1,8%** το 1998 σε **2,6%** το 1999, ενώ ο ρυθμός αύξησης της δημόσιας κατανάλωσης σημείωσε μικρή πτώση κατά **0,2%**. Συνεπώς, ο ρυθμός αύξησης της καθαρής συνολικής εγχώριας ζήτησης κατά το 1999 δεν υπερέβη σημαντικά τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ, καθώς προσέγγισε το **3,6%**, επιβεβαιώνοντας εν μέρει την αποτελεσματική πολιτική συγκράτησης των δημοσίων δαπανών (*πίνακας 18 παραρτήματος*). Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας που ακολούθησε την αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ECU τον Μάρτιο του 1998, εκτιμάται ότι απέδωσε τα αναμενόμενα οφέλη καθώς οδήγησε σε περαιτέρω αύξηση των εξαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών κατά **5,4%** κατά το 1999. Παράλληλα οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά **5,1%** το 1999 έναντι **4,9%** το 1998. Κατά το 1999 συνεχίστηκε η περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Η μέση ετήσια αύξηση του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ήταν **2,4%** το 1999 έναντι **4,8%** το 1998. Οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθαν σε **6,4%** περίπου τον Ιούλιο και **6,46%** τον Δεκέμβριο του 1999. Η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών κατά το 1999 αντανακλάται στη σημαντική μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης, ήταν μόλις **1,5%** του ΑΕΠ το έναντι **2,5%** το 1998 και **4%** το 1997. Παράλληλα, το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε σε **7%** επί του ΑΕΠ το 1999 από **6,4%** το 1998 και **5,7%** το 1997. Η δημοσιονομική αυτή προσαρμογή συνέβαλε στην περαιτέρω μείωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ. Παρά την σημαντική επίπτωση που είχαν στο δημόσιο χρέος αφενός η αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της

δραχμής και αφετέρου η αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου το 1999, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ μειώθηκε από **105,5%** το 1998 σε **104,6%** το 1999. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε το 1999 σε **8,5%** του ΑΕΠ έναντι **12,8%** το 1998, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε σε **1,3%** του ΑΕΠ έναντι **1,9%** το 1998. Αποτέλεσμα των θετικών μακροοικονομικών εξελίξεων ήταν η συνεχής αναβάθμιση κατά την διετία 1998-1999 του επιπέδου πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους οίκους του εξωτερικού όπως οι *J.P. Morgan* και *Moody's*, καθώς και η συνεχής αύξηση του διεθνούς επενδυτικού ενδιαφέροντος προς την Ελλάδα (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1999).

Η συνεχής ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς κατά το 1999 αντανακλάται με σαφήνεια στο ύψος της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο ΧΑΑ. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ ανήλθε σε **19.779.897.300 €** στο τέλος του 1999, υπερβαίνοντας το **168%** του ΑΕΠ της χώρας. Η συναλλακτική δραστηριότητα, κατά το 1999 στην κεφαλαιαγορά παρουσίασε τεράστια άνοδο. Σημειώθηκε μεγάλη αύξηση στις χρηματιστηριακές τιμές και κυρίως στον όγκο συναλλαγών στο ΧΑΑ. Στο τέλος του 1998 ο γενικός δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου έκλεισε στις **2.737** μονάδες, ενώ στο τέλος του 1999 έκλεισε στις **5.535** μονάδες (αύξηση ΓΔ κατά **102,2%**), παρουσιάζοντας την καλύτερη επίδοση όλων των εποχών (πίνακας 20 παραρτήματος). Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το 1999 διαμορφώθηκε σε **704.328.687 €**, έχοντας σε ορισμένες συνεδριάσεις υπερβεί τα **1.173.881.145 €** ημερησίως, έναντι **220.102.715 €** ημερησίως κατά το 1998. Την ίδια περίοδο η συνολική αξία των συναλλαγών υπερδιπλασιάστηκε και ο αριθμός του επενδυτικού κοινού για τη διενέργεια χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε σε 1,35 εκατομμύρια, αντιστοιχώντας στο 30% των Ελληνικών νοικοκυριών (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1999).

Οι διαδικασίες εταιρικής και κλαδικής αναδιάρθρωσης παρουσίασαν σημαντική πρόοδο κυρίως μέσω του μηχανισμού συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η *ALPHA τράπεζα Πίστewς* εξαγόρασε την πλειοψηφία των μετοχών της *Ιονικής τράπεζας* καταβάλλοντας τίμημα **798.239.178 €**. Επίσης, προχώρησαν οι διαδικασίες συγχώνευσης μεταξύ της *EFG Eurobank* και της *Τράπεζας Αθηνών*, ενώ έλαβε χώρα η απόκτηση, μέσω δημόσιας πρότασης αγοράς μετοχών, σημαντικού ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου της *Τράπεζας Εργασίας* από την *EFG Eurobank*. Τέλος, το Ελληνικό Δημόσιο, αφού ολοκλήρωσε μια σημαντική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της *Εθνικής Τράπεζας*, προχώρησε το φθινόπωρο του 1999 στις διαδικασίες διάθεσης μέρους των μετοχών της τράπεζας προς διαπραγμάτευση στο *New York Stock Exchange* των ΗΠΑ. Τα έσοδα του δημοσίου από τις ιδιωτικοποιήσεις ανήλθαν σε **3.137.197.359 €**, προερχόμενα κυρίως από τα έσοδα της τέταρτης μετοχοποίησης του ΟΤΕ (**1.000.733.676 €**) και της *Εθνικής Τράπεζας* (**824.651.504 €**). Παράλληλα, τα έσοδα των φορέων του ευρύτερου Δημόσιου

Τομέα από τις ιδιωτικοποιήσεις ανήλθαν σε **1.159.207.630 €**. (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1999).

3.2 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά

Το 1999 οι εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α.Α. έφτασαν τις **294**, από τις **258** το 1998. Από τις **294** εταιρείες οι **224** εντάσσονται στην Κύρια αγορά και οι **70** στην Παράλληλη. Πραγματοποιήθηκαν συνολικά **2** μετατάξεις εταιρειών από την Παράλληλη στην Κύρια αγορά. Ο αριθμός των εισηγμένων στην Κύρια αγορά συνεχίζει να παρουσιάζει αύξηση, από **208** το 1998 σε **224** το 1999. Μεγάλη αύξηση των εισηγμένων παρουσίασε και η Παράλληλη Αγορά, από **50** το 1998 σε **70** το 1999 (πίνακας 1 παραρτήματος).

3.3 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών

Το 1999 διαγράφηκε μόλις 1 εταιρεία από την Παράλληλη Αγορά, η *ΥΔΑΤ/ΓΙΕΣ ΔΥΤ. ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕΒΕ – RIOPECA*, η οποία συγχωνεύτηκε με την εταιρεία *Ιχθυοτροφεία Σέλοντα*. (πίνακας 4 παραρτήματος).

3.4 Δημόσιες Εγγραφές

Ο συνολικός αριθμός δημοσίων εγγραφών ανήλθε σε **39** αντλώντας συνολικά κεφάλαια **934.307.783 €**. Από τις **39** δημόσιες εγγραφές οι **14** πραγματοποιήθηκαν στην Κύρια Αγορά και μαζί με τις **2** μετατάξεις από την Παράλληλη αντλήθηκαν **628.253.643 €**, ενώ από τις **23** εισαγωγές στην παράλληλη αγορά αντλήθηκαν **306.054.139 €**. Το μέσο ύψος αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή διαμορφώθηκε σε **23.956.610 €**, με την *Π. Κωτσόβολος Α.Ε.Ε.* να πραγματοποιεί την υψηλότερη άντληση, στην παράλληλη αγορά, ύψους **120.908.291 €** (πίνακας 11 παραρτήματος).

3.5 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου

Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρείες κατά το 1999 μέσω αύξησεως του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθαν σε **3.183.622.697€** αυξημένα κατά **73%** σε σχέση με το 1998. Στο σύνολο **56** εταιρείες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, με την μεγαλύτερη άντληση να πραγματοποιείται από την *Βιοχάλκο Ε.Β. Χαλκού κ Αλούμ.* Ύψους **415.113.720 €**, με τον μέσο όρο αύξησης να βρίσκεται στα **58.850.405 €**. Από το σύνολο των

αντληθέντων κεφαλαίων το **95,1%** προήλθε από την Κύρια αγορά, ενώ το **4,9%** από την Παράλληλη. Τα κεφάλαια αυτά συνέβαλαν κατά **6,3%** στην διεύρυνση της κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου. Οι συνεχείς αυτές αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου αντανakλούν τόσο την επιθυμία των εταιρειών για καινούργια ανοίγματα και επενδύσεις, όσο και το ενδιαφέρον των υποψήφιων επενδυτών για απόκτηση μετοχικών τίτλων. Τα αντληθέντα κεφάλαια κατά **53,5%** χρησιμοποιήθηκαν για νέες επενδύσεις (πάγιος εξοπλισμός), **15,2%** χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση εξαγορών και συγχωνεύσεων, **16,1%** για την μείωση των δανειακών υποχρεώσεων, **14,8%** για κεφάλαια κίνησης και **0,5%** για άλλες δραστηριότητες. Οι εταιρείες της Κύριας αγοράς προσανατολίστηκαν κυρίως σε επενδύσεις, σε αντίθεση με τις εισηγμένες στην Παράλληλη αγορά που προσανατολίστηκαν στην ελάφρυνση των χρεών τους (πίνακας 15 παραρτήματος).

3.6 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών

Η συνολική αύξηση της κεφαλαιοποίησης στο ΧΑΑ το 1999 προήλθε κατά **82,4%** από την αύξηση των τιμών των ήδη εισηγμένων εταιρειών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν συνολική κεφαλαιοποίηση **107.410.124.725 €**, κατά **11,3%** από την κεφαλαιοποίηση των εταιρειών που εισήγαγαν τις μετοχές τους στο ΧΑΑ για πρώτη φορά, η οποία ανήλθε σε **14.966.984.593 €** και κατά **6,3%** από την κεφαλαιοποίηση που προήλθε από τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των ήδη εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών η οποία ανήλθε σε **8.217.168.012 €**. Στο τέλος του έτους, τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση παρουσίασε ο τραπεζικός κλάδος με **25,1%** της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ, ακολουθούμενος από τους κλάδους των τηλεπικοινωνιών με **9,6%** και των μεταλλουργικών επιχειρήσεων με **7,9%**, ενώ η Παράλληλη αγορά παρουσίασε κεφαλαιοποίηση **19.662.509.171 €**, αντιστοιχώντας σε **9,9%** της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο ΧΑΑ. Η ποσοστιαία συμμετοχή του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού κλάδου (τράπεζες, ασφάλειες), στη συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ παρουσίασε μείωση, αντιστοιχώντας στο **32,8%** της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο τέλος του 1999, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για το 1998 ήταν **38%**. Η κεφαλαιοποίηση του ευρύτερου βιομηχανικού και κατασκευαστικού τομέα προσέγγισε τα **95.964.783.566 €** στο τέλος του έτους, ποσό που αντιστοιχεί στο **48,7%** της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ. (πίνακας 5 παραρτήματος).

Η συνεχής διαδικασία ωρίμανσης της Ελληνική κεφαλαιαγοράς αναδεικνύεται και στην πορεία των χρηματιστηριακών μεγεθών, σε σχέση με την πορεία των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών. Πράγματι, στο τέλος του 1999 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιρειών αντιστοιχούσε στο **169,4%** του ΑΕΠ της χώρας έναντι **64,35%** το 1998. Παράλληλα, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών αντιστοιχούσε σε **187,8%** του ευρύτερου δείκτη

ρευστότητας (M4N) της Ελληνικής οικονομίας, ποσοστό που είναι κατά **2,4** φορές υψηλότερο σε σχέση με το 1998. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων επιχειρήσεων στο τέλος του 1998 διαμορφώθηκε στο **294,7%** της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και Repos στις εμπορικές τράπεζες (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1999).

3.7 Η αξία των Συναλλαγών στο ΧΑΑ

Αύξηση παρουσίασε και η αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ, ακλουθώντας την τεράστια αύξηση των προηγούμενων ετών. Η συνολική αξία των συναλλαγών ανήλθε κατά το 1999 σε **173.026.980.000 €**, παρουσιάζοντας ετήσια αύξηση κατά **314.9%**. Η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Κύρια Αγορά μετοχών κατά το 1999 υπερέβη τα **153.373.110.000 €**, παρουσιάζοντας αύξηση κατά **292,3%** σε σχέση με το 1998. Την ίδια περίοδο, η αξία των συναλλαγών στην Παράλληλη αγορά υπερέβη τα **19.175.660.000 €**, παρουσιάζοντας ετήσια αύξηση κατά **858,5%**. Η ημερήσια αξία των συναλλαγών κατά το 1999 ανήλθε σε **880.410.858 €** σε μέσο ετήσιο επίπεδο. Η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην παράλληλη αγορά μετοχών είναι συγκριτικά περιορισμένη αλλά ραγδαία αυξανόμενη καθώς το 1999 αντιστοιχούσε σε **10,9%**, ενώ το 1998 αντιστοιχούσε μόνο σε **5,5%** της συνολικής αξίας των συναλλαγών στο ΧΑΑ (πίνακας 6 παραρτήματος).

3.8 Οι Εξελίξεις στην Αγορά Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος

Κατά το 1999 η εγχώρια αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος εξακολούθησε να κυριαρχείται από τις εκδόσεις των άυλων κρατικών τίτλων. Σημαντικές εξελίξεις σημειώθηκαν τόσο στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά των Τίτλων αυτών (ΗΔΑΤ) όσο και στην πρωτογενή. Η αποτελεσματικότητα της ΗΔΑΤ ενισχύθηκε με την τροποποίηση και βελτίωση του Κανονισμού Λειτουργίας των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, την εισαγωγή μέτρων όπως η δυνατότητα απευθείας συμμετοχής σε αυτή μη εγκατεστημένων στην Ελλάδα χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και την οργάνωση της αγοράς ώστε, εκτός από τον δανεισμό τίτλων, να καλύψει και τις συμφωνίες πώλησης με επαναγορά.

Παράλληλα δημιουργήθηκε ο *Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ)*, ο οποίος προσέδωσε ευελιξία στη λήψη και ταχύτητα εκτέλεσης των αποφάσεων, εντατικοποιήθηκαν οι εκδόσεις αποταμιευτικών ομολόγων, αντικαταστάθηκαν με επιτυχία διάφοροι τίτλοι παλαιότερων εκδόσεων με ομόλογα σταθερού επιτοκίου και διευρύνθηκαν οι παραχθείσες στους επενδυτές δυνατότητες ανταλλαγής προμετόχων με μετοχές κρατικών επιχειρήσεων Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 1999).

3.9 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ

Το 1999 τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών αυξήθηκαν ακόμα περισσότερο φτάνοντας τα **2.640.197 €**, παρουσιάζοντας αύξηση κατά **23,1% σε σχέση** με τα κέρδη του 1998, από το οποίο διανεμήθηκε το **49,9%** ως μέρισμα, δηλαδή **1.316.332 €** (πίνακας 7 παραρτήματος).

Κεφάλαιο 4

Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών– Χρηματιστηριακές-Οικονομικές Εξελίξεις 2000

4.1 Οικονομικές Εξελίξεις-Γενική Ανασκόπηση Των Χρηματιστηριακών Εξελίξεων

Κατά το 2000 η Ελληνική οικονομία συνέχισε, για πέμπτη συνεχή χρονιά, να αναπτύσσεται με ρυθμό υψηλότερο του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας είναι αυξημένο κατά **4,1%** έναντι αύξησης **3,4%** του συνόλου των χωρών της Ε.Ε. Η αύξηση του ΑΕΠ ήταν το αποτέλεσμα της αύξησης της συνολικής εγχώριας ζήτησης. Η επίδραση της ζήτησης από το εξωτερικό, όπως εκφράζεται στο εμπορικό ισοζύγιο, ήταν το 2000 αρνητική, σε αντίθεση με το 1999 όπου ήταν οριακά θετική. Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, οι οποίες αποτελούν βασικό παράγοντα καθορισμού της εγχώριας ζήτησης, αυξήθηκαν κατά **9,3%** το 2000 έναντι **7,3%** το 1999. Η επενδυτική δραστηριότητα ήταν έντονη τόσο από τον ιδιωτικό όσο και από τον δημόσιο τομέα και τροφοδοτήθηκε κυρίως από την χρηματοδότηση μεγάλων έργων υποδομής αλλά και από επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό. Σημαντική ήταν επίσης η συμβολή της καταναλωτικής ζήτησης στην αύξηση του Α.Ε.Π. Η ιδιωτική κατανάλωση αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε το 2000 κατά **3,1%** σε πραγματικές τιμές έναντι **2,9%** το 1999. Η δημόσια κατανάλωση σημείωσε επίσης μικρή αύξηση κατά **0,8%**. Η άνοδος της συνολικής εγχώριας ζήτησης συνοδεύτηκε από σημαντική εισαγωγική διείσδυση στην Ελληνική οικονομία, δοθέντος ότι οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά **7,4%** το 2000 έναντι **3,9%** το 1999, ενώ οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά **8%** το 2000 έναντι **6,5%** το 1999. Η επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας οδήγησε σε μικρή πτώση του ποσοστού ανεργίας από **12%** το 1999 σε **11,3%** το 2000. Η πορεία δημοσιονομικής εξυγίανσης συνεχίστηκε σταθερά μέσω του περαιτέρω περιορισμού του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης από **1,8%** του ΑΕΠ το 1999 στο **0,8%** του ΑΕΠ το 2000. Η μείωση αυτή ήταν αποτέλεσμα της αύξησης του πρωτογενούς δημοσιονομικού πλεονάσματος, λόγω της ιδιαίτερα ικανοποιητικής πορείας των εσόδων και της συγκράτησης των συνολικών δαπανών. (πίνακας 18 παραρτήματος).

Οι κατά κεφαλήν ονομαστικές αμοιβές στο σύνολο της οικονομίας αυξήθηκαν κατά **4,5%**, ενώ η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε κατά **2,9%** με αποτέλεσμα τη μικρή αύξηση του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος κατά **1,5%** το 2000 έναντι **0,6%** το 1999. Κατά το 2000 παρατηρήθηκε

αύξηση του πληθωρισμού. Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά **3,2%** έναντι **2,4%** το 1999, ενώ ο εναρμονισμένος ΔΤΚ αυξήθηκε κατά **2,9%** έναντι **2,1%** το 1999. Ο ρυθμός ανόδου του δείκτη ρευστότητας της Ελληνικής οικονομίας *M4N* διαμορφώθηκε το 2000 σε **12,6%** έναντι **5,5%** το 1999. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στη μετακίνηση κεφαλαίων από τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια (τα οποία δεν περιλαμβάνονται στο δείκτη *M4N*) προς τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων καθώς και από τις άμεσες τοποθετήσεις στο χρηματιστήριο, στις τραπεζικές καταθέσεις και τα *repos*. Ο ρυθμός ανόδου της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού και του δημοσίου τομέα ανήλθε το 2000 σε **17,3%** έναντι **12,2%** το 1999, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός ανόδου των πιστώσεων των εμπορικών τραπεζών προς τον ιδιωτικό τομέα ανήλθε σε **25,2%** το 2000 έναντι **14,2%** το 1999 (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 2000).

Οι νομισματικές εξελίξεις το έτος αυτό χαρακτηρίστηκαν επίσης από την σταδιακή σύγκλιση των εγχώριων επιτοκίων προς τα επιτόκια της ζώνης του ευρώ, ενόψει της συμμετοχής της χώρας στο τελικό στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Στο νέο νομισματικό πλαίσιο, η τράπεζα της Ελλάδος μείωσε σταδιακά το επιτόκιο παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά χρήματος για πράξεις 14 ημερών από **10,75%** στο τέλος του 1999 σε **4,75%** στο τέλος του 2000, οδηγώντας σε μείωση του μέσου επιτοκίου καταθέσεων ταμειευτηρίου κατά **3,6%** και του μέσου επιτοκίου καταθέσεων προθεσμίας κατά **3%**. Οι αποδόσεις των τίτλων του δημοσίου κατά το 2000 συνέχισαν να συγκλίνουν προς τις αποδόσεις των αντίστοιχων τίτλων στις χώρες του ευρώ. Στο πλαίσιο αυτό η διαφορά της απόδοσης του Ελληνικού δεκαετούς ομολόγου από το αντίστοιχο Γερμανικό περιορίστηκε από τις **110** μονάδες βάσης στο τέλος του 1999 στις **60** μονάδες βάσης στο τέλος του 2000 (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 2000).

4.2 Γενικός Δείκτης Τιμών

Κατά το 2000 σημειώθηκε διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών και υποχώρηση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο Χ.Α.Α. Ο αριθμός των εισηγμένων στο ΧΑΑ αυξήθηκε σε **342** εταιρείες αντιπροσωπεύοντας αύξηση κατά **14%** σε σχέση με το 1999 (πίνακας 1 παραρτήματος). Ο γενικός δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου έκλεισε στο τέλος του 2000 στις **3388,9 μονάδες** παρουσιάζοντας πτώση κατά **28,8%** σε σχέση με το κλείσιμο του 1999 (πίνακας 20 παραρτήματος). Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών για το 2000 διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε **440.205.429 €** έναντι **704.328.687 €** το 1999 (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 2000).

4.3 Εισηγμένες Εταιρείες Στην Κεφαλαιαγορά

Το 2000 οι εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α.Α. ανήλθαν σε **342** από τις **294** το 1999. Από τις **342** εταιρείες οι **238** εντάσσονται στην Κύρια αγορά και οι **104** στην Παράλληλη. Πραγματοποιήθηκαν συνολικά **2** μετατάξεις εταιρειών από την Παράλληλη στην Κύρια αγορά. Ο αριθμός των εισηγμένων στην Κύρια αγορά συνεχίζει ανοδικά, φτάνοντας από **224** το 1999 σε **238** το 2000. Τεράστια αύξηση των εισηγμένων παρουσίασε η Παράλληλη Αγορά, η οποία από σύνολο **70** εισηγμένων το 1999, στα τέλη του 2000 αριθμούσε **104** εισηγμένες (πίνακας 1 παραρτήματος).

4.4 Διαγραφές Εισηγμένων Εταιρειών

Το 2000 διαγράφηκαν συνολικά 5 εταιρείες. Οι 4 διαγράφησαν από την Κύρια αγορά λόγω συγχώνευσης-εξαγοράς, οι οποίες μάλιστα ανήκαν στον τραπεζικό κλάδο. Μία από αυτές είναι και η *Τράπεζα Χίου Α.Ε.* η οποία συγχωνεύθηκε με την *Τράπεζα Πειραιώς*. Στην Παράλληλη αγορά είχαμε επίσης μια συγχώνευση της εταιρείας *Computer Logic Α.Ε.* με την εταιρεία *DIS Α.Ε.* (πίνακας 4 παραρτήματος).

4.5 Δημόσιες Εγγραφές

Η δραστηριότητα στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά του Χ.Α.Α. κατά το 2000 ήταν ακόμη πιο έντονη. Συνολικά **53** εταιρείες προέβησαν στη διάθεση των μετοχών τους μέσω δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαιαγορά, έναντι **39** το 1999, αντλώντας **2.613.514.549 €** έναντι **934.307.783 €** το 1999. Από τις **53** εταιρίες που προέβησαν σε δημόσια εγγραφή μετοχών κατά το 2000, μία εταιρία (Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ) ήταν ήδη εισηγμένη στο Χ.Α.Α., ενώ από τις **39** δημόσιες εγγραφές που πραγματοποιήθηκαν το 1999, οι **4** υλοποιήθηκαν από τις ήδη εισηγμένες εταιρίες (Ο.Τ.Ε., Εθνική Τράπεζα, Βιοχάλκο ΑΕ, Ραπαφον ΑΕ). Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α.Α. , ποσό **2.399.819.704 €** απορροφήθηκε μέσω της Κύριας Αγοράς αντιστοιχώντας στο **85,4%** του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων, ενώ το υπόλοιπο **426.534.267 €** απορροφήθηκε μέσω της Παράλληλης Αγοράς αντιστοιχώντας στο **16,3%** του συνόλου. Από τις **53** νέες εταιρίες οι **35** (περίπου **66%**) εισήγαγαν τις μετοχές τους στην Παράλληλη Αγορά αναδεικνύοντας την αγορά αυτή ως κεντρικό πόλο προτίμησης των νέων εισηγμένων κατά το 2000. Το μέσο ύψος αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή διαμορφώθηκε σε **49.311.595 €** για το 2000 έναντι **23.956.610 €** το 1999 (πίνακας 12 παραρτήματος).

4.6 Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου

Η ζήτηση κεφαλαίων χαμηλού κόστους και υψηλής απόδοσης από τις εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρίες συνεχίστηκε και το 2000, παρά τη μείωση του ενδιαφέροντος των επενδυτών για μετοχικές αξίες. Ωστόσο το έτος 2000, **63** εισηγμένες εταιρείες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου αντλώντας, **5.996.756.183 €**. Το μεγαλύτερο τμήμα των αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου έλαβε χώρα στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α., μέσω των οποίων αντλήθηκαν **5.529.009.201 €**, ποσό που αντιστοιχεί στο **92,2%** των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους. Μέσω της Παράλληλης Αγοράς του Χ.Α.Α αντλήθηκαν **467.746.982 €** ποσό που αντιστοιχεί στο υπόλοιπο **7,8%** των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων (πίνακας 16 παραρτήματος).

4.7 Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Στο ΧΑΑ Μετοχών

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α εταιρειών μειώθηκε σημαντικά κατά το έτος 2000 τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ. Πράγματι, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών μειώθηκε από **197.524.578.000 €** στο τέλος του 1999 σε **117.956.273.000 €** στο τέλος του 2000, σημειώνοντας πτώση κατά **40,3%**. Ωστόσο η συνολική χρηματιστηριακή αξία του ΧΑΑ το 2000 ήταν κατά **76%** υψηλότερη από την αντίστοιχη του 1998 (πίνακας 5 παραρτήματος).

Όσον αφορά στο συγκριτικό ρόλο της κεφαλαιαγοράς στην Ελληνική οικονομία σημειώνεται ότι στο τέλος του 2000 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών αντιστοιχούσε στο **98%** του ΑΕΠ της χώρας έναντι **167%** το 1999. Το ποσοστό αυτό προσεγγίζει το μέσο ποσοστό των χωρών της ζώνης του ευρώ (**92%**). Επιπλέον, η συνολική χρηματιστηριακή αξία αντιστοιχούσε στο **104,3%** του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας M4N της Ελληνικής οικονομίας το 2000 έναντι **196,3%** το 1999 και **93,1%** το 1998. Τέλος η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών αντιστοιχούσε στο τέλος του 2000 στο **131,5%** της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και REPOS στις εμπορικές τράπεζες (Πηγή: Ετήσιο Δελτίο Κεφαλαιαγοράς 2000).

4.8 Η αξία των Συναλλαγών στο ΧΑΑ

Η χρηματιστηριακή κάμψη συνοδεύτηκε από μείωση της συνολικής αξίας των χρηματιστηριακών συναλλαγών από **173.026.980.000 €** το 1999 σε **101.675.740.000 €** το 2000, σημειώνοντας πτώση **35,8%**. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών το 2000 διαμορφώθηκε σε **440.792.370 €** έναντι **880.410.858 €** το 1999. Η μέγιστη ημερήσια αξία των συναλλαγών σημειώθηκε στις 4 Φεβρουαρίου και ανήλθε σε

1.500.807.043 €. Κατά το έτος 2000 η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Κύρια αγορά μετοχών σημείωσε πτώση **41,6%** σε σχέση με το 1999, ενώ η αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Παράλληλη αγορά μετοχών αυξήθηκε κατά **11,5%**, λόγω του μεγάλου αριθμού εταιρειών που εισήχθησαν στην αγορά. Στο έτος αυτό, η αξία των συναλλαγών στην Παράλληλη αγορά του Χ.Α.Α. αντιπροσώπευε το **19%** της συνολικής αξίας των συναλλαγών στο Χ.Α.Α. έναντι **10,9%** το 1999 (πίνακας 6 παραρτήματος).

4.9 Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ

Η πτώση των χρηματιστηριακών τιμών το 2000 δεν αντανακλά καθόλου ανάλογη μείωση της κερδοφορίας των εισηγμένων επιχειρήσεων. Η κερδοφορία των επιχειρήσεων συνέχισε την ανοδική της πορεία. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 1999, τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους των εισηγμένων εταιρειών ανήλθαν στο ποσό των **6.109.470 €**, σημειώνοντας εντυπωσιακή αύξηση κατά **131,40%** σε σχέση με το 1998. Τα συνολικά διανεμηθέντα μερίσματα της χρήσης του 1999 ανήλθαν σε **1.931.187 €** σημειώνοντας αύξηση κατά **46,7%** σε σχέση με το 1998, ενώ το ποσοστό διανομής κερδών μειώθηκε από **49,9%** το 1998 σε **31,6%** το 1999 (πίνακας 7 παραρτήματος).

Επίλογος

Τα συμπεράσματα που μπορούν να εξαχθούν για την πορεία του χρηματιστηρίου τα έτη 1997-2000 είναι ως επί το πλείστον θετικά. Με εξαίρεση κάποιους μήνες υποχώρησης της συναλλαγματικής δραστηριότητας, λόγω διεθνών αναταραχών και την χρηματιστηριακή διόρθωση ορισμένων μετοχών κατά το 2000, η πορεία του χρηματιστηρίου χαρακτηρίζεται ως η πιο επιτυχημένη, για τα Ελληνικά δεδομένα, όλων των εποχών. Η πορεία της κεφαλαιαγοράς και των εισηγμένων σε αυτή εταιρειών μπορεί να εξαχθεί από τα εξής συμπεράσματα:

1. Η κεφαλαιαγορά απαριθμούσε στα τέλη του 2000 **342** εισηγμένες εταιρείες, ενώ το 1997 οι εισηγμένες έφταναν τις **237**. Κατά την διάρκεια των ετών αυτών εισήχθησαν πολλές εταιρείες, δημιουργώντας νέους κλάδους, προσφέροντας στον υποψήφιο επενδυτή ένα ευρύ φάσμα επιλογών. Ένα ακόμη δεδομένο που πρέπει να υπολογιστεί είναι ότι η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, μέσω των κανονισμών που έθετε σε εφαρμογή, θωράκιζε θεσμικά την κεφαλαιαγορά και της εισηγμένες εταιρείες, καθιστώντας την πιο αξιόπιστη.
2. Λόγω της ανοδικής πορείας των μακροοικονομικών δεικτών της χώρας, την προοπτική της ένταξης της Ελλάδας στο ECU και των γενικά ευνοϊκότατων οικονομικών συνθηκών, κεφάλαια δεν αντλήθηκαν μόνο από ξένους επενδυτές, αλλά και από Έλληνες. Το ενδιαφέρον για μετοχικούς τίτλους ήταν τόσο που κατά το 1999 οι Έλληνες επενδυτές απαρίθμησαν 1,35 εκατομμύρια.
3. Οι εισηγμένες εταιρείες κατά τα έτη 1997-1999 παρουσίασαν πολύ έντονη δραστηριότητα, κυρίως στην Κύρια αγορά, σε θέματα όπως: δημόσιες εγγραφές (για τις νεοεισηγμένες), αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, μερίσματα, με αποτέλεσμα η συνολική κεφαλαιοποίηση των εταιρειών στην κεφαλαιαγορά κάθε χρόνο να υπερδιπλασιάζεται. Το 2000 υπήρχε μεγάλη κινητικότητα, όπως και τα προηγούμενα έτη, ωστόσο η χρηματιστηριακή διόρθωση των τιμών συγκράτησε μια περαιτέρω ξέφρενη πορεία, με αποτέλεσμα ο γενικός δείκτης τιμών, η αξία των συναλλαγών, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων και τα καθαρά κέρδη να παρουσιάζουν πτώση. Ωστόσο εμφανίζονται αυξημένα τα μερίσματα που διανεμήθηκαν και τα ποσά που αντλήθηκαν από δημόσιες εγγραφές και αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, δίνοντας ελπίδα για μια καλύτερη πορεία του χρηματιστηρίου και στο μέλλον.

Βιβλιογραφία

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς <<Ετήσια έκθεση 1997>>

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς <<Ετήσια έκθεση 1998>>

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς <<Ετήσια έκθεση 1999>>

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς <<Ετήσια έκθεση 2000>>

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς <<Ετήσια έκθεση 2001>>

Εφημερίς της κυβερνήσεως τεύχος πρώτο αρ. φύλλου 219, 12/10/2000)

Γιάννης Ε. Βελέντζας (17^η έκδοση 2008) <<Επίτομο Εμπορικό Δίκαιο>>