

Ανώτατο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης



Η πορεία των μετοχών του ΧΑΑ 2000-2016

Πτυχιακή εργασία

Σχολή διοίκησης οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής και χρηματοοικονομικής



Κατσανεβάκης Γεώργιος Α.Μ.:9495

Ορφανουδάκης Αντώνιος Α.Μ.:9480

Διγενάκης Ιωάννης Α.Μ.:9505

Ηράκλειο 2016

Περιεχόμενα

Κεφάλαιο I: Εισαγωγή Γενικά χαρακτηριστικά.....	6
I.1. Ιστορικά η ίδρυση του Χρηματιστηρίου Αθηνών.....	7
I.2. Που βρίσκετε σήμερα το Χρηματιστήριο Αθηνών.....	9
I.3. Ωρες λειτουργίας.....	10
I.4. Προϋποθέσεις για εισαγωγή εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών.....	11
I.5. Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.....	14
I.6. Τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.....	15
I.7. Το κραχ του 99'.....	15
Κεφάλαιο II: Η πρωτική πορεία αμέσως μετά το Κραχ του 1999....	17
II.1. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2000.....	17
II.1. Εισαγωγή.....	17
II.1.1. Γενικός Δείκτης Τιμών	18
II.1.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	20
II.1.3 Η αξία των συναλλαγών	20
II.1.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	21
II.1.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	22
II.2. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2001.....	24
II.2. Εισαγωγή.....	24
II.2.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	24
II.2.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες	25
II.2.3 Η αξία των συναλλαγών.....	26
II.2.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	27
II.2.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	28
II.3. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2002.....	29
II.3. Εισαγωγή.....	29
II.3.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	30
II.3.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	31
II.3.3 Η αξία των συναλλαγών.....	32
II.3.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	33
II.3.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	34
II.4. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2003.....	35

Π.4.Εισαγωγή.....	35
Π.4.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	36
Π.4.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	38
Π.4.3 Η αξία των συναλλαγών.....	38
Π.4.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	39
Π.4.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	40
Κεφάλαιο III: Χρηματιστήριο Αθηνών προσπάθεια ανάκαμψης....	41
III.1. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2004.....	41
III.1.Εισαγωγή.....	41
III.1.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	41
III.1.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	43
III.1.3 Η αξία των συναλλαγών.....	43
III.1.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	44
III.1.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	45
III.2. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2005.....	46
III.2.Εισαγωγή.....	46
III.2.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	47
III.2.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	48
III.2.3 Η αξία των συναλλαγών.....	49
III.2.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	49
III.2.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	50
III.3. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2006.....	52
III.3.Εισαγωγή.....	52
III.3.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	52
III.3.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	54
III.3.3 Η αξία των συναλλαγών.....	54
III.3.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	55
III.3.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	56
III.4. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2007.....	57
III.4.Εισαγωγή.....	57
III.4.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	57
III.4.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	59
III.4.3 Η αξία των συναλλαγών.....	59

III.4.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	60
III.4.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	61
<u>Κεφάλαιο IV: Χρηματιστήριο Αθηνών η πτώση κατά την διάρκεια της κρίσης έως και σήμερα.....</u>	62
IV.1. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2008.....	62
IV.1.Εισαγωγή.....	62
IV.1.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	63
IV.1.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	64
IV.1.3 Η αξία των συναλλαγών.....	65
IV.1.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	65
IV.1.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	67
IV.2. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2009.....	68
IV.2.Εισαγωγή.....	68
IV.2.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	70
IV.2.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	71
IV.2.3 Η αξία των συναλλαγών.....	72
IV.2.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	72
IV.2.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	74
IV.3. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2010.....	75
IV.3. Εισαγωγή.....	75
IV.3.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	76
IV.3.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	77
IV.3.3 Η αξία των συναλλαγών.....	78
IV.3.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	78
IV.3.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	80
IV.4. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2011.....	81
IV.4.Εισαγωγή.....	81
IV.4.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	82
IV.4.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	83
IV.4.3 Η αξία των συναλλαγών.....	84
IV.4.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	84
IV.4.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	85
IV.5. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2012.....	86

IV.5.Εισαγωγή.....	86
IV.5.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	87
IV.5.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	88
IV.5.3 Η αξία των συναλλαγών.....	89
IV.5.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	89
IV.5.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	90
IV.6. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2013.....	90
IV.6.Εισαγωγή.....	90
IV.6.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	91
IV.6.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	92
IV.6.3 Η αξία των συναλλαγών.....	92
IV.6.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	93
IV.6.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	94
IV.7. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2014.....	94
IV.7.Εισαγωγή.....	94
IV.7.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	96
IV.7.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	97
IV.7.3 Η αξία των συναλλαγών.....	97
IV.7.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	98
IV.7.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	98
IV.8. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2015.....	99
IV.8.Εισαγωγή.....	99
IV.8.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.....	100
IV.8.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.....	101
IV.8.3 Η αξία των συναλλαγών.....	101
IV.8.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.....	102
IV.8.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.....	103
IV.9. Χρηματιστήριο Αθηνών σήμερα.....	104
IV.9.1 140 χρόνια Χρηματιστήριο Αθηνών.....	104
IV.9.2 Γενικός Δείκτης Τιμών.....	104
V. Παράρτημα I.....	106
V.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες.....	106
V.1.1 Δείκτης EBITDA.....	107

V.1.2 FTSE/X.A. Large Cap.....	107
V.1.3 FTSE/X.A. Mid Cap.....	108
V.2. Είδη συναλλαγών.....	109
V.2. Μετοχή.....	109
V.2.1.1 Μέρισμα.....	111
V.2.2 Σειρά προτεραιότητας στη διανομή του καθαρού κέρδους.....	111
V.2.3 Ομόλογα.....	112
V.2.4ETF.....	113
V.2.5ΑγοράWarrants.....	114
V.2.6Spreads.....	115
V.2.7 Συμφωνίες επαναγοράς (Repos).....	115
V.2.8. Έντοκα γραμμάτια (treasurybills).....	117
V.3 Αγορές.....	117
V.3.1 Κόρια αγορά.....	118
V.3.2 Εναλλακτική Αγορά.....	118
V.4 Συνεγγυητικό.....	119
V.5 Χαρακτηριστικά και λειτουργία των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης...	119
VI. Βιβλιογραφία-πηγές.....	120

Κεφάλαιο I: Εισαγωγή

Το Χρηματιστήριο Αθηνών είναι μια οργανωμένη αγορά, προσιτή σε όλους, όπου διαμορφώνονται δημόσια, ορθές τιμές. Αποτελεί έναν παράγοντα της αγοράς. Λειτουργεί ως Ανώνυμη Εταιρία και έχει μεγάλο ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας. Δημιουργεί μια αγορά στην οποία πραγματοποιούνται διάφορες οικονομικές συναλλαγές, όπως θα αναφέρουμε στην συνέχεια, οι οποίες έχουν ως αποτέλεσμα την συνεχή ροή του χρήματος. Η εταιρία προέκυψε απο την συγχώνευση Αωνύμων Εταιριών Χρηματιστήριο

Αξιών Αθηνών Α.Ε. και Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών Α.Ε. θυγατρικών της Ε.Χ.Α.Ε. Τα τελευταία χρόνια, το ελληνικό χρηματιστήριο ξεκίνησε μία ουσιαστική προσπάθεια αναδιοργάνωσης και εκσυγχρονισμού, με στόχο να προσφέρει στον Έλληνα επενδυτή την ασφάλεια των διαδικασιών, την αξιοπιστία του θεσμού, την εξασφάλιση επαρκούς βάθους της αγοράς, την ανταγωνιστικότητα, την διαφοροποίηση προϊόντων και υπηρεσιών και να μπορέσει να γίνει ισάξιο των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων και γενικότερα των προηγμένων κεφαλαιαγορών. Με αυτό τον τρόπο εξασφαλίστηκε η ισότιμη συμμετοχή του στην διαμόρφωση της ενιαίας ευρωπαϊκής χρηματιστηριακής αγοράς.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

I.1. Η ίδρυση του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Πάνω από το ιστορικό καφενείο «Η Ωραία Ελλάς» στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου βρισκόταν από το 1870 η Λέσχη Εμπόρων των Αθηνών, που χρησίμευε ως σημείο συνάντησης των επαγγελματιών, αλλά συχνά και ως πρακτορείο ειδήσεων. Στο χώρο αυτό κάθε απόγευμα διεξάγονταν διαπραγματεύσεις επί των ομολογιών των εθνικών δανείων που εκδίδονταν τότε. Σταδιακά και με τη διάδοση των μετοχικών τίτλων, δημιουργήθηκε η διάθεση για σημαντικότερες συναλλαγές. Με την πάροδο του χρόνου, η λέσχη πάνω από το καφενείο «Η Ωραία Ελλάς» μετατράπηκε από ψυχαγωγικό κέντρο ορισμένης επαγγελματικής τάξης σε Μετοχοπρατήριο που της έδωσε αυτή την ονομασία. Και αυτό διότι οι συναλλαγές που εισήγαγαν οι πρώην «χαβιαροχανίτες» ομογενείς ήταν γνήσιες χρηματιστηριακές πράξεις, που είχαν αναπτυχθεί στα ήδη οργανωμένα Χρηματιστήρια άλλων χωρών. Έτσι άρχισε να λειτουργεί ένα «ανεπίσημο» Χρηματιστήριο στη πόλη της Αθήνας. Έμβλημά του ήταν ο Φτερωτός Ερμής, απ' όπου αργότερα εμπνεύστηκε και το έμβλημα του το «επίσημο» Χρηματιστήριο. Οι ανάγκες που πρέπει να καλύψει ένα Χρηματιστήριο λογικά προηγούνται της λειτουργίας του. Στη χώρα μας ωστόσο αυτή η αρχή καταστρατηγήθηκε. Όταν η Ερμούπολη της Σύρου μεσουρανούσε ως η Ελληνική πόλη με την μεγαλύτερη αστική ανάπτυξη, ο οικονομικός τύπος της πόλης δεν παρέλειπε να επισημαίνει την έλλειψη χρηματιστηρίου που η σύστασή του θα αποτελούσε τον πυρήνα για τον σχηματισμό ομοίων στη συνέχεια, στον Πειραιά, την Αθήνα και την Πάτρα. Καθώς η Ερμούπολη άρχισε να παρακμάζει, την σκυτάλη της πρώτης εμπορικής πόλης έδωσε στον Πειραιά. Εκεί είχε ήδη αναφερθεί χρηματιστηριακό

μέγαρο, πριν ακόμα ιδρυθεί επισήμως χρηματιστήριο. Συμπερασματικά αναφέρεται ότι το πρώτο ελληνικό Χρηματιστήριο που ιδρύθηκε στον Πειραιά ήταν μικτή αγορά εμπορευμάτων και αξιών ταυτοχρόνως. Όμως, το συγκεκριμένο Χρηματιστήριο ποτέ δεν μπόρεσε να αποκτήσει επαρκή κίνηση χρηματιστηριακών τίτλων. Το αξιομνημόνευτο της ιδρύσεως του Πειραιϊκού Χρηματιστηρίου αφορά περισσότερο στην κατασκευή του κτιρίου και λιγότερο στη λειτουργία του. Την εποχή εκείνη, το Μάιο του 1873, τα μέλη της Λέσχης ονόμασαν τη Λέσχη τους Χρηματιστήριο και προχώρησαν ακόμη και στην εκλογή Προέδρου. Ως πρώτος Πρόεδρος, εκλέχθηκε ο Γεώργιος Ιγγλέσης. Στην αρχή, οι λίγες πράξεις που συνάπτονταν στη Λέσχη δεν ήταν αρκετές για να δημιουργήσουν χρηματιστηριακή ατμόσφαιρα. Στη συνέχεια όμως, όσο αυξανόταν ο κερδοσκοπικός παροξυσμός που είχε καταλάβει το πλήθος, κυρίως μετά από την ίδρυση της Εταιρίας του Λαυρίου, γινόταν ολοένα και πυκνότερες οι συγκεντρώσεις στο καφενείο και στο χώρο μπροστά από αυτό. Η ατμόσφαιρα, όπως αναφέρθηκε, άρχισε να θερμαίνεται κατά το Μάιο του 1873, όταν κυκλοφόρησαν 100.000 μετοχές της εταιρείας του Λαυρίου και αποτέλεσαν αποκλειστικό σχεδόν αντικείμενο αγοραπωλησιών στη Λέσχη, το καφενείο και τους δρόμους. Κύριο αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην «ανεπίσημη» χρηματιστηριακή αγορά της Αθήνας ήταν οι ομολογίες των Εθνικών Δανείων. Διαπραγματεύονταν όμως και μετοχές της Εθνικής Τράπεζας και της Εταιρίας της Εθνικής Ατμοπλοΐας της Ελλάδας. Μετά το 1873, άρχισαν να διαπραγματεύονται οι μετοχές της «Αωνύμου Εταιρίας των Μεταλλουργιών του Λαυρίου», των ασφαλιστικών εταιριών «Φοίνιξ» και «Άγκυρα» και της «Αωνύμου Εταιρίας Αερίοφωτος Αθηνών». Στη συνέχεια, με την έξαρση της «μεταλλομανίας» και την ίδρυση πολλών μεταλλευτικών εταιριών, σημειώνονται διαπραγματεύσεις των μεταλλευτικών εταιριών «Ελληνική Μεταλλευτική Εταιρεία», «Ο Λαυρεωτικός Όλυμπος», «Νικίας», «Ο Περικλής» και «Η Κάρυστος». Παρά το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία δεν ήταν τόσο αναπτυγμένη για να δικαιολογήσει τη λειτουργία και άλλων τραπεζών πέραν της Εθνικής Τράπεζας, κατά την περίοδο αυτή, εκτός από τη «μεταλλομανία», παρατηρείται και το φαινόμενο της «τραπεζομανίας». Αυτό εκδηλώνεται με την ίδρυση νέων τραπεζών, οι περισσότερες από τις οποίες δεν κατάφεραν να επιβιώσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Οι παρακάτω τράπεζες ήταν οι πρώτες που οι μετοχές τους διαπραγματεύθηκαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών:

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος: Ιδρύθηκε το 1841, με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 δραχμών και άρχισε τις εργασίες της στις 22 Ιανουαρίου 1842. Η μετοχή της αποτελούσε την

ασφαλέστερη επένδυση σε βαθμό ώστε τα ευαγή ιδρύματα μετέτρεπαν τα διαθέσιμά τους σε μετοχές της Εθνικής.

Ναυτική Τράπεζα ο «Αρχάγγελος»: Ιδρύθηκε το 1870 και με αρχικό κεφάλαιο 4.000.000 φράγκα (20.000 μετοχές). Ξεκίνησε ως τράπεζα με ευοίωνες προοπτικές, αλλά περισσότερο λειτούργησε ως Ανώνυμη Ασφαλιστική Εταιρία.

Γενική Πιστωτική Τράπεζα: Προήλθε από την εντός τριών ημερών αστραπιαία συνένωση δύο τραπεζών, που ίδρυσαν το 1872 αντίστοιχες ομάδες ομογενών. Το κεφάλαιο ανέρχονταν σε 14.000.000 δραχμές (56.000 μετοχές).

Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστωσης: Ιδρύθηκε το 1873, στην ακμή της «μεταλλομανίας», με πρωτοβουλία ομογενών και ντόπιων κεφαλαιούχων και με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 φράγκα (50.000 μετοχές).

Η ίδρυση του ΧΑΑ, ύστερα από μακρόχρονη προεργασία, επίπονες ταλαντεύσεις και πολυκύμαντες διαδικασίες, υπήρξε σταθμός στην οικονομική ιστορία του έθνους.

Ανταποκρίθηκε μαχητικά στην ανάγκη εκσυγχρονιστικών μεταρρυθμίσεων και στα πλαίσια της μεγάλης προσπάθειας για την οικονομική ανόρθωση του τόπου. Παράλληλα, από τη σύσταση του έως και σήμερα, προσαρμόστηκε με σχετική ευελιξία στα διεθνή πρότυπα και τις χρηματοοικονομικές αντιλήψεις των εποχών. Η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αθηνών αρχίζει στις 30 Σεπτεμβρίου 1876 όταν επί κυβέρνησης του Αλεξάνδρου Κουμουνδούρου, δόθηκε η κυβερνητική έγκριση για τη σύσταση του. Πριν την ίδρυσή του οι λίγοι επενδυτές που υπήρχαν εκείνη την εποχή συγκεντρώνονταν σε μικρά καφενεία ή τυχόν λέσχες. Η τότε εικόνα της ελληνικής οικονομίας και κοινωνίας καθρεπτιζόνταν μέσα από την χρηματιστηριακή αγορά. Ακόμα και όταν οι εξελίξεις ήταν δυσοίωνες λόγω των αναταραχών μέσα από κρίσεις και πολέμους, το Χρηματιστήριο Αθηνών κατάφερε να εξελισστεί, ώσπου καταξιώθηκε στις αρχές του 20ου αιώνα.

Πηγή: Βικιπαίδεια Χρηματιστήριο Αθηνών

I.2. Που βρίσκετε σήμερα το Χρηματιστήριο Αθηνών

Το Χρηματιστήριο της Αθήνας μετακομίζει από το ιστορικό κτίριο στη Σοφοκλέους 10, όπου βρίσκεται για περισσότερα από 70 χρόνια, στη Λεωφόρο Αθηνών αρ. 108-110 όπου εδρεύει, σε μια επιφάνεια 8 στρεμμάτων, λύνοντας έτσι το πρόβλημα της στέγασης που

ήταν υπαρκτό από την ίδρυσή του. Η αγορά του οικοπέδου, για να δημιουργηθεί το νέο κτίριο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ολοκληρώθηκε στις 17/5/2002 αντί του ποσού των 17,4 εκατ. ευρώ, ενώ ακόμα 2,3 εκατ. ευρώ αφορούσαν άλλα έξοδα, ανεβάζοντας έτσι το συνολικό κόστος σε 19,7 εκατ. ευρώ. Από τα 36,7 εκατ. ευρώ που είχε στα ταμεία της η Ε.Χ.Α.Ε. από την είσοδό της στο χρηματιστήριο Αθηνών, περισσεύουν λοιπόν και 17 εκατ. ευρώ που προορίζονται για το κτίσιμο. Στο τέλος του 2003 προκηρύσσεται διαγωνισμός για την κατασκευή 10.000 τ.μ., ο οποίος ακυρώνεται το 2004 και ο νυν πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Αθηνών Σπυρίδων Καπράλος διενεργεί ανοιχτό διαγωνισμό. Μετά από τον διαγωνισμό, η Ε.Χ.Α.Ε. μελετάει όλες τις προσφορές και αναθέτει την κατασκευή του νέου κτιρίου σε εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρία και με τη μέθοδο της αντιπαροχής του υπολοίπου οικοπέδου που παραχωρεί στην κατασκευάστρια τεχνική εταιρία, αποκομίζει και 7 εκατομμύρια ευρώ.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

I.3. Ώρες λειτουργίας

Το Χρηματιστήριο Αθηνών λειτουργεί καθημερινά από Δευτέρα έως Παρασκευή από τις 10:30 το πρωί έως τις 17:20 το απόγευμα.

Αναλυτικά, ο κανονισμός λειτουργίας του προβλέπει πέντε κατηγορίες διαπραγμάτευσης.

1. Κύρια Αγορά – Ώρες διαπραγματεύσεως 10:30 – 17:20
2. Χαμηλής Διασποράς / Επιτήρησης / Προς Διαγραφή – Ώρες διαπραγματεύσεως 11:58 – 12:00, 13:43 – 13:45, 15:28 – 15:30, 17:08 – 17:10
3. ETF – Ώρες διαπραγματεύσεως 10:30 – 17:20
4. Εναλλακτική Αγορά – Ώρες διαπραγματεύσεως 11:00 – 17:00)
5. Αγορά Warrants – Ώρες διαπραγματεύσεως 10:15 – 17:00

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Επεξήγηση: Κύρια Αγορά, ETF, Εναλλακτική, Αγορά, Warrants παράρτημα I

I.4. Προϋποθέσεις για εισαγωγή μιας εταιρίας στο

Χρηματιστήριο Αθηνών

Οι μετοχές μιας Α.Ε. μπορούν να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο Αξιών (Χ.Α.)

Και να καταστούν διαπραγματεύσιμες στην Αγορά Αξιών (Α.Α) που λειτουργεί σε αυτό, εφόσον η εταιρία που επιθυμεί την εισαγωγή τους ικανοποιεί ορισμένες προϋποθέσεως.

Στην Α.Α. γίνεται διαπραγμάτευση κινητών αξιών, εκτός όμως από αυτή στο Χ.Α. υπάρχει και η Αγορά Παραγώγων , με την οποία δεν θα ασχοληθούμε.

Οι κινητές αξίες (μετοχές ,ομολογίες, ομόλογα⁸) εντάσσονται, είτε κατά την αρχική εισαγωγή τους είτε μεταγενέστερα , σε μια από τις ακόλουθες κατηγορίες :

- Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (bigCap).
- Κατηγορία Μικρής και Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (Mid&SmallCap).
- Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών.
- Κατηγορία Επιτηρήσεως .

Διευκρινίζεται ότι με τον όρο Κεφαλαιοποίηση νοείται το γινόμενο της εκτιμώμενης τιμής εισαγωγής της μετοχής επί τον αριθμό των προς εισαγωγή μετοχών κατά τον χρόνο λήψεων της απόφασης εισαγωγής.

Οι κυριότερες προϋποθέσεις που πρέπει να καλύπτει μια Α.Ε. για να ζητήσει την εισαγωγή των μετοχών της στο Χ.Α. και να ενταχθεί στην Κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης, αναφέρονται στα εξής:

- A. Νομιμότητα της εταιρίας. Η εταιρία πρέπει να έχει συσταθεί νόμιμα και να έχει εκπληρώσει τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την νομοθεσία περί Α.Ε.
- B. Μέγεθος ιδίων κεφαλαίων. Απαιτείται ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων το οποίο ορίζεται σε 3.000.000 ευρώ. Το ποσό αυτό νοείται σε ενοποιημένη βάση. Σε περίπτωση μη ενοποιημένου ισολογισμού , το κριτήριο αυτό θα πρέπει να πληρούται από την αιτούσα εταιρία .
- C. Δημοσίευση ετησίων οικονομικών καταστάσεων . Η εταιρία πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή καταθέσει , σύμφωνα με το δίκαιο που την διέπει , τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις τις για τρεις τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της αιτήσεως εισαγωγής στην Αγορά Αξιών. Οι καταστάσεις πρέπει να έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή. Αν η εταιρία καταρτίζεται ενοποιημένες καταστάσεις , πρέπει να υποβληθούν και αυτές , καθώς επίσης και

οι καταστάσεις των εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση της τελευταίας πριν από την αίτηση χρήσεως.

- D. Κερδοφορία. Κέρδη τριετίας προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας τουλάχιστον 4.000.000 ευρώ και όχι κατώτερα των 1.000.000 ευρώ ετησίως ή τα κέρδη τριετίας πριν από φόρους, χρηματοδοτικά, επενδυτικά αποτελέσματα και αποσβέσεις τουλάχιστον 6.000.000 ευρώ και όχι κατώτερα των 1.500.000 ευρώ ετησίως, σε ενοποιημένη βάση. Σε περίπτωση μη ενοποιημένου ισολογισμού, το κριτήριο θα πρέπει να καλύπτεται από την αιτούσα εταιρία.
- E. Διασπορά. Η εταιρία πρέπει να έχει επαρκή διασπορά των μετοχών της στο κοινό, οι λεπτομέρειες της οποίας καθορίζονται από το άρθρο 203 του κανονισμού Χρηματιστηρίου Αξιών (Αθηνών). Σε γενικές γραμμές την εισαγωγή μετοχών στην Αγορά Αξιών θεωρείται επαρκής η διασπορά εφόσον οι μετοχές που πρόκειται να εισαχθούν είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό σε ποσοστό τουλάχιστον 25% των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Απαιτείται επίσης η κατανομή των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στην Α.Α. σε 2.000 τουλάχιστον πρόσωπα , από τα οποία κανένα να μην κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή. Υπάρχουν πάντως πολλές πρόσθετες λεπτομερειακές περιπτώσεις , που ρυθμίζονται από το άρθρο 203 του Κανονισμού Χ.Α.
- F. Φορολογικός Έλεγχος . Η προς εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλα τα φορολογικά αντικείμενα και για όλες τις χρήσεις για τις οποίες έχουν δημοσιευτεί κατά τον χρόνο υποβολής της αιτήσεως εισαγωγής, οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, πλην της τελευταίας . Αν η επιχείρηση υποχρεούται να καταρτίζει ενοποιημένες καταστάσεις, η υποχρέωση φορολογικού έλεγχου περιλαμβάνει και τις εταιρίες που όφειλαν να περιληφθούν στην τελευταία πριν από την υποβολή της αιτήσεως ενοποίησης.
- G. Απαγόρευση μεταβιβάσεων μετοχών. Μέτοχοι οι οποίοι κατά τον χρόνο εγκρίσεων της εισαγωγής συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο με ποσοστό μεγαλύτερο του 5% , επιτρέπεται, κατά το πρώτο έτος μετά την εισαγωγή , να μεταβιβάσουν κατά ανώτατο όριο μέχρι ποσοστού 25% του συνόλου των μετοχών τους. Η απαγόρευση μεταβιβάσεως μεγαλύτερου ποσοστού δεν ισχύει όταν πρόκειται :
- Για μεταβίβαση λόγω κληρονομικής ή οιονεί καθολικής διαδοχής ή κληροδοσίας ,

- Για μεταβίβαση μεταξύ μετόχων που κατέχουν άνω του 5% του μετοχικού κεφαλαίου,
- Για μεταβίβαση πακέτου μετοχών σε στρατηγικό επενδυτή, οποίος αναλαμβάνει την υποχρέωση να μην μεταβιβάσει μετοχές σε ποσοστό μεγαλύτερο του 25%,
- Για μεταβίβαση σε μέλος του Χρηματιστηρίου που ενεργεί με την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή

Η. Ειδικός Σύμβουλος (Sponsor) . Προκειμένου να εισαχθούν μετοχές στην Α.Α., η ενδιαφερόμενη Α.Ε. πρέπει να ορίσει , για 2 έτη , ως Ειδικό Σύμβουλο της Εταιρίας (Sponsor) μέλος χρηματιστηρίου με δικαίωμα παροχής υπηρεσιών αναδόχου σε δημόσια προσφορά.

Για την εισαγωγή μετοχής στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης ισχύουν όλα τα παραπάνω κριτήρια με τις ακόλουθες διαφοροποιήσεις :

B. Ίδια Κεφάλαια . Απαιτείται ύψος ιδίων κεφαλαίων σε ενοποιημένη βάση τουλάχιστον 15.000.000 ευρώ κατά το χρόνο υποβολής της αιτήσεως.

D. Κερδοφορία. Κέρδη τριετίας πριν από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας τουλάχιστον 12.000.000 ευρώ και όχι κατώτερα των 3.000.000 ευρώ για κάθε έτος της τριετίας, ή κέρδη πριν από φόρους , χρηματικά, επενδυτικά αποτελέσματα και αποσβέσεις τουλάχιστον 16.000.000 ευρώ για την τριετία και όχι λιγότερα από 4.000.000 ευρώ για κάθε έτος , σε ενοποιημένη βάση. Σε περίπτωση μη ενοποιημένου ισολογισμού, το παρών κριτήριο καθώς και το προηγούμενο των ιδίων κεφαλαίων πρέπει να ικανοποιούνται από την αιτούσα εταιρία.

D.α. Συνολική Κεφαλαιοποίηση . Απαιτείται να διαμορφώνεται συνολική Κεφαλαιοποίηση της εταιρίας τουλάχιστον 150.000.000 ευρώ, με βάση την μικρότερη τιμή του εύρους τιμών της δημόσιας προσφοράς.

Η ένταξη των κινητών αξιών στην Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης υπόκειται σε τακτική εξαμηνιαία αναθεώρηση. Ο κανονισμός του Χ.Α. καθορίζει λεπτομερώς τις προϋποθέσεις για τη μετάταξη μιας κινητής αξίας από την κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης και αντίστροφα (άρθρο 209,210 Κανον. Χ.Α.)

Βιβλιογραφία: Βασιλείου Ν. Σαρσέντη -Αναστασίου Σπ. Παπαναστασάτου<<Λογιστική Εταιριών Ε΄ έκδοση 2008>> εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.

Επεξήγηση:EBITDA Παράρτημα Ι

⁸βλέπε Παράρτημα Ι: V.2.3 Ομόλογα

I.5. Επιτροπή κεφαλαιαγοράς

Γενικός στόχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η διασφάλιση της ομαλής και εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας και την πρόληψη και καταστολή χρηματιστηριακών παραβάσεων. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, η Επιτροπή δύναται να θέτει κανόνες λειτουργίας της αγοράς και να λαμβάνει όλα τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή των νόμων και των κανόνων που έχουν θεσπιστεί. Το Ελληνικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει την λειτουργία της κεφαλαιαγοράς έχει ήδη προσαρμοστεί σε όλες τις σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λειτουργεί με βάση τις προδιαγραφές των Ευρωπαϊκών προτύπων εποπτευόμενα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς νομικά και φυσικά πρόσωπα περιλαμβάνουν τις ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρίες (Α.Χ.Ε.) και τις ανώνυμες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), τις ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), τις ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) και τις ανώνυμες εταιρίες λήψης και διαβίβασης εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.) ως προς τον κώδικα δεοντολογίας. Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.), το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α.), η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.) τελούν επίσης υπό την εποπτεία της Επιτροπής. Οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή για θέματα χρηματιστηριακής νομοθεσίας και συμπεριφοράς. Τα μέλη διοικητικών συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

I.6.Τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών

- 1) Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες
- 2) Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών
- 3) Τράπεζες που έχουν γίνει μέλη της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Οι Τράπεζες είναι οι μόνες εταιρείες οι οποίες έχουν τη δυνατότητα να διαβιβάζουν άμεσα εντολές αγοράς και πώλησης μετοχών στο Ολοκληρωμένο Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η άδεια λειτουργίας των μελών της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στις πρώτες δύο περιπτώσεις (Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.) χορηγείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, εφόσον εδρεύουν στην Ελλάδα, εφόσον πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια ως προς τον εξοπλισμό τους, την οργάνωσή τους, τη στελέχωσή τους και τη κεφαλαιακή τους επάρκεια, ανάμεσα σε άλλα, ενώ των τραπεζών χορηγείται από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η αποδοχή τους ως μελών της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών γίνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, εφόσον πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια ως προς π.χ. τη συμμετοχή τους στο Συνεγγυητικό Κεφάλαιο¹⁰, τον διορισμό χρηματιστηριακού εκπροσώπου κλπ. Τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. πραγματοποιούν συναλλαγές μέσω των χρηματιστηριακών τους εκπροσώπων, οι οποίοι πιστοποιούνται ως προς την επάρκειά τους με εξετάσεις που διενεργεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία δεσμεύεται μόνο εάν ενέργεια έγινε από τον χρηματιστηριακό της εκπρόσωπο. Επίσης, συναλλαγές μπορούν να πραγματοποιούν και οι εξουσιοδοτημένοι αντικριστές των μελών της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αλλά σε κάθε περίπτωση η ευθύνη βαρύνει τον χρηματιστηριακό εκπρόσωπο του μέλους της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Πηγές: Philip A.Fischer, Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή ,Κλειδάριθμος 2005

¹⁰Βλέπε Παράρτημα Ι Συνεγγυητικό

I.7. Το κραχ του '99'

Η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών σηματοδεύτηκε από το κραχ του '99, στο οποίο ενεπλάκη μεγάλο μέρος των Ελλήνων. Έχει εκτιμηθεί ότι περίπου εκατό δισεκατομμύρια ευρώ άλλαξαν χέρια, μεγάλο μέρος από τα οποία έχασαν οι λεγόμενοι μικροεπενδυτές. Η απότομη πτώση του Χρηματιστηρίου ακολούθησε την άνοδο των

προηγούμενων ετών που κορυφώθηκε το 1999 και συνδέθηκε με την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και την προοπτική ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας του 2004. Ανάλογη πορεία ακολουθούσαν και τα χρηματιστήρια διεθνώς, λόγω της αισιοδοξίας περί νέας οικονομίας, δηλαδή μόνιμη και σημαντική άνοδος της παραγωγικότητας χάριν στις επαναστάσεις της πληροφορικής. Πρελούδιο της κρίσης θεωρείται η οικονομική κρίση στην Ασία που προκάλεσε το μίνι κραχ του 1997. Στην Ελλάδα το καλοκαίρι του 1999 πολλοί Έλληνες ασχολούνταν με το χρηματιστήριο. Ακόμη και σε μικρά χωριά υπήρχαν ΕΛΔΕ (γραφεία αγοράς και πώλησης μετοχών) και πολλές μικρές εταιρείες εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο. Οι ενεργοί κωδικοί επενδυτών στο ΧΑΑ έφτασαν το 1,5 εκατ. περίπου, όταν οι Έλληνες εργαζόμενοι υπολογίζονται σε περίπου 4,6 εκατ. Με τον γενικό δείκτη να καταρρίπτει καθημερινά κάθε ρεκόρ, πολλοί Έλληνες πίστεψαν ότι έλυσαν το οικονομικό πρόβλημα της ζωής τους. Η πτώση ξεκίνησε στις 23 Σεπτεμβρίου και συνεχίστηκε για αρκετά χρόνια εξανεμίζοντας την αξία των μετοχών. Πολλές από τις μετοχές που είχαν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο αποδείχτηκαν «φούσκες», δηλαδή άνευ αντικρίσματος μετοχές με εταιρείες χωρίς έργο αλλά μόνο σκοπό την ελκυστική εικόνα στο χρηματιστήριο.

Πηγή: Βικιπαίδεια κραχ 99'



Πηγή: Ημερησία 14/2/2015.

Γράφημα (1): Γενικός Δείκτης Τιμών 1986-2014

Παρατήρηση Διαγράμματος (1): Μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι ήταν ασυνήθιστη αυτή η άνοδος του ΓΔΤ το έτος 1999 κάτι που έπρεπε να κινήσει θεωρούμε περισσότερο την περιέργεια των επενδυτών το έτος 1999.

Κεφάλαιο II: Πορεία χρηματιστηρίου Αθηνών αμέσως μετά το Κραχ του 1999

II.1. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2000

II.1.1.Εισαγωγή

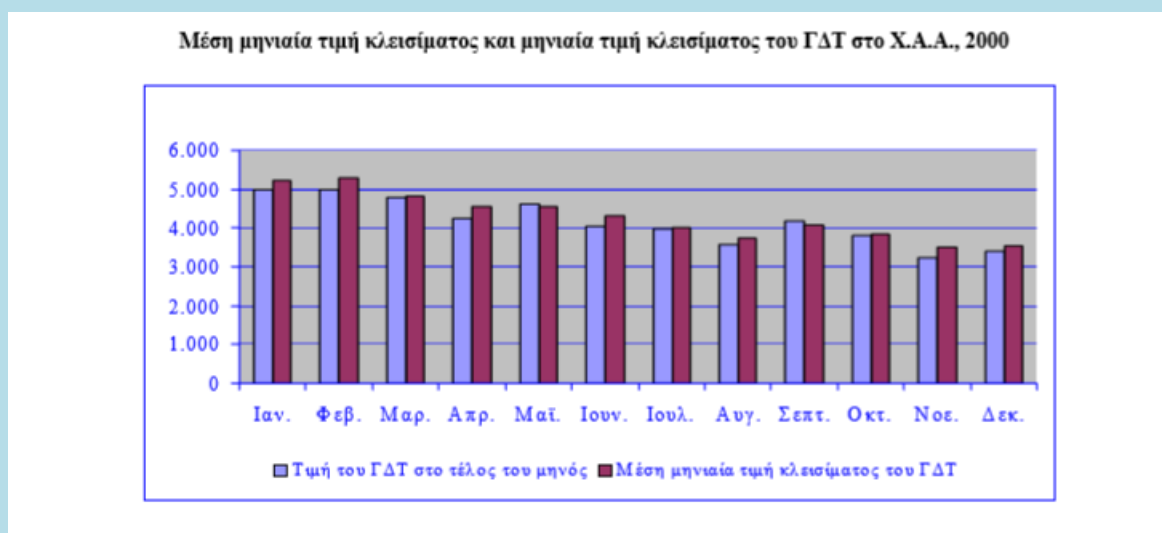
Το έτος 2000 επεφύλαξε δοκιμασίες στο Ελληνικό επενδυτικό κοινό και την κεφαλαιαγορά. Μετά από τρία συνεχή έτη πολύ μεγάλων ανόδων στις χρηματιστηριακές αξίες, το 2000 ήταν έτος σημαντικής διόρθωσης των τιμών των μετοχών. Η μακροσκοπική αυτή συμπεριφορά είναι συνήθης στα διεθνή χρηματιστηριακά δεδομένα. Η προκήρυξη και διενέργεια εθνικών εκλογών τον Απρίλιο του 2000 δημιούργησε ένα πόλο νευρικότητας στην χρηματιστηριακή αγορά. Από την άλλη πλευρά, η οριστική υποδοχή της Ελλάδας στην ζώνη του Ευρώ εξάλειψε και τις τελευταίες αβεβαιότητες που υπήρχαν ως προς την ενταξιακή πορεία της Ελληνικής οικονομίας η ανακοίνωση της μελλοντικής κατάταξης της Ελληνικής στην κατηγορία των ανεπτυγμένων αγορών απετέλεσε μία σημαντική διεθνή αναγνώριση για την ωριμότητα και την αποδοτικότητα των λειτουργικών, εποπτικών και θεσμικών συστημάτων της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Η διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών κατά το έτος 2000 είχε ως θεμελιώδες γενεσιουργό αίτιο την μεγάλη κρίση υπερτίμησης των μετοχών κατά το 1999. Η κρίση εκείνη κορυφώθηκε από εκρηκτική αύξηση της ζήτησης για μετοχές σε μία περίοδο 2-3 μηνών το καλοκαίρι του 1999, περίοδο τόσο μικρή ώστε να ήταν τότε αδύνατη η ταχεία προσαρμογή της προσφοράς τίτλων. Το κλίμα ευφορίας που επικράτησε εκείνο το διάστημα οδήγησε μεγάλο τμήμα του επενδυτικού κοινού σε διενέργεια αγορών με κίνητρο την βραχυπρόθεσμη κερδοσκοπία και όχι την γνώση και την προσδοκία της κερδοφορίας των εκδοτριών εταιριών. Αυτή η συνταγή για κρίσεις υπερτίμησης έχει σημειωθεί σε πολλές αγορές, πιο πρόσφατα μάλιστα στο χρηματιστήριο NASDAQ των Η.Π.Α. Από την ευρύτατη διεθνή εμπειρία στο θέμα αυτό, και από τις αναλύσεις πολλών εποπτικών αρχών προκύπτει σαφώς ότι τέτοιες κρίσεις δεν αντιμετωπίζονται, ενώ εξελίσσονται, με αγορανομικά ή αστυνομικά μέτρα. Η

πιθανότητα εκδήλωσής τους μειώνεται με αυξημένη διαφάνεια και ανάπτυξη της χρηματιστηριακής παιδείας. Τα περιστατικά κρίσεων υπερτίμησης διορθώνονται τελικά από τον ίδιο τον μηχανισμό της αγοράς. Η αναζήτηση εξω οικονομικών παρεμβάσεων είναι συχνά επιβλαβής διότι εμποδίζει τον μηχανισμό της αγοράς να λειτουργήσει αποτελεσματικά. Η διόρθωση των τιμών μετά την υπερτίμηση του Σεπτεμβρίου 1999 επήλθε μέσω του μηχανισμού των ρευστοποιήσεων θέσεων. Μεγάλα τμήματα του επενδυτικού κοινού ρευστοποίησαν θέσεις, ιδίως στις λεγόμενες ‘περιφερειακές’ μετοχές, οι οποίες είχαν υπερτιμηθεί υπερβολικά από το κύμα των αλόγιστων αγορών που είχε προηγηθεί. Υπήρξε όμως και μία δεύτερη πιο σημαντική διόρθωση κατά το έτος 2000 παρατηρήθηκαν μεγάλες ρευστοποιήσεις θέσεων από θεσμικούς επενδυτές ‘αναδυόμενων αγορών’ του εξωτερικού, οι οποίοι διέθεταν κυρίως τίτλους εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης (τράπεζες, τηλεπικοινωνίες κ.α.). Το φαινόμενο αυτό οφείλεται αφενός στην προσδοκώμενη μετάταξη της Ελληνικής αγοράς και αφετέρου στην προσδοκία μεγαλύτερων κεφαλαιακών κερδών σε άλλες αναδυόμενες αγορές. Τέλος σημαντική επίδραση στην διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών στην Ελλάδα άσκησε η γενική τάση διόρθωσης των τιμών στα διεθνή χρηματιστήρια, η πλειοψηφία των οποίων έδειξε αρνητική επίδοση κατά το 2000. Είναι πολύ σημαντικό στοιχείο της χρηματιστηριακής παιδείας να εξοικειώνεται όλο περισσότερο το επενδυτικό κοινό με τους κινδύνους και τις διακυμάνσεις των τιμών, έτσι ώστε να οδηγείται σε ψύχραιμες επενδυτικές αποφάσεις. Οι ψύχραιμες επενδυτικές αποφάσεις συντείνουν αποφασιστικά στην ομαλή λειτουργία της αγοράς, αλλά και στην ωφέλεια των επενδυτών.

Π.1.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2000 αποτέλεσε περίοδο σημαντικής χρηματιστηριακής κάμψης. Στο τέλος του έτους, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α. έκλεισε στις 3.389 μονάδες (βλέπε Γράφημα 2), σημειώνοντας συνολική ετήσια πτώση κατά 38,8%. Η πτώση αυτή είναι η μμεγαλύτερη των τελευταίων είκοσι ετών. Ωστόσο, το 2000 αποτελεί επίσης περίοδο σημαντικής κάμψης για τις περισσότερες χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου: ο σύνθετος δείκτης του χρηματιστηρίου NASDAQ έκλεισε στο τέλος του έτους με συνολική ετήσια απώλεια 39,3%, ο δείκτης Nikkei 225 του χρηματιστηρίου του Τόκυο έκλεισε με συνολική ετήσια απώλεια 27,2%, ο δείκτης FTSE-100 του χρηματιστηρίου του Λονδίνου έκλεισε με απώλεια 10,2%, ο δείκτης DAX-30 του χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης έκλεισε με

απώλεια 8,6%, ο δείκτης Hang Seng του χρηματιστηρίου του Χονγκ Κονγκ έκλεισε με απώλεια 11,0%, ο δείκτης DowJones του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης έκλεισε με απώλεια 5,5%, ενώ ο δείκτης CAC-40 του χρηματιστηρίου του Παρισιού έκλεισε με άνοδο 1,52%. Η μέση τιμή κλεισίματος του γενικού δείκτη τιμών κατά το 2000 ήταν 4.279,2 μονάδες. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη αυτού σημειώθηκε την 3 η Ιανουαρίου 2000 (5.794,9 μονάδες) ενώ η κατώτερη τιμή σημειώθηκε την 28η Νοεμβρίου (3.213,4 μονάδες). Η τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του γενικού δείκτη ήταν 2,1%, έναντι 2,4% το 1999 και 2,5% το 1998. Η μέση διαφορά μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη ανήλθε σε 94,2 μονάδες. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α. παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις τους μήνες Ιανουάριο, Απρίλιο (διενέργεια εθνικών εκλογών), Σεπτέμβριο λόγω της αρνητικής διεθνούς οικονομικής συγκυρίας (μεγάλη πτώση του ευρώ έναντι του δολαρίου, άνοδος των τιμών του πετρελαίου) και Δεκέμβριο.



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Γράφημα (2): Γενικός Δείκτης Τιμών 2000

Παρατήρηση Γραφήματος (2): Μπορούμε να διαπιστώσουμε από το γράφημα ότι σε όλη την διάρκεια του έτους 2000 υπάρχει συνεχόμενη μείωση του ΓΔΤ που προσπαθεί να διορθώσει την τιμή του μετά από την φούσκα του 1999.

Π.1.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2000 όλοι οι κλαδικοί χρηματιστηριακοί δείκτες² ακολούθησαν έντονα πτωτική πορεία, σημειώνοντας μέση πτωτική μεταβολή της τάξεως του 52% . Η μεγαλύτερη χρηματιστηριακή απώλεια σημειώθηκε στη Παράλληλη Αγορά, της οποίας ο δείκτης τιμών παρουσίασε πτώση κατά 79,8%, διορθώνοντας την μεγάλη άνοδο κατά 658,5% του έτους 1999. Το ίδιο έτος μεγάλες χρηματιστηριακές απώλειες σημείωσαν επίσης οι δείκτες τιμών των κλάδων των Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (-64,7%), των Κατασκευαστικών Εταιρειών (63,1%), των Ασφαλειών (-62,9%) και των Διαφόρων Εταιρειών (-57,5%). των Βιομηχανικών Εταιρειών (-39,9%) και των Εταιρειών Συμμετοχών (-43,1%). Μόνο ο δείκτης τιμών του κλάδου των Τραπεζών υποχώρησε λιγότερο (-28,1%) σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη. Τέλος, ο δείκτης FTSE/ASE 20, ο οποίος αντανακλά την πορεία των τιμών των μετοχών των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, υποχώρησε κατά 33%, ενώ ετήσια απώλεια του δείκτη FTSE/ASE Mid 40 των εταιρειών μεσαίας κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 62,9%.

²βλέπε Παράρτημα I V.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες

Π.1.3 Η αξία των συναλλαγών.

Η χρηματιστηριακή κάμψη συνοδεύτηκε από μείωση της συνολικής αξίας των χρηματιστηριακών συναλλαγών από 58,9 τρις. δρχ. το 1999 σε 37,8 τρις. δρχ. το 2000, σημειώνοντας πτώση 35,8%. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών το 2000 διαμορφώθηκε σε 150,2 δισ. δρχ. έναντι 300 δισ. δρχ. το 1999. Η μέγιστη ημερήσια αξία συναλλαγών σημειώθηκε στις 4 Φεβρουαρίου και ανήλθε σε 511,4 δισ. δρχ. Κατά το έτος 2000 η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Κύρια Αγορά μετοχών σημείωσε πτώση κατά 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 και 5,5% το 1998.

Π.1.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών μειώθηκε σημαντικά κατά το 2000 τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του Α.Ε.Π. Πράγματι, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών μειώθηκε από 67,3 τρις. δρχ. στο τέλος του 1999 σε 40,2 τρις. δρχ. στο τέλος του 2000, σημειώνοντας συνολική ετήσια πτώση κατά 40,3%. Ωστόσο, η συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χ.Α.Α. το 2000 ήταν κατά 76% υψηλότερη από την αντίστοιχη του 1998. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2000 οφείλεται κυρίως στην πτώση των χρηματιστηριακών τιμών λόγω των εκτεταμένων ρευστοποιήσεων μμετοχικών τίτλων. Βεβαίως, οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των ήδη εισηγμένων εταιριών και η εισαγωγή νέων κλάδων και εταιρειών στο Χ.Α.Α., μεταξύ των οποίων μεγάλες εταιρείες όπως η Cosmote (θυγατρική του Ο.Τ.Ε.), η Αγροτική Τράπεζα και η Τράπεζα Κύπρου, συνέβαλαν στην ανάσχεση της πτωτικής πορείας της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο Χ.Α.Α. Η χρηματιστηριακή αξία των νέων εισαγωγών στο Χ.Α.Α. κατά τη διάρκεια του έτους διαμορφώθηκε στο τέλος του 2000 σε 3,9 τρις. δρχ περίπου, αντιστοιχώντας στο 9,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας. Τη συγκριτικά μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία στο τέλος του έτους παρουσίαζε ο κλάδος των Τραπεζών με 31% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α., έναντι 25,1% το 1999. Ακολουθούν οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών με 13,5%, των Μεταλλουργικών Επιχειρήσεων με 6,6%, των Τροφίμων με 5,9% και της Παράλληλης Αγοράς με 9,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών της Παράλληλης Αγοράς παρουσίασε πτώση κατά 46,3%, μειούμενη από 6,7 τρις. δρχ στο τέλος του 1999 σε 3,6 τρις. δρχ στο τέλος του 2000. Η χρηματιστηριακή αξία του ευρύτερου βιομηχανικού και κατασκευαστικού τομέα ανήλθε σε 13,3 τρις. δρχ στο τέλος του έτους, αντιστοιχώντας στο 33,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α. το 2000 έναντι 48,7% το 1999. Η ποσοστιαία συμμετοχή του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού κλάδου (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, επενδυτικές εταιρίες) στη συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών αυξήθηκε από 32,8% το 1999 σε 37,4% το 2000(βλέπε Γράφημα 3). Ωστόσο, οι εξελίξεις αυτές δείχνουν προς την εμφάνιση τάσης διεύρυνσης της συμμετοχής των κλάδων παροχής μη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και του εμπορίου στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χ.Α.Α. Το μερίδιο των εταιρειών αυτών (διάφορες εταιρείες, τηλεπικοινωνίες, ύδρευση, διαδίκτυο, ξενοδοχεία και ναυτιλία) στη συνολική χρηματιστηριακή αξία διαμορφώθηκε σε 20,5% στο τέλος του 2000(βλέπε

Γράφημα 3). Η συγκριτικά μεγαλύτερη ποσοστιαία πτώση των τιμών των μετοχών των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης συνέβαλε στην αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης στην συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χ.Α.Α. Στο τέλος του έτους οι εισηγμένες εταιρείες με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία ήταν κατά σειρά η Εθνική Τράπεζα με 7,8% (έναντι 5,5% στο τέλος του 1999), ο ΟΤΕ με 6,8% (έναντι 5,6% το 1999), η τράπεζα Eurobank-Ergasias με 5,2%, η Alpha Τράπεζα Πίστεως με 5,1% και η Εμπορική Τράπεζα με 3,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η μείωση της μέσης ημερήσιας αξίας συναλλαγών και της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α. επέφερε επίσης μείωση του μέσου ημερήσιου δείκτη ρευστότητας στο ελληνικό χρηματιστήριο από 0,48% το 1999 σε 0,26% το 2000. Όσον αφορά στο συγκριτικό ρόλο της κεφαλαιαγοράς στην Ελληνική οικονομία, σημειώνεται ότι στο τέλος του 2000 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών αντιστοιχούσε στο 98% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας έναντι 167% το 1999. Το ποσοστό αυτό προσεγγίζει το μέσο ποσοστό των χωρών της ζώνης του ευρώ (περίπου 92%) στα τέλη Οκτωβρίου του 2000. Επιπλέον, η συνολική χρηματιστηριακή αξία αντιστοιχούσε στο 104,3% του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας 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 repos¹ στις εμπορικές τράπεζες.

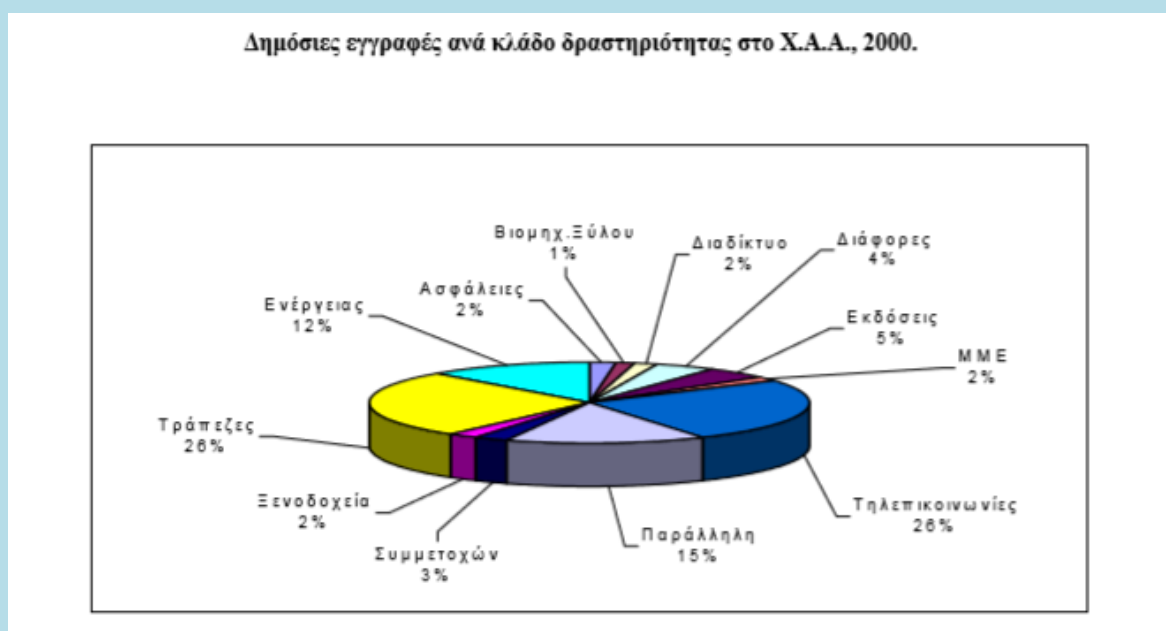
¹(βλέπε Παράρτημα I V.2.7 Συμφωνίες επαναγοράς (Repos))

Π.1.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Η πτώση των χρηματιστηριακών τιμών το 2000 δεν αντανakλά καθόλου ανάλογη μείωση της κερδοφορίας των εισηγμένων επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα εννεάμηνου 2000 των εισηγμένων εταιρειών παρουσιάζουν μείωση των καθαρών προ φόρων κερδών κατά 10% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 1999. Η μείωση αυτή αποδίδεται κυρίως στην συρρίκνωση των εσόδων από τους λογαριασμούς «κέρδη από την πώληση συμμετοχών και χρεογράφων» λόγω της πτώσης των τιμών των μετοχών, καθώς και στην αύξηση του κόστους των πρώτων υλών (πετρέλαιο, μέταλλα κ.λπ.). Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 1999, τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους των εισηγμένων εταιρειών ανήλθαν στο ποσό των 2.081 δισ. δρχ, σημειώνοντας εντυπωσιακή αύξηση κατά 131% σε σχέση με το 1998. Τα συνολικά διανεμηθέντα μερίσματα της χρήσης του 1999 ανήλθαν σε

658 δισ. δρχ, σημειώνοντας αύξηση κατά 46,8% σε σχέση με το 1998, ενώ το ποσοστό διανομής κερδών μειώθηκε από 49,9% το 1998 σε 31,6% το 1999. Η συγκριτικά μεγαλύτερη πτώση των χρηματιστηριακών τιμών το 2000 σε σχέση προς τη μείωση της κερδοφορίας των εισηγμένων εταιρειών, οδήγησε σε σημαντική πτώση του λόγου τιμής προς κέρδη των μετοχών και της αγοράς ως σύνολο, με αποτέλεσμα η μέση αποτίμηση του ελληνικού χρηματιστηρίου να είναι πλέον συγκρίσιμη με εκείνη των ευρωπαϊκών και των άλλων ανεπτυγμένων κεφαλαιαγορών και συνεπώς ανταγωνιστική όσον αφορά στην προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2000



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Γράφημα(3): δραστηριότητες ανά κλάδο 2000

Παρατήρηση Γραφήματος (3): Μπορούμε να διαπιστώσουμε την μείωση της παράλληλης αγοράς και των υπολοίπων κλάδων που αναφέρθηκε στην πιο πάνω παράγραφο.

Π.2. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2001

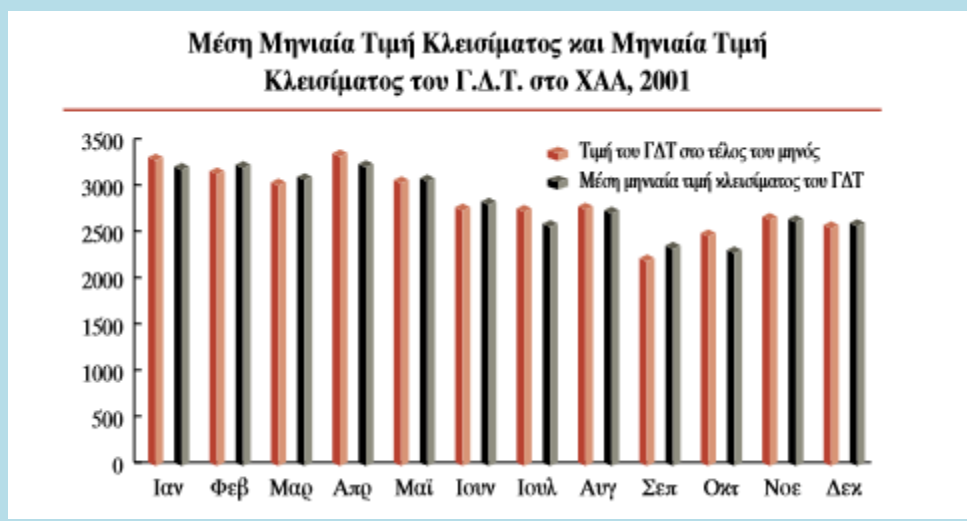
II.2.Εισαγωγή

Η διεθνής οικονομία εισήλθε σε περίοδο επιβράδυνσης κατά το 2001, μετά από μία δεκαετία υψηλών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης. Η πραγματική μεταβολή των οικονομικών μεγεθών συνοδεύθηκε από μεταστροφή των προσδοκιών των επενδυτών, οι οποίες για μεγάλο χρονικό διάστημα ήταν αισιόδοξες, ίσως και υπεραισιόδοξες, κατά το παρελθόν. Αποτέλεσμα ήταν ότι οι χρηματιστηριακές αγορές διεθνώς σημείωσαν μεγάλη κάμψη στις τιμές αλλά και σημαντική μείωση στον όγκο των συναλλαγών. Όπως έχει παρατηρηθεί και άλλοτε σε περιόδους δυσμενών προσδοκιών, η επενδυτική συμπεριφορά εκδήλωσε το 2001 έντονη προτίμηση για αποφυγή κινδύνων και σαφή προσανατολισμό για τοποθέτηση σε αξίες μικρής διακύμανσης. Πράγματι σημειώθηκε διεθνώς αύξηση των σχετικών τιμών των ομολογιών έναντι των μετοχών και αύξηση της ρευστότητας που κατευθύνθηκε σε τίτλους σταθερού εισοδήματος. Αυτά τα φαινόμενα παρατηρήθηκαν και στην Ελληνική κεφαλαιαγορά, η οποία παρακολούθησε πιστά τις εξελίξεις στις διεθνείς και κυρίως τις Ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές.

II.2.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2001 ήταν έτος κάμψης των χρηματιστηριακών τιμών για όλες σχεδόν τις ώριμες και τις περισσότερες αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές. Η ελληνική κεφαλαιαγορά δεν αποτέλεσε εξαίρεση. Ο Γενικός δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών στην τελευταία συνεδρίαση του έτους έκλεισε στις 2591,6 μονάδες (βλέπε Γράφημα 4), σημειώνοντας συνολική ετήσια μείωση κατά 23,5%. Σημειώνετε ότι το 2001 μεταξύ των 17 μεγαλύτερων αγορών του κόσμου, μόνο ο δείκτης AXJO του χρηματιστηρίου του Σύνδνεϊ έκλεισε χωρίς απώλειες, ενώ οι ποσοστιαίες απώλειες στις υπόλοιπες αναπτυγμένες αγορές ξεκινούν από -6% για τον δείκτη Dow Jones έως -26% για τον δείκτη MIB30 του Μιλάνου. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά το 2001 ήταν 2817,6 μονάδες. Η υψηλότερη τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά το 2001 σημειώθηκε την 03/01/2001 με 3360,51 μονάδες, η υψηλότερη τιμή του δείκτη κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης σημειώθηκε την 12/01/2001 με 3455,9 μονάδες και η κατώτερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 21/09/2001 με 2105,56 μονάδες. Την ίδια ημερομηνία σημειώθηκε και η κατώτατη ενδοσυνεδριακή τιμή του Γενικού δείκτη με 1997,82 μονάδες (βλέπε Γράφημα

4). Η μείωση του Γενικού Δείκτη Τιμών συνοδεύτηκε από μικρότερες διακυμάνσεις. Πράγματι η τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη ήταν 1,8% το 2001 έναντι 2.1% το 2000 και 2.4% το 1999(βλέπε Γράφημα 4). Η μέση διαφορά μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη μειώθηκε από 94.2 μονάδες το 2000 σε 58.15 μονάδες το 2001 ο Γενικός Δείκτης Τιμών παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις τους μήνες Ιανουάριο, καθώς και τον Ιούλιο και τον Σεπτέμβριο λόγω των διεθνών και εγχώριων εξελίξεων.



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Γράφημα (4): Γενικός Δείκτης Τιμών 2001

Παρατήρηση Γραφήματος (4): Μπορούμε να διαπιστώσουμε για ακόμα ένα έτος την συνεχή πτώση του ΓΔΤ σε όλη την διάρκεια του 2001.

Π.2.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2001 οι περισσότεροι κλαδικοί χρηματιστηριακοί δείκτες³ σημείωσαν μείωση. Εξάιρεση αποτελούσαν οι δείκτες των κλάδων των ασφαλειών, των μη μεταλλικών ορυκτών και τσιμέντων και των τηλεπικοινωνιών, οι οποίοι σημείωσαν ετήσια άνοδο κατά 30.7%, 6% και 15.8% αντίστοιχα. Η πλειονότητα των κλαδικών δεικτών σημείωσε μεγαλύτερη εκείνης που σημείωσε ο Γενικός Δείκτης Τιμών. Την μεγαλύτερη μείωση σημείωσε ο δείκτης του κλάδου των εκτυπώσεων-εκδόσεων -57.7% και ακολουθούν οι κλάδοι των ειδών-λύσεων πληροφορικής -46.8%, των εταιριών επενδύσεων -42.9%, του χονδρικού

εμπορίου -37.5%, των εταιριών συμμετοχών -35.4% και των τραπεζών -34.5%. Ο δείκτης FTSE /ASE 20 των εταιριών μεγάλης χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης υποχώρησε κατά 26.8%, ενώ ο δείκτης FTSE/ASEMID 40 των εταιριών μεσαίας χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης υποχώρησε κατά 29.4%. Τέλος, ο δείκτης FTSE/ASESMALLCAP 80, του οποίου οι τιμές υπολογίζονται από τον Ιούνιο 2001 και αντανάκλα την πορεία των τιμών των μετοχών των εταιριών χαμηλής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης, υποχώρησε κατά 19.3% από τον Μάιο έως το τέλος του έτους. Σε ότι αφορά στις τιμές των επιμέρους μετοχών από το σύνολο των μετοχών των 357 εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, ποσοστό 83% των μετοχών σημείωσε μείωση ενώ ποσοστό 17% σημείωσε άνοδο της τιμής τους. Ποσοστό 52.4% των μετοχών σημείωσε μείωση της τιμής τους μεγαλύτερη του 25% και ειδικότερα 52 μετοχές σημείωσαν μείωση μεγαλύτερη του 50%. Από τις μετοχές που σημείωσαν άνοδο της τιμής τους, 23 μετοχές σημείωσαν άνοδο μεγαλύτερη του 20% και 20 μετοχές σημείωσαν άνοδο μέχρι 10%.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

³βλέπε Παράρτημα Ι: V.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες

Π.2.3 Η αξία των συναλλαγών.

Το 2001 χαρακτηρίστηκε από μείωση της αξίας συναλλαγών 40.5 δις. Ευρώ έναντι 101.7 δις ευρώ 2000. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 162.1 εκατ. Ευρώ το 2001 έναντι 440.8 εκατ. Ευρώ το 2000 και 880.1 εκατ. Ευρώ το 2001 έναντι 440.8 εκατ. Ευρώ το 2000 και μειώθηκε την 31 Μαΐου και ανήλθε σε 790.3 εκατ. ευρώ, και σημειώθηκε την 15^η Οκτωβρίου. Η συνολική αξία συναλλαγών των εισηγμένων στην κύρια αγορά μετοχών σημείωσε ετήσια μείωση κατά 59.9% ενώ η αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Παράλληλη Αγορά του χρηματιστηρίου Αθηνών αντιστοιχούσε το 2001 σε 16.5% της συνολικής αξίας συναλλαγών έναντι 19% το 2000 και 10.9% το 1999. Ενώ η αξία συναλλαγών στη Νια χρηματιστηριακή Αγορά αντιστοιχούσε σε 0.4% της συνολικής αξίας των συναλλαγών του 2001.

Π.2.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε κατά το 2001 ως απόλυτο μέγεθος αλλά και ως ποσοστό του ΑΕΠ. Πράγματι, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε σε 97 δις. Ευρώ στο τέλος του 2001 από 118 δις Ευρώ, παρέμεινε στο τέλος του 2001 κατά 45% υψηλότερη από την αντίστοιχη του 1998. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2001 οφείλεται κυρίως στη μείωση των χρηματιστηριακών τιμών και την έξοδο της εταιρείας INTERAMERICAN από το χρηματιστήριο Αθηνών. Όμως, οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των ήδη εισηγμένων εταιριών (βλέπε Γράφημα 5) και η εισαγωγή νέων εταιριών στο χρηματιστήριο Αθηνών, όπως η ΔΕΗ η Αγροτική τράπεζα, ο ΟΠΑΠ και η MotorOil, περιόρισαν τη μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας. Στο τέλος του 2001, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των 21 εταιριών που εισήχθησαν στο χρηματιστήριο Αθηνών κατά τη διάρκεια του έτους διαμορφώθηκε σε 10 δις Ευρώ περίπου αντιστοιχώντας στο 10.3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το 2001 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών των εταιριών της Παράλληλης Αγοράς σημείωσε μείωση κατά 27.7% ενώ η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών των εταιριών της Κύριας Αγοράς σημείωσε μείωση κατά 16.9%. Στο τέλος του έτους, η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών της Παράλληλης Αγοράς αντιστοιχούσε σε 8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο χρηματιστήριο Αθηνών έναντι 9% το 2000. Μεταξύ των επιμέρους κλάδων, τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία παρουσίασε ο κλάδος των Τραπεζών με 24% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 31% του 2000. Ακολουθούν ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών με 16.6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2001 έναντι 13.5% το 2000. Κατά το 2001, τη μεγαλύτερη μείωση -41.5% σημείωσε η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών του ευρύτερου βιομηχανικού και μεταποιητικού κλάδου, με αποτέλεσμα η ποσοστιαία συμμετοχή τους στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του χρηματιστηρίου Αθηνών να μειωθεί σε 20% από 28% το 2000. Μείωση κατά 32% επίσης σε σχέση με το 2000 σημείωσε η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου, των οποίων η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματιστηριακή αξία περιορίστηκε στο 31% το 2001 από 37% το 2000. Αντιθέτως η χρηματιστηριακή αξία των κλάδων των λοιπών εταιριών αυξήθηκε κατά 31% με αποτέλεσμα το ποσοστό της συμμετοχής τους στη συνολική χρηματιστηριακή αξία να διαμορφωθεί στο 41% έναντι 26% της διετίας 1999-2000. Στο τέλος του έτους οι εισηγμένες εταιρίες με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία ήταν κατά σειρά ο ΟΤΕ με 9.5% της συνολικής χρηματιστηριακής

αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 6.8% το 2000, η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος με 6.5% έναντι 7.8% το 2000, η τράπεζα EFGEurobank-ergasias με 4.7% έναντι 5.2% το 2000 και ακολουθούν οι εταιρείες 3-Εψιλον 4%, Cosmote 3.9% και η AlphaBank 3.8%.

Σημειώνεται, τέλος ότι κατά το 2001 η μείωση της μέσης ημερήσιας αξίας συναλλαγών και της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας συνέβαλε στη μείωση του μέσου ημερήσιου δείκτη ρευστότητας του χρηματιστηρίου Αθηνών σε 0.18% έναντι 0.26% το 2000 και 0.48% το 1999. Η μείωση των τιμών των μετοχών του χρηματιστηρίου Αθηνών σε συνθήκες οικονομικής μεγέθυνσης οδήγησε στη περαιτέρω μείωση του λόγου της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών προς το ΑΕΠ σε 73% το 2001 έναντι 96% το 2000 και 169% το 1999. Επιπλέον, η συνολική χρηματιστηριακή αξία αντιστοιχούσε στο 73% το 2000 και 173% το 1999. Τέλος, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών αντιστοιχούσε στο τέλος του 2001 στο 78% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos στις εμπορικές τράπεζες.

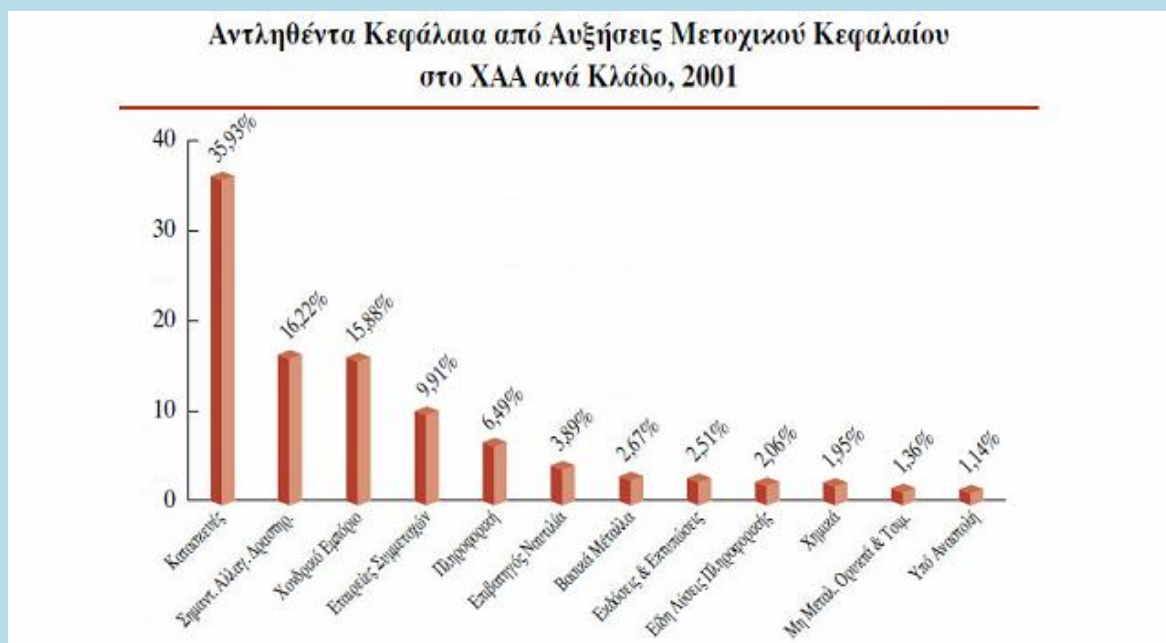
II.2.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Κατά τη διετία 2000-2001 η μείωση των χρηματιστηριακών τιμών συνοδεύτηκε από μικρότερης έκτασης μείωση της κερδοφορίας των εισηγμένων εταιριών. Η μείωση των κερδών μπορεί κατά μεγάλο μέρος να αποδοθεί στη μείωση των κερδών μπορεί κατά μεγάλο μέρος να αποδοθεί στη μείωση των τιμών των μετοχών η οποία επηρέασε αρνητικά τις εταιρείες του χρηματοπιστωτικού κυρίως κλάδου και τις εταιρείες συμμετοχών.

Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2000, τα καθαρά μετά φόρους κέρδη των εισηγμένων εταιριών ανήλθαν στο ποσό των 1894 δις. Δρχ., σημειώνοντας μείωση κατά 9% σε σχέση με το 1999. Παράλληλα, συνολικά διανεμηθέντα μερίσματα της χρήσης 2000 ανήλθαν σε 901.5 δις. Δρχ. Σημειώνοντας αύξηση κατά 37% σε σχέση με το 1999. Η αύξηση αυτή είχε ως αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να αυξηθεί από 31.6% το 1999 σε 47.6% το 2000. Κατά το 2001, τα αποτελέσματα εννεάμηνου των εισηγμένων εταιριών παρουσιάζουν μείωση των καθαρών προ φόρων κερδών κατά 11.4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2000. Η κερδοφορία των επιχειρήσεων το 2001 επηρεάστηκε αρνητικά από τη συνεχιζόμενη μείωση των χρηματιστηριακών τιμών, την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας τη μείωση των χρηματιστηριακών τιμών, την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας, τη μείωση των περιθωρίων κέρδους λόγω αυξημένου

ανταγωνισμού και το σημαντικό κόστος επενδύσεων λόγω εξαγορών και συγχωνεύσεων στην αγορά. Επενδύσεις του είδους αυτού συνοδεύτηκαν από σημαντική αύξηση των αποσβέσεων και από μείωση των μετά τις αποσβέσεις κερδών, ενώ παράλληλα επιβάρυναν βραχυπρόθεσμα τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων. Τέλος, κατά το 2001 ο λόγος τιμής προς κέρδη των μετοχών και της αγοράς ως σύνολο χαρακτηρίστηκε από μικρή μείωση, με αποτέλεσμα η μέση αποτίμηση των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών να είναι συγκρίσιμη με εκείνη άλλων ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2001



Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Γράφημα (5): Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Παρατήρηση Γραφήματος (5): Μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι το έτος 2001 οι εταιρίες των κατασκευών άντλησαν ένα αισθητά μεγάλο ποσοστό στις αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων που πραγματοποίησαν.

Π.3. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2002

Π.3 Εισαγωγή

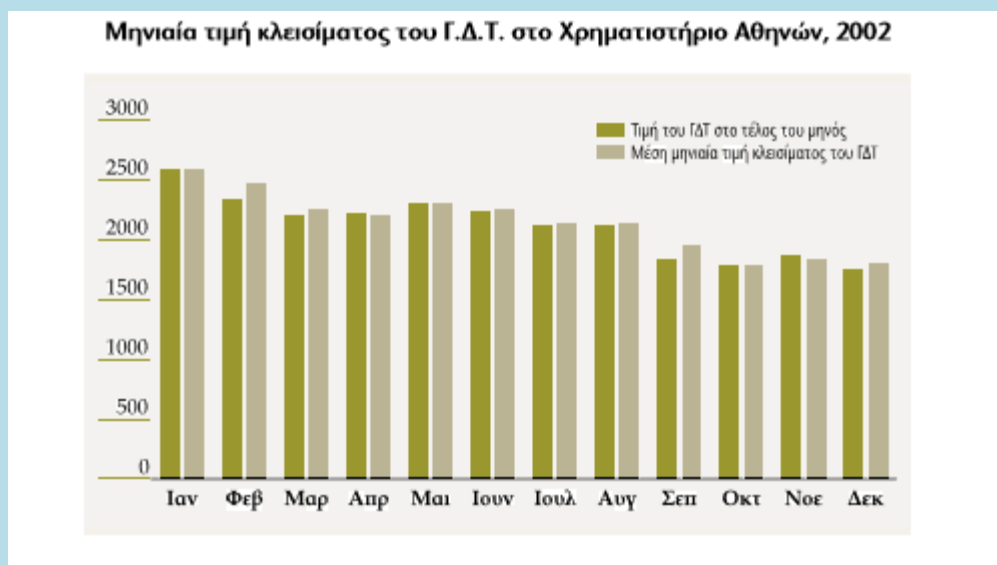
Το έτος 2002 ήταν άλλο ένα έτος χρηματιστηριακής δυσπραγίας στις ανεπτυγμένες αγορές και στην Ελλάδα. Στην πλειονότητα των αγορών οι επενδυτές επέλεξαν ασφαλείς τοποθετήσεις και απέφυγαν η ρευστοποιήσαν τοποθετήσεις σε μετοχικούς τίτλους. Το

φάσμα της οικονομικής ύφεσης, τα μεγάλα εταιρικά σκάνδαλα που εκδηλώθηκαν κυρίως στις ΗΠΑ, η διάψευση των υπεραισιόδοξων προσδοκιών που είχαν γαλουχηθεί τη δεκαετία του 1990, αποτέλεσαν παράγοντες που κλόνισαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών σε μετοχικούς τίτλους. Οι διεθνείς οργανισμοί, οι κυβερνήσεις και οι εποπτικές αρχές προχώρησαν αποφασιστικά σε θεσμικές ρυθμίσεις και μέτρα που αποσκοπούν στην αποκατάσταση και ενίσχυση της εμπιστοσύνης στις αγορές. Στις ΗΠΑ οι ρυθμίσεις εστιάστηκαν στην αξιοπιστία των λογιστικών καταστάσεων λόγω και της μεγάλης έκτασης και έντασης των λογιστικών καταστάσεων λόγω και τις μεγάλης έκτασης και έντασης των λογιστικών παραποιήσεων στις περιπτώσεις εταιρικών σκανδάλων. Στην Ευρώπη, όπου μάλιστα τα εταιρικά σκάνδαλα ήταν περιορισμένα, οι ρυθμίσεις καλύπτουν ένα ευρύτερο φάσμα θεμάτων: διεθνή λογιστικά πρότυπα, καταπολέμηση της κατάχρησης αγοράς, εταιρική διαφάνεια και διακυβέρνηση. Στην Ελλάδα πρωτοπορήσαμε σε πολλές από τις Ευρωπαϊκές ρυθμίσεις και μάλιστα πριν την εκδήλωση των σκανδάλων της Enron και της WorldCom σε ορισμένες περιπτώσεις, τα κυριότερα παραδείγματα είναι η θέσπιση του κανονισμού συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών, η εφαρμογή ρυθμίσεων για την εταιρική διακυβέρνηση και η ταχεία εισαγωγή των διεθνών λογιστικών προτύπων.

Π.3.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Κατά το 2002, για τρίτο συνεχές έτος, το χρηματιστήριο Αθηνών χαρακτηρίστηκε από δυσμενείς εξελίξεις με πτώση των χρηματιστηριακών τιμών. Η πτώση των τιμών αποτέλεσε χαρακτηριστικό όλων σχεδόν των ώριμων και των περισσότερων αναπτυσσόμενων κεφαλαιαγορών. Εκτιμάται ότι η διεθνής πτώση των αγορών ανήλθε κατά μέσο όρο στα 17% με κεφαλαιακές απώλειες που ξεπερνούν το 1 δις δολάρια ΗΠΑ. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2002 ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε στις 1748.42 μονάδες (βλέπε Γράφημα 6). Η μέση τιμή κλεισίματος του γενικού δείκτη τιμών ήταν 2149.01 μονάδες (βλέπε Γράφημα 6). Η υψηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 04/01/2002 2646.38 μονάδες, ενώ η χαμηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 09/10/2002 1727.09 μονάδες. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη κατά την διάρκεια της συνεδρίασης σημειώθηκε την 03/01/2002 2655.09 μονάδες, ενώ η κατώτατη τιμή του 1704.71 μονάδες σημειώθηκε την 09/10/2002 (βλέπε Γράφημα 6). Η μείωση του Γενικού Δείκτη Τιμών συνοδεύτηκε από περιορισμένες διακυμάνσεις. Πράγματι, η τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη Τιμών ήταν 1.04% το 2002 έναντι 1.8% το

2001, 2.1% το 2000 και 2.4% το 1999. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού δείκτη τιμών μειώθηκε από 58.15 μονάδες το 2001 σε 11.90 μονάδες το 2002η μείωση της διακύμανσης των τιμών κατά τα τελευταία έτη οφείλετε στην σταδιακή μείωση των βραχυπρόθεσμων επενδυτών στο χρηματιστήριο Αθηνών ως αποτέλεσμα της μείωσης της αξίας συναλλαγών και τις ρευστότητας στην αγορά. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις κατά τους μήνες Φεβρουάριο, Μάρτιο και Σεπτέμβριο λόγω των διεθνών και εγχώριων εξελίξεων.



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Γράφημα (6): Γενικός Δείκτης Τιμών 2002

Παρατήρηση Γραφήματος (6): Διαπιστώνουμε ότι για τρίτο συνεχόμενο έτος ο ΓΔΤ προσπαθεί να διορθώσει την τιμή του και συνεχίζει να μειώνει την τιμή του.

Π.3.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Από τους βασικούς δείκτες των κυριότερων ανεπτυγμένων κεφαλαιαγορών, ο δείκτης S&P500 παρουσίασε ετήσια πτώση 24.22%, ο DowJones 18.08%, ο NASDAQ 32.15%, ο δείκτης DAX της Φρανκφούρτης σημείωσε πτώση 43.94%, ο δείκτης CAC 40 στο Παρίσι υποχώρησε κατά 33.75%, ο δείκτης FTSE-100 του Λονδίνου σημείωσε πτώση 24.48% και ο δείκτης NIKKEI στο Τόκιο υποχώρησε κατά 18.63%. η ελληνική κεφαλαιαγορά δεν αποτέλεσε εξαίρεση καθώς ο βαθμός συσχέτισης της με τις διεθνές αγορές είναι υψηλός. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια πτώση 32.5%, ενώ η

κεφαλαιακές απώλειες από το ιστορικά υψηλότερο του επίπεδο (17/09/1999) ανέρχονται συσσωρευτικά σε 72.5%. Η πλειονότητα των κλαδικών δεικτών σημείωσε πτώση μεγαλύτερη εκείνης που σημείωσε ο Γενικός Δείκτης Τιμών. Την μεγαλύτερη πτώση σημείωσε ο δείκτης του κλάδου των Ασφαλειών – 71,77% και ακολουθούν οι κλάδοι των Ειδών – Λύσεων Πληροφορικής -65,63%, των Συμμετοχών -59,42%, των Βασικών Μετάλλων - 48,93%, των Εκδόσεων-Εκτυπώσεων -48,64% και των Τραπεζών – 44%. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης υποχώρησε κατά 39.92%, ενώ ο δείκτης FTSE/ASEMid40 των εταιριών μεσαίας χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης υποχώρησε κατά 34.75%. Ο δείκτης FTSE/ASESmallCap 80 των εταιριών χαμηλής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης, υποχώρησε κατά 45.2%. Σε ότι αφορά τις τιμές των επιμέρους μετοχών, από τις 368 μετοχές που διαπραγματεύονταν στο χρηματιστήριο Αθηνών την 31/12/2002, μόνο οι 35 (9.5%) σημείωσαν αύξηση της τιμής τους σε σχέση με την τιμή τους την 28/12/2001, ή την τιμή εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο Αθηνών εφόσον εισήχθησαν μετά την 28/12/2001. Οι υπόλοιπες 333 μετοχές σημείωσαν κατά το 2002 απώλειες που έφθασαν ως 91.4%. Μόνο 124 μετοχές (34%) είχαν επίδοση καλύτερη εκείνης του Γενικού Δείκτη Τιμών στο ίδιο χρονικό διάστημα. Τέλος 152 μετοχές σημείωσαν μείωση τιμής μεγαλύτερη από 50%.

Π.3.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2002 η συνολική ετήσια αξία των συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε κατά 38.9% και διαμορφώθηκε σε 24.8 δις ευρώ, έναντι 40.5 δις ευρώ το 2001 και 101.7 δις ευρώ το 2000. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών ανήλθε σε 100.3 εκατ. Ευρώ έναντι 162.1 εκατ. Ευρώ το 2001 και 440.8 εκατ. Ευρώ το 2000. Η μέγιστη ημερήσια αξία συναλλαγών ενώ η χαμηλότερη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 14^η Ιουνίου και ανήλθε σε 758 εκατ. Ευρώ, ενώ η χαμηλότερη αξίας συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 5^η Αυγούστου και ήταν 37.9 εκατ. Ευρώ. Τη μεγαλύτερη ετήσια αξία των συναλλαγών στη νέα χρηματιστηριακή αγορά αυξήθηκε το 2002 κατά 52% λόγω της εισαγωγής 3 νέων εταιριών ανεβάζοντας το σύνολο σε 5 εταιρίες. Κατά το 2002, η αξία των συναλλαγών στη Παράλληλη Αγορά του χρηματιστηρίου αντιστοιχούσε σε 20% της συνολικής αξίας συναλλαγών, έναντι 16.5% το 2001 και 19% το 2000, ενώ η αξία συναλλαγών στη νέα χρηματιστηριακή αγορά αντιστοιχούσε σε 0.9% έναντι 0.4% της συνολικής αξίας των συναλλαγών το 2001.

Π.3.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε σε 65,8 δις. Ευρώ το 2002 από 97 δις ευρώ στο τέλος του 2001 και 118 δις. Ευρώ στο τέλος του 2000. Κατά την τετραετία 1999-2002, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε κατά 67%. Η μείωση της χρηματιστηριακής αξίας κατά το 2002 οφείλεται κυρίως στην πτώση των τιμών, η οποία δεν αντισταθμίστηκε από την εισαγωγή νέων εταιριών και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών στο χρηματιστήριο Αθηνών, όπως έγινε κατά τα προηγούμενα χρόνια. Στο τέλος του 2002, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των 15 νέων εταιριών που εισήχθησαν στο χρηματιστήριο Αθηνών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 365,5 εκατ. Ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο 0,6% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου. Κατά το 2002 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς μειώθηκε κατά 32,2% και αντιπροσώπευε το 91,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο χρηματιστήριο Αθηνών. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης αγοράς μειώθηκε κατά 32,8%, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΝΕ.Χ.Α. αυξήθηκε κατά 143,2%, λόγω της αύξησης του αριθμού εισηγμένων εταιριών. Στο τέλος του 2002, ο κλάδος των τραπεζών αντιπροσώπευε το 23,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 24% το 2001. Ακλουθούν ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών με 17,3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2002 έναντι 16,6 το 2001, ο κλάδος των τυχερών παιχνιδιών με 5,8% ο κλάδος Συμμετοχών ε 5,7%, ο κλάδος Ποτοποιίας με 4,8% και ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας με 4,7%. Την μεγαλύτερη ετήσια μείωση της χρηματιστηριακής αξίας -41,6% σημείωσε ο χρηματοπιστωτικός κλάδος, του οποίου η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματιστηριακή αξία μειώθηκε σε 27% στο τέλος του 2002 από 31% το 2001 και 37% το 2000. Ετήσια μείωση κατά 35,4% σημείωσε επίσης η χρηματιστηριακή αξία του βιομηχανικού-μεταποιητικού κλάδου, του οποίου η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματιστηριακή αξία μειώθηκε σε 18,8% στο τέλος του 2002 από 20% το 2001. Τη μικρότερη ετήσια μείωση κατά 23,6% σημείωσε η χρηματιστηριακή αξία του κλάδου λοιπών εταιριών, του οποίου η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματιστηριακή αξία αυξήθηκε σε 46,4% στο τέλος του 2002 από 41% το 2001. Στο τέλος του έτους οι

εισηγμένες εταιρίες με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία κατά σειρά ο ΟΤΕ με 8,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 9,5% το 2001, η τράπεζα EFGEurobank-ergasias με 5,3 έναντι 4,7 το 2001, η εθνική τράπεζα Ελλάδος με 4,7% έναντι 6,5% το 2001, η Cosmote με 4,7% έναντι 3,9% το 2001 και ακολουθούν η ΔΕΗ και η Vodafone-Πάναφον με 3,6% έκαστη. Το γενικό επίπεδο ρευστότητας του χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε επίσης πτώση, δοθέντος ότι ο μέσος ημερήσιος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου μειώθηκε στο 0,13% το 2002 από 0,18% το 2001 και 0,26% το 2000. Ως αποτέλεσμα της χρηματιστηριακής κάμψης, ο λόγος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών προς το ΑΕΠ της Ελλάδας μειώθηκε σε 46,9% το 2002 έναντι 74,1% το 2001 και 95,5% το 2000. Οι εξελίξεις αυτές εκφράζουν τη μέση ευρωπαϊκή πραγματικότητα, δοθέντος ότι ο λόγος κεφαλαιοποίησης προς ΑΕΠ στην Ελλάδα ήταν υψηλότερος του αντιστοίχου λόγου σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως η Αυστρία 12,8%, η Πορτογαλία 29,5%, η Γερμανία 33,2%, η Ιταλία 36,9% και η Δανία 40,3%. Επίσης, στο τέλος του 2002 η συνολική χρηματιστηριακή αξία του ελληνικού χρηματιστηρίου αντιστοιχούσε στο 48% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος της ζώνης του ευρώ έναντι 73% το 2001, και 54% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos⁵ στις εμπορικές τράπεζες.

⁵βλέπε Παράρτημα I:V.2.7 Συμφωνίες επαναγοράς (Repos)

Π.3.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η μείωση της κερδοφορίας των περισσότερων εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών που είχε ήδη παρατηρηθεί κατά το 2001. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2001, τα συνολικά κέρδη των εισηγμένων εταιριών μετά από την αφαίρεση των φόρων ήταν 4.3 δισ. Ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 22.6% σε σχέση με το 2000. Παράλληλα, τα διανεμηθέντα κατά το 2001, μερίσματα σημείωσαν μείωση κατά 13,4% με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 53.3% το 2001 έναντι 47.6% το 2000. Στο τέλος του 2001 ο λόγος τιμής προς κέρδη μετά φόρων είχε διαμορφωθεί στο 24,8 για το σύνολο της αγοράς, σε 14,4 για τις τράπεζες, σε 26,3 στις τηλεπικοινωνίες, σε 29 στις ασφάλειες και σε 14,3 για τις εταιρίες επενδύσεων. Κατά το 2002, τα αποτελέσματα εννεαμήνου των εισηγμένων εταιριών δείχνουν πτώση

των συνολικών κερδών προ φόρων κατά 16.4%, ενώ ο συνολικός κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 7.7%. Δοθέντος ότι τα συνολικά κέρδη προ φόρων του εννιαμήνου 2002 ανέρχονται σε 3739.2 εκατ. Ευρώ, ενώ η συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών στο τέλος Σεπτεμβρίου 2002 ήταν 69067 εκατ. Ευρώ, προκύπτει προσωρινή εκτίμηση του λόγου τιμής προς κέρδη προ φόρων της ελληνικής κεφαλαιαγοράς της τάξης του 18,5. Ο αντίστοιχος λόγος τιμής προς κέρδη προ φόρων στο τέλος Σεπτεμβρίου το 2001 ήταν 17,8. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν η μείωση της κερδοφορίας των τραπεζών και των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Ειδικότερα, τα προ φόρων κέρδη εννιαμήνου των εισηγμένων στο χρηματιστήριο πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκαν κατά 47% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο το 2001, έναντι συνολικής μείωσης κατά 13% το 2001 και 24% το 2000. Μεγαλύτερη μείωση παρατηρήθηκε στα συνολικά προ φόρων κέρδη εννεάμηνο 2002 των εισηγμένων εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε σχέση με το εννεάμηνο του 2001, η οποία ανήλθε σε 72%. Αντίθετα, οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις σημείωσαν αύξηση κατά 5% των συνολικών καθαρών προ φόρων κερδών εννιαμήνου 2002 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2001, καθώς και αύξηση κατά 15% του συνολικού κύκλου εργασιών. Συνολικά με βάση τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις 344 εταιριών εννιαμήνου 2002, οι 268 εταιρίες σημείωσαν κέρδη ενώ 76 εταιρίες σημείωσαν ζημίες. Ποσοστό 60% των εισηγμένων κερδοφόρων εταιριών σημείωσε πτώση κερδών το 2002 σε σχέση με το 2001.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2002

Π.4. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2003

Π.4 Εισαγωγή

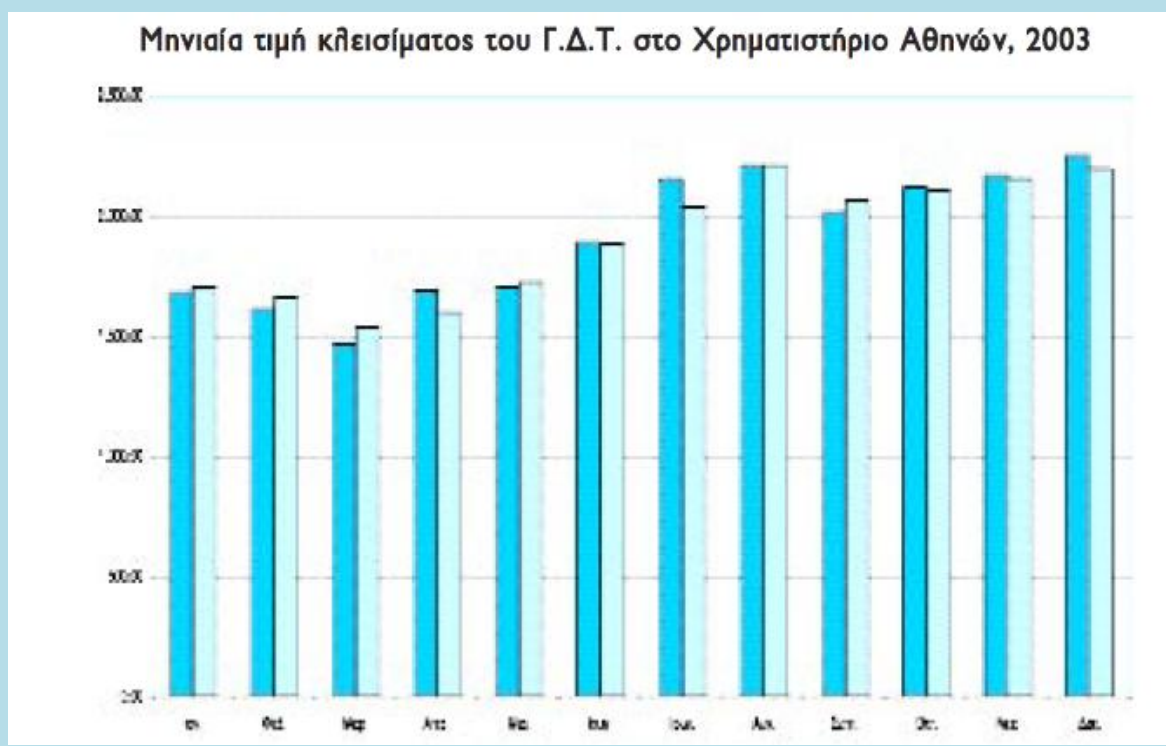
Η σημασία των εξελίξεων στην κεφαλαιαγορά κατά το έτος 2003 είναι πολλαπλή. Πολλοί παρατήρησαν ότι, ύστερα από μία μεγάλη χρηματιστηριακή ύφεση που διήρκεσε τρία ολόκληρα χρόνια, το 2003 έφερε θετικές αποδόσεις στις αγορές. Τελικά οι χρηματιστηριακές αγορές αντανακλούν την πορεία των οικονομιών επιδεικνύοντας ιδιαίτερη ευαισθησία στα σημεία καμπής τους. Η μεγάλη επιβράδυνση της διεθνούς οικονομίας άρχισε το 2000 και φαίνεται να τελειώνει το 2003. Οι αγορές συνολικά προεξόφλησαν αυτές τις μεταπτώσεις. Η εξέλιξη των αγορών το 2003 διέψευσε τις

Κασσάνδρες της καταστροφής και της μόνιμης απαισιοδοξίας. Μπορεί πράγματι η τριετής ύφεση των χρηματιστηρίων να ήταν η μεγαλύτερη που έχει ζήσει ο καπιταλισμός από το 1929, η μεγάλη υποτίμηση των τίτλων όμως λειτούργησε τελικά όχι ως οριστική καταστροφή, αλλά ως αναζωογονητική διεργασία.

Π.4.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2003 χαρακτηρίστηκε από την ανάκαμψη της ελληνικής κεφαλαιαγοράς ύστερα από τρία έτη πτώσης των χρηματιστηριακών τιμών. Η ελληνική κεφαλαιαγορά ακολούθησε τις διεθνείς τάσεις, γεγονός που αναδεικνύει τη σημαντική συσχέτιση της με τις κυριότερες ευρωπαϊκές αγορές. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2003, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 2263,58 μονάδες (βλέπε Γράφημα (7)), πραγματοποιώντας ετήσια άνοδο κατά 29,46%. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του Γενικού Δείκτη Τιμών από τα ιστορικά υψηλότερο του επίπεδο κατά 64,4% στο τέλος του 2003 έναντι της μείωσης κατά 72,5% στο τέλος του 2002. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 1915,16 μονάδες. Το 2003 η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών χαρακτηρίστηκε από διακυμάνσεις. Επηρεασμένος από τις συνθήκες γεωπολιτικής αβεβαιότητας λόγω του πολέμου στο Ιράκ, ο Γενικός Δείκτης Τιμών ακολούθησε κατά τους τρεις πρώτους μήνες του έτους καθοδική πορεία. Στη συνεδρίαση της 31/03/2003 ο Γενικός Δείκτης Τιμών σημείωσε την χαμηλότερη τιμή κλεισίματος 1467,30 μονάδες (βλέπε Γράφημα (7)), η οποία αποτελεί την χαμηλότερη τιμή που έχει σημειωθεί από τον Μάρτιο του 1998. Ως αποτέλεσμα της μείωσης της αβεβαιότητας σχετικά με τις εξελίξεις στο Ιράκ αλλά και της βελτίωσης κατά 13% των κερδών των εισηγμένων στο χρηματιστήριο ελληνικών επιχειρήσεων κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών πραγματοποίησε άνοδο από τον Απρίλιο μέχρι τέλος Αυγούστου. Η υψηλότερη ετήσια τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών σημειώθηκε στις 22/08/2003 231052 μονάδες, ενώ η υψηλότερη ετήσια τιμή του δείκτη κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης σημειώθηκε στις 25/08/2003 2326,58 μονάδες. Από τον Σεπτέμβριο του 2003 οι τιμές των μετοχών, οι χρηματιστηριακοί δείκτες και ο Γενικός Δείκτης Τιμών χαρακτηρίστηκαν από σημαντικές διακυμάνσεις κλείνοντας στο τέλος του έτους με σημαντική άνοδο, λόγω των αισιόδοξων προβλέψεων για την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ και την περαιτέρω βελτίωση των επιχειρηματικών κερδών. Η μέση τυπική απόκλιση των

ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη Τιμών διαμορφώθηκε σε 1,13% το 2003, έναντι 1,04% το 2002 και 1,8% το 2001/ επιβεβαιώνοντας την σημαντική διακύμανση των χρηματιστηριακών τιμών. Ωστόσο, η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης τιμής του Γενικού Δείκτη Τιμών μειώθηκε σε 9,72 μονάδες το 2003 έναντι 11,90 μονάδων το 2002. Η μείωση της ενδοσυνεδριακής διακύμανσης των τιμών κατά τα τελευταία έτη οφείλεται στη σταδιακή μείωση των βραχυπρόθεσμων επενδυτών στο χρηματιστήριο Αθηνών και στην αυξανόμενη αποτελεσματικότητα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.



Γράφημα(7): Μπλε τιμή στο τέλος του μήνα, Γαλάζιο μέση μηνιαία τιμή κλεισίματος.

Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Παρατήρηση Γραφήματος (7): Μετά από τρία έτη πτώσης ο ΓΔΤ κάνει σε όλη σχεδόν την διάρκεια του έτους προσπάθεια να επιτύχει μια καλύτερη τιμή κλεισίματος.

Π.4.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2003 οι περισσότεροι κλαδικόι χρηματιστηριακοί δείκτες του χρηματιστηρίου Αθηνών ακολούθησαν ανοδική πορεία. Πρωταγωνιστές της ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών ήταν οι μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης, και ιδιαίτερα οι μετοχές των τραπεζών. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 35,43%, ο δείκτης FTSE/ASEMid 40 των εταιριών μεσαίας χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 26,77% ενώ ο δείκτης FTSE/ASESmallCap 80 των εταιριών χαμηλής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 28,6%. Την μεγαλύτερη ετήσια άνοδο κατά το 2003 σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Λιανικού Εμπορίου 103,58, Εκδόσεων-Εκτυπώσεων 86,54%, Τραπεζών 57,98% και Επενδύσεων 54,17%. Αντίθετα, με πτώση έκλεισαν το 2003 οι δείκτες των κλάδων της κλωστούφαντουργίας-14,78%, της πληροφορικής -9,16%, των κατασκευών -5,27% και των Μεταλλικών Ορυκτών και Τσιμεντών -2,6%. Συνολικά από τους 18 κλαδικούς δείκτες τιμών στο χρηματιστήριο Αθηνών, 8 δείκτες σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γενικού Δείκτη Τιμών. Ο δείκτης τιμών της Παράλληλης Αγοράς σημείωσε μικρή άνοδο κατά 7,54%. Τέλος, από τις 357 εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών μετοχές, 247 μετοχές πραγματοποίησαν μεταξύ 02/01/2003 έως 31/12/2003 απόδοση μικρότερη του Γενικού Δείκτη Τιμών. Επίσης 228 μετοχές παρουσίασαν άνοδο της τιμής τους κατά το ίδιο διάστημα, ενώ 129 μετοχές σημείωσαν πτώση που κυμάνθηκε μεταξύ 0,4% και 72,5%.

Π.4.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2003 η συνολική αξία των συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών αυξήθηκε κατά 40,9% και διαμορφώθηκε σε 34,9 δις ευρώ, έναντι 24,8 δις ευρώ το 2002 και 40,5 δις ευρώ το 2001. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών ανήλθε σε 138,86 εκατ. Ευρώ έναντι 100,3 εκατ. Ευρώ το 2002 και 162,1 εκατ. Ευρώ το 2001. Η μέγιστη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 16^η Ιουλίου και ανήλθε σε 692,7 εκατ. Ευρώ, ενώ η χαμηλότερη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 17^η Φεβρουαρίου και ήταν ο μήνας με τη χαμηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών (1,2 δις ευρώ) η οποία αντιστοιχεί στο 3,4% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών κατά το 2003. Κατά το 2003 η αξία συναλλαγών στην κύρια αγορά σημείωσε την μεγαλύτερη ετήσια αύξηση κατά 50,8% και αντιστοιχούσε στο 84,6% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών. Η αξία συναλλαγών στην παράλληλη αγορά σημείωσε μικρή ετήσια αύξηση κατά 0,4% και αντιστοιχούσε στο 14,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο

Χρηματιστήριο Αθηνών το 2003 έναντι 20% το 2002. Η αξία συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά, σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 40,1% το 2003 και αντιστοιχούσε στο 0,9% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών το 2003 όπως και κατά το 2002. Το ίδιο έτος, 2 νέες εταιρίες εισήγαγαν τις μετοχές προς διαπραγμάτευση στην ΝΕ.Χ.Α. ανεβάζοντας το σύνολο των εταιριών της αγοράς αυτής σε 7 εταιρίες.

Π.4.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Κατά το 2003 η συνολική αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αυξήθηκε σημαντικά τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ και ανήλθε σε 84,6 δις ευρώ στο τέλος του 2003 έναντι 65,8 δις ευρώ στο τέλος του 2002 σημειώνοντας συνολική ετήσια αύξηση κατά 28,6%. Η αύξηση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών κατά το 2003 οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών των μετοχών, δοθέντος ότι η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων συνέχισε και κατά το 2003 την πτωτική πορεία των προηγούμενων ετών. Η συνολική κεφαλαιοποίηση των 15 εταιριών που κατά τη διάρκεια του έτους εισήγαγαν με δημόσια εγγραφή τις μετοχές τους για διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο Αθηνών ήταν 768,68 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2003 ποσό που αντιστοιχούσε μόλις στο 0,9% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ελληνικού χρηματιστηρίου. Κατά το 2003 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Κύριας Αγοράς αυξήθηκε κατά 29,3% και διαμορφώθηκε στο τέλος του έτους σε 78,2 δις ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 92,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 91,9% στο τέλος του 2002. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της παράλληλης αγοράς αυξήθηκε κατά 17,8% και στο τέλος του 2003 αντιπροσώπευε το 7,2% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 7,9% στο τέλος του 2002. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΝΕ.Χ.Α. αυξήθηκε σημαντικά κατά 119,9% λόγω κυρίως της εισαγωγής δυο νέων εταιριών στην αγορά αυτή και τέλος του 2003 αντιπροσώπευε μόλις το 0,3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών. Κατά το 2003 ο χρηματοπιστωτικός τομέας χαρακτηρίστηκε από τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας η οποία στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 30,1% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 27% το 2002 και 31% το 2001. Ο βιομηχανικός-μεταποιητικός τομέας χαρακτηρίστηκε επίσης από αύξηση της χρηματιστηριακής του αξίας, η οποία στο τέλος του 2003 αντιστοιχούσε στο 20,7 της

συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 18,8 στο τέλος του 2002. Η χρηματιστηριακή αξία των λοιπών κλάδων και εταιριών σημείωσε την μικρότερη ετήσια αύξηση κατά 13,8% και στο τέλος του 2003 αντιστοιχούσε στο 41% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 46,4% το 2002. Στο τέλος του 2003, ο κλάδος των τραπεζών αντιστοιχούσε στο 27,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 23,6% το 2002 και 24% το 2001, γεγονός που οφείλεται στη μεγάλη άνοδο των τιμών των τραπεζικών μετοχών. Ακολουθούν ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών με 14,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2003 έναντι 1,3% το 2002, ο κλάδος των συμμετοχών με 6%, ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας με 5,4% και ο κλάδος των τυχερών παιχνιδιών με 5,2%. Στο τέλος του 2003, οι εισηγμένες εταιρίες Εθνική Τράπεζα ΑΕ και ΟΤΕ ΑΕ ήταν αυτές με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία, καταλαμβάνοντας μερίδιο 6% έκαστη επί της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών (έναντι 4,7% και 8,1% αντίστοιχα το 2002). Η τράπεζα EFGEurobank-ergasias κατέλαβε μερίδιο 5,7% της συνολικής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 5,3% το 2002, η AlphaBank κατέλαβε μερίδιο 5,6%, η ΔΕΗ κατέλαβε μερίδιο 5,4% και ακολουθούν η Coca-ColaAEE με 4,6% ο ΟΠΑΠ με 4,3 η Cosmote με 4,2% και η Vodafone-Panafone με 4% της χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2003 αυξήθηκε αλλά στη συνέχεια μειώθηκε. Βεβαίως το γενικό επίπεδο ρευστότητας του χρηματιστηρίου Αθηνών αυξήθηκε το 2003, δοθέντος ότι ο μέσος ετήσιος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου αυξήθηκε στο 0,18% το 2003 από 0,13% το 2002 και 0,18% το 2001. Ως αποτέλεσμα της χρηματιστηριακής ανόδου, ο λόγος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών προς ΑΕΠ της χώρας αυξήθηκε σε 55,6% το 2003 έναντι 46,9 το 2002. Στο τέλος του 2003 η συνολική κεφαλαιοποίηση του χρηματιστηρίου αντιστοιχούσε στο 61,5% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος στη ζώνη του ευρώ έναντι 61,6% το 2002 και στο 68,7% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos στις εμπορικές τράπεζες.

Π.4.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Κατά το 2003, τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών παρουσιάζουν σημαντική βελτίωση. Σύμφωνα με τα ενοποιημένα αποτελέσματα εννιαμήνου σημειώθηκε σημαντική

άνοδος κατά 22%. Στα συνολικά προ φόρων κέρδη των τραπεζών, τα οποία ήταν σημαντικά αυξημένα, η άνοδος κερδών των υπολοίπων εισηγμένων εταιριών περιορίζεται στο 11,9%. Με βάση τα μη ενοποιημένα αποτελέσματα εννιαμήνου, 292 εισηγμένες εταιρίες εμφανίζουν κέρδη και 57 εταιρίες εμφανίζουν ζημίες ενώ με βάση τα ενοποιημένα αποτελέσματα 217 εταιρίες εμφανίζουν κέρδη και 38 εταιρίες εμφανίζουν ζημίες. Στο τέλος Σεπτεμβρίου 2003 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη είχε αυξηθεί σημαντικά και είχε διαμορφωθεί σε 26,1 για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 19,7 για τις τράπεζες, σε 19,2 για τις τηλεπικοινωνίες και σε 52,6 για τις εταιρίες επενδύσεων.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2003

Κεφάλαιο III: Χρηματιστήριο Αθηνών προσπάθεια ανάκαμψης.

III.1. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2004

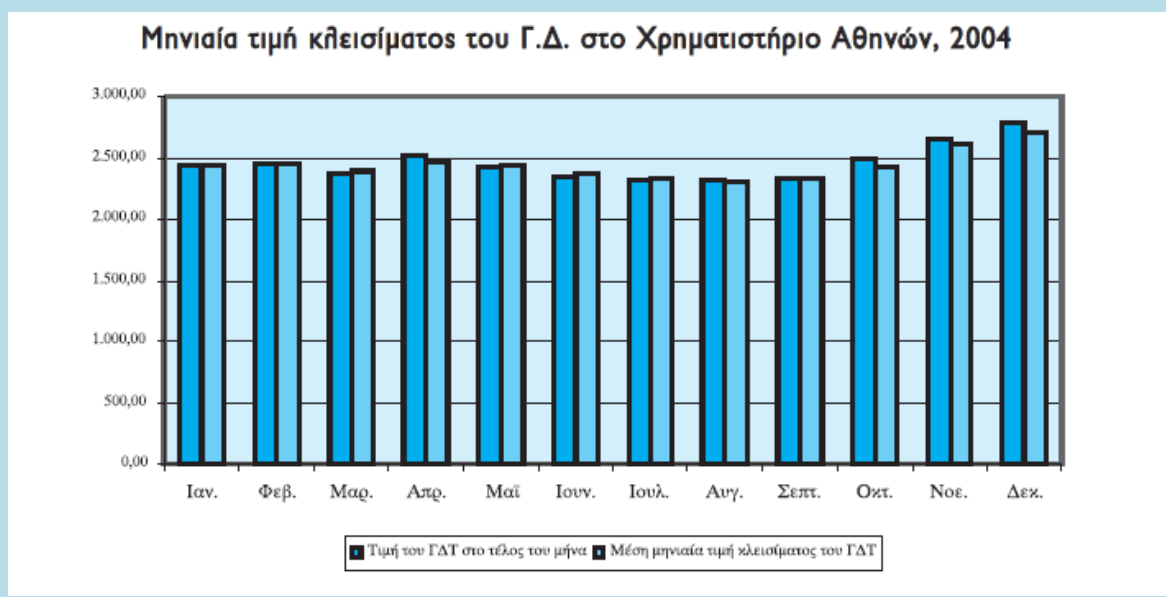
III.1 Εισαγωγή

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, η οποία πραγματοποιήθηκε σε ένα μέτρια ευνοϊκό διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Η συναλλακτική δραστηριότητα στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε αύξηση, η οποία συντελέστηκε ομαλά.

III.1.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από την ανάκαμψη των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά ακολούθησε τις διεθνείς τάσεις, επιβεβαιώνοντας την σημαντική της συσχέτιση με τις διεθνείς αγορές. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2004, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 2786,18 μονάδες (βλέπε Γράφημα (8)) σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 23,1%. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολικά μείωση του Γενικού Δείκτη κατά 56,16% από το ιστορικά υψηλότερο επίπεδο στις 17/

09/1999, έναντι μείωσης κατά 64,4% στο τέλος του 2003(βλέπε Γράφημα (8)). Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 2439,23 μονάδες. Ο Γενικός Δείκτης σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή 2225,16 μονάδες, και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος 2227,33 μονάδες στη συνεδρίαση της 20/08/2004. Σημείωσε επίσης την υψηλότερη ετήσια τιμή του κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 30/12/2004 2801,71 μονάδες και την υψηλότερη ετήσια τιμή κλεισίματος στην συνεδρίαση της 29/12/2004 2788,67 μονάδες. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη διαμορφώθηκε σε 1,05% το 2004, έναντι 1,13% το 2003 και 1,04% το 2002, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη μειώθηκε σε 8,82 μονάδες το 2004 έναντι 9,72 μονάδων το 2003, σημειώνοντας μικρή μείωση της διακύμανσης των χρηματιστηριακών τιμών κατά τα τελευταία έτη οφείλεται στην αυξανόμενη αποτελεσματικότητα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα(8): Γενικός Δείκτης Τιμών 2004

Παρατήρηση Γραφήματος (8): παρατηρούμε ότι ο ΓΔΤ στο πρώτο εννεάμηνο είναι σχετικά σταθερός και κάνει μια ελαφρά ανοδική πορεία στο τελευταίο τρίμηνο του έτους.

III.1.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2004 οι περισσότεροι κλαδικοί χρηματιστηριακοί δείκτες του χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσαν άνοδο, με πρωταγωνιστές τους δείκτες εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 32,27%, ο δείκτης FTSE/ ASEmid 40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια μείωση κατά 2,83% και ο δείκτης FTSE/ASE small cap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια μείωση κατά 21,31%. Την μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Τραπεζών 44,32%, Διυλιστηρίων 23,29%, Τηλεπικοινωνιών 23,27% και Μη Μεταλλ/κων ορυκτών 21,7%. Αντίθετα, σημείωσαν πτώση οι δείκτες των κλάδων Κλωστοϋφαντουργίας -50,95%, Κατασκευών -30,38%, Ακίνητης Περιουσίας -5,51%, Εκδόσεων-Εκτυπώσεων -19,09%, Ασφαλειών -16,7%, Ειδών Λύσεων Πληροφορικής -15,99%, τροφίμων -13,08%, Λιανικού εμπορίου -7,87% και Χονδρικού Εμπορίου -2,81%. Συνολικά από τους 18 κλαδικούς δείκτες τιμών στο χρηματιστήριο Αθηνών μετοχές, μόλις οι 76 μετοχές πραγματοποίησαν θετική ετήσια μεταβολή, ενώ οι υπόλοιπες 284 μετοχές έκλεισαν σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την αρχή του έτους. Επίσης, 93 μετοχές σημείωσαν πτώση μεταξύ 50-95%.

III.1.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2004 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε σε 35,7δισ ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 2,3%. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 140,89 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 2,3%. Η υψηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών σημειώθηκε τον Νοέμβριο 4,5 δισ ευρώ και αντιστοιχούσε στο 12,7% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών, ενώ η χαμηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών σημειώθηκε τον Αύγουστο 1,6 δισ ευρώ και αντιστοιχούσε στο 4,6% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών. Κατά το 2004 η αξία συναλλαγών στην κύρια Αγορά σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 8% και αντιστοιχούσε στο 89,3% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών, η αξία συναλλαγών στη παράλληλη αγορά σημείωσε ετήσια μείωση κατά 29,3% και αντιστοιχούσε στο 9,8% της συνολικής αξίας συναλλαγών, η αξία συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά σημείωσε ετήσια μείωση κατά 77,5% και αντιστοιχούσε 0,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών, ενώ τέλος η αξία συναλλαγών στην ελληνική αγορά αναδυόμενων

κεφαλαιαγορών ανήλθε στο ποσό των 2,79 εκατ. Ευρώ και αντιστοιχεί σε μικρό μερίδιο της αγοράς.

Π.1.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Κατά το 2004 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν στο τέλος του έτους 92,1δισ ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 9%. Η αύξηση προήλθε κυρίως από την άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και λιγότερο από την εισαγωγή νέων νέων εταιριών στο χρηματιστήριο, δοθέντος ότι κατά το 2004 η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων ήταν αδύναμη. Στο τέλος του 2004 η συνολική κεφαλαιοποίηση των 11 νέοι εισαγόμενων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 320,24 εκατ. Ευρώ, αντιστοιχώντας μόνο στο 0,34% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου. Στο τέλος του 2004 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Κύριας Αγοράς ήταν 86,6 δισ ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 10,9% και αντιστοιχώντας στο 93,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 92,5% στο τέλος του 2003. Στο τέλος του έτους, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης Αγοράς ήταν 5,3 δισ ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 12,5% και αντιστοιχώντας στο 5,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 7,2% στο τέλος του 2003. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΝΕ.Χ.Α. ήταν 105,5 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 60,7% και αντιστοιχώντας σε μόνο 0,11% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών. Κατά το 2004 ο χρηματοπιστωτικός κλάδος σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας, η οποία στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 36,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 30,1% το 2003. Ο βιομηχανικός-μεταποιητικός τομέας σημείωσε μείωση της χρηματιστηριακής του αξίας, η οποία στο τέλος του 2004 αντιστοιχούσε στο 16,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 20,7% στο τέλος του 2003. Η χρηματιστηριακή αξία των λοιπών κλάδων και εταιριών σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 8,5% και στο τέλος του 2004 αντιστοιχούσε στο 40,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 41% το 2003. Στο τέλος του 2004 ο κλάδος των Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 34,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 27,9% το 2003, γεγονός που οφείλεται στη σημαντική άνοδο τιμών των τραπεζικών μετοχών. Ακολουθούν ο κλάδος των

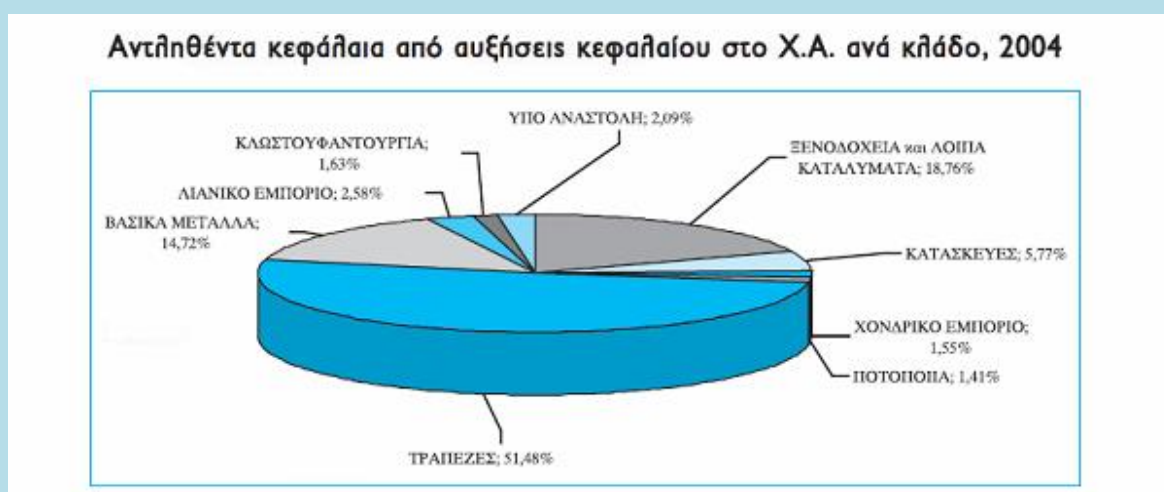
τηλεπικοινωνιών με 12,49% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2004 έναντι 14,7% το 2003, ο κλάδος των τυχερών παιχνιδιών με 7,81%, ο κλάδος της Ηλεκτρικής Ενέργειας με 5,19% και ο κλάδος Συμμετοχών και παροχής συμβουλών με 5,03%. Στο τέλος του 2004, οι εισηγμένες Εθνική Τράπεζα ΑΕ και EFG Eurobank -ergasias ΑΕ αντιστοιχούσε στο 8,74 και 8,52% αντίστοιχα της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών, η AlphaBank ΑΕ είχε μερίδιο 6,55%, η Cosmote ΑΕ με 4,62% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών. Κατά τη διάρκεια του 2004, ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου χαρακτηρίστηκε από διακυμάνσεις, και στο τέλος του έτους μειώθηκε στο 0,17% έναντι 0,18% το 2003 και 0,13% το 2002. Στο τέλος του 2004 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 56% του ΑΕΠ της χώρας έναντι 55,6% το 2003, στο 62,2% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος στην ευρωζώνη έναντι 61,5% το 2003, και στο 67,4% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

ΠΙ.1.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εταιριών της περιόδου 2003-2004 η κερδοφορία των περισσότερων εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών ήταν αυξημένη. Πράγματι, σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2003, τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων και των αμοιβών μελών διοικητικών συμβουλίων, ήταν 4,8 δις ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 53,9%. Αντιθέτως, τα διανεμηθέντα κατά το 2003 μερίσματα σημείωσαν ετήσια μείωση κατά 31,2%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 24,1% το 2003 έναντι 54% το 2002 και 53,3% το 2001. Στο τέλος του 2003, ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) διαμορφώθηκε σε 28,0 για το σύνολο της αγοράς, σε 26,3 για τις Τράπεζες, σε 18,2 για τις τηλεπικοινωνίες, σε 76,0 για τις ασφάλειες και σε 47,2 για τις εταιρίες επενδύσεων. Επίσης, τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών το 2004 έδειξαν, σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις, αύξηση κύκλου εργασιών αλλά μικρή μείωση κερδών. Τα συνολικά έσοδα των εισηγμένων εταιριών κατά το 2004 ήταν 48036,5 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 8,2%. Η αύξηση εσόδων συνοδεύτηκε το ίδιο έτος από μείωση των συνολικών προ φόρων κερδών κατά 3,4%. Τα καθαρά προ φόρων κέρδη διαμορφώθηκαν σε 5108,7 εκατ. Ευρώ έναντι 5290,47 εκατ. Ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Οι αναλυτές της αγοράς υποδεικνύουν ως κυριότερους παράγοντες της εξέλιξης

αυτής τις προσαρμογές που απορρέουν από την επικείμενη εφαρμογή των ΔΠΧΠ, την ακύρωση ιδίων μετοχών την αποτίμηση συμμετοχών αλλά και τη σημαντική Κάμψη εσόδων για αρκετές εισηγμένες εταιρίες. Σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις, 282 εισηγμένες εταιρίες σημείωσαν αύξηση κερδών, 24 εταιρίες σημείωσαν μείωση κερδών. Επίσης, 58 εισηγμένες εταιρίες σημείωσαν ζημίες, εκ των οποίων 21 εταιρίες σημείωσαν υψηλότερες ζημίες έναντι της προηγούμενης χρήσης, 12 εταιρίες σημείωσαν μείωση ζημιών και 24 εταιρίες σημείωσαν ζημίες έναντι κερδών της προηγούμενης χρήσης.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2004



Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Γράφημα(9): Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου 2004

Παρατήρηση Γραφήματος (9): Διαπιστώνουμε ότι στο έτος 2004 οι τράπεζες άντλησαν με διαφορά τα περισσότερα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχών κεφαλαίων.

III.2. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2005

III.2 Εισαγωγή.

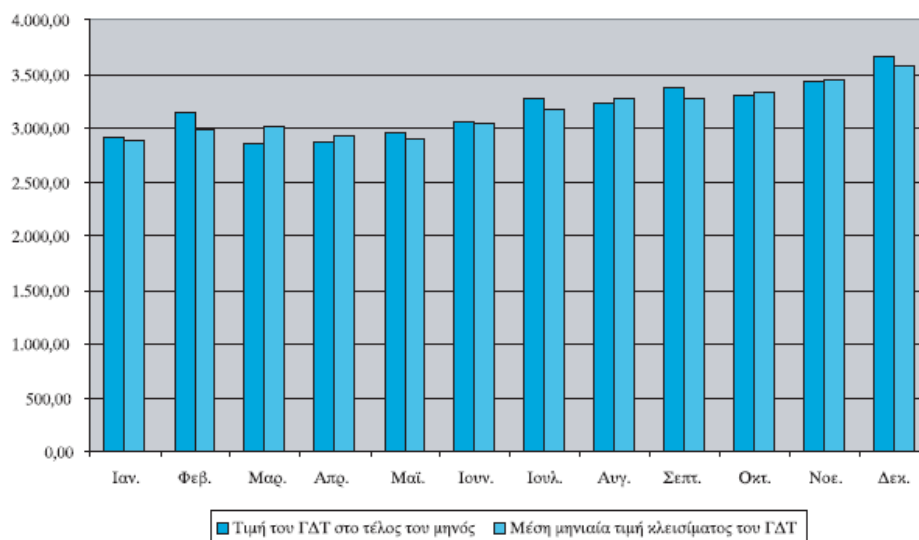
Το έτος 2005 χαρακτηρίστηκε από σημαντική άνοδο των Χρηματιστηριακών δεικτών και της επενδυτικής δραστηριότητας στις περισσότερες αναδυόμενες και ώριμες κεφαλαιαγορές. Στην Ελλάδα, η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών και της

συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν ιδιαίτερος σημαντική.

III.2.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2005 χαρακτηρίστηκε από την σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά συνεχίζοντας την ανάκαμψη του προηγούμενου έτους. Η ελληνική κεφαλαιαγορά ακολούθησε τις διεθνείς τάσεις, επιβεβαιώνοντας την σημαντική της συσχέτισης με τις διεθνείς αγορές. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2005, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 3663,9 μονάδες (βλέπε Γράφημα (10)), σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 31,5%. Η άνοδος αυτή αντιπροσωπεύει την δεύτερη καλύτερη επίδοση των χωρών μελών της ΕΕ. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά 42,1% από το ιστορικά υψηλότερο του επίπεδο 17/09/1999. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 3157,3 μονάδες. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή 2786,5 μονάδες στην συνεδρίαση της 03/01/2005 και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος 2818,3 μονάδες στην συνεδρίαση της 05/01/2005(βλέπε Γράφημα (10)). Σημείωσε επίσης την υψηλότερη ετήσια τιμή και ενδοσυνεδριακή τιμή του κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 30/12/2004 3663,9 μονάδες. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη Τιμών διαμορφώθηκε σε 0,83% το 2005, έναντι 1,05% το 2004, 1,13% το 2003 και το 1,04 το 2002, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη Τιμών μειώθηκε σε 12,76 μονάδες το 2005 έναντι 8,82 μονάδων το 2004 και 9,72 μονάδων το 2003, σημειώνοντας μικρή μείωση της διακύμανσης των χρηματιστηριακών τιμών έναντι του προηγούμενου έτους.(βλέπε Γράφημα (10))

Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα (10): Γενικός Δείκτης Τιμών 2005

Παρατήρηση Γραφήματος (10): παρατηρούμε μια συνεχόμενη αύξηση σχεδόν σε όλη την διάρκεια του 2005 που συνεχίζει την προηγούμενη άνοδο του έτους 2004 για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά.

III.2.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2005, όλοι οι χρηματιστηριακοί δείκτες του χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσαν άνοδο, με εξαίρεση τον δείκτη του κλάδου των εκδόσεων-εκτυπώσεων -0,48%. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 30,47%, ο δείκτης FTSE/ASEMid 40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 47,06% και ο δείκτης FTSE/ASESmallCap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 33,31%. Από τους κλαδικούς δείκτες, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Δωλιστηρίων 63,81%, Πληροφορικής 50,42%, Ασφαλειών 50,56%, Χονδρικού Εμπορίου 48,06% και Μη Μεταλλ/κων Ορυκτών. Από τους 18 κλαδικούς δείκτες τιμών στο χρηματιστήριο Αθηνών, οι 9 σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γενικού Δείκτη Τιμών. Από τις 83 μετοχές εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, οι 68 σημείωσαν ετήσια άνοδο. Μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Marfin Συμμετοχών 214,5%, InfoQuest 203,3% και αλουμίνιο Ελλάδος 187,55%. Από τις 223 μετοχές της κατηγορίας μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης, οι 125 σημείωσαν ετήσια

άνοδο. Τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Altec 340,91%, Rainbow 155,84% και εκδόσεις Λιβάνη 154,79%.

III.2.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2005 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε σε 52489,3 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 46,9%. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 210 εκατ. Ευρώ ο μήνας με την υψηλότερη αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών ήταν ο Σεπτέμβριος 5,882 εκατ. Ευρώ, ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών 3084 εκατ. Ευρώ ήταν ο Μάιος. Η αξία συναλλαγών στην Κύρια Αγορά κατά τη περίοδο 02/01/2005-25/11/2005 αντιστοιχούσε στο 93,8% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο χρηματιστήριο Αθηνών και σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 38,3%. Η αξία συναλλαγών στην Παράλληλη Αγορά αντιστοιχούσε στο 5,9% της συνολικής αξίας συναλλαγών έναντι 9,8% το 2004 και σημείωσε ετήσια μείωση κατά 21,4%. Η αξία συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών, μαζί αντιστοιχούσαν στο 0,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών, σημείωσαν ετήσια άνοδο.

III.2.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Κατά το 2005 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν στο τέλος του έτους 123 δις ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 35,5%. Η αύξηση προήλθε κυρίως από την άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και λιγότερο από την εισαγωγή νέων εταιριών στο χρηματιστήριο, δοθέντος ότι κατά το 2005 η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων ήταν αδύναμη. Την 25ή Νοεμβρίου 2005, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας Αγοράς ήταν 110628,6 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 27,6% από την αρχή του έτους και αντιστοιχώντας στο 94,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αγοράς του χρηματιστηρίου Αθηνών. Την ίδια ημερομηνία, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης Αγοράς αντιπροσώπευε το 5,1% της συνολικής κεφαλαιοποίησης και της ΝΕ.Χ.Α. αντιπροσώπευε μόλις το 0,9%. Με βάση τη νέα κατηγοριοποίηση των μετοχών που ισχύει από την 28^η Νοεμβρίου 2005 στο χρηματιστήριο Αθηνών, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης στο τέλος 2005 αντιστοιχούσε στο 91,7% της

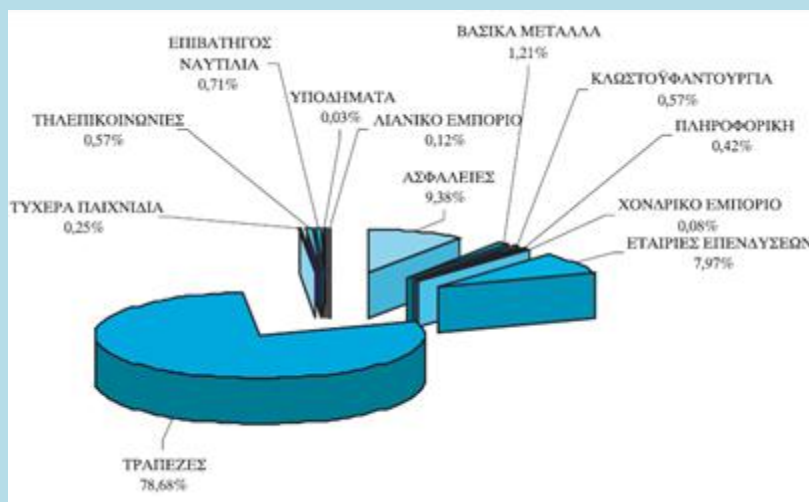
συνολικής χρηματιστηριακής αξίας και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 7,4% της συνολικής. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών αντιστοιχούσε 0,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή υπό αναστολή αντιστοιχούσε στο 0,3%. Κατά το 2005, ο χρηματοπιστωτικός τομέας σημείωσε, για ένα ακόμη έτος, τη μεγαλύτερη αύξηση χρηματιστηριακής αξίας 39% και στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 38,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο βιομηχανικός-μεταποιητικός τομέας αντιστοιχούσε στο 19,2% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, ενώ οι λοιποί κλάδοι και εταιρίες αντιστοιχούσαν στο 42,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο κλάδος των Τραπεζών στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 37,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, 34,5% το 2004 και 27,9% το 2003. Ακολουθούν οι κλάδοι των τηλεπικοινωνιών με 8,3%, των Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών με 5,8% και ποτοποιίας με 4,8%. Στο τέλος του 2005, η συμμετοχή των εταιριών στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Εθνική Τράπεζα αντιστοιχούσε στο 9,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ακολουθούμενη από τον ΟΠΑΠ ΑΕ με 7,5% τον ΟΤΕ με 7,2% την EFGeurobank με 6,9%, την Alphabank με 5,8%, και την CosmoteΑΕ με 5,1%. Η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2005 σε 57,6% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών. Κατά το 2005, η ρευστότητα της αγοράς σημείωσε ετήσια άνοδο με διακυμάνσεις. Ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου Αθηνών το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε σε 0,18% έναντι 0,2% τον Ιανουάριο του έτους. Στο τέλος του 2005 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 68,3% του ΑΕΠ της χώρας, έναντι 55,1% το 2004, στο 78% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος στην ευρωζώνη έναντι 60,5% το 2004, και στο 80,5% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

III.2.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εταιριών της περιόδου 2004-2005 η οικονομική αποτελεσματικότητα των περισσότερων εισηγμένων στο χρηματιστήριο

εταιριών ήταν αυξημένη. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2003, τα συνολικά ενοποιημένα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων και των αμοιβών μελών διοικητικών συμβουλίων, ήταν 5,4 δις ευρώ σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 12%. Τα διανεμηθέντα κατά το 2004 μερίσματα σημείωσαν σημαντική ετήσια αύξηση κατά 159,7%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 55,9% το 2004 έναντι 24,1% το 2003, 54% το 2002 και 53,3% το 2001. Τα ενοποιημένα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών του Α εξαμήνου 2005 έδειξαν αύξηση του συνολικού κύκλου εργασιών κατά 5% σε σχέση με το Α εξάμηνο 2004 και αύξηση των συνολικών καθαρών κερδών προ φόρων κατά 15,4%. Σημαντική αύξηση των καθαρών προ φόρων κερδών το πρώτο εξάμηνο 2005 σημείωσαν οι κλάδοι των τραπεζών 43,8% και των εταιριών επενδύσεων 47,3%. Αν αφαιρεθούν τα κέρδη των εταιριών του χρηματοπιστωτικού τομέα, η αύξηση των συνολικών καθαρών κερδών των εισηγμένων εταιριών το Α εξάμηνο του 2005 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2004 ήταν μόνο 5,2%. Σύμφωνα με τα ενοποιημένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών για το πρώτο εξάμηνο 2005, το 84% των επιχειρήσεων πραγματοποίησαν κέρδη. Από αυτές, το 40% πραγματοποίησε αναστροφή ζημιών. Στο τέλος του 2005 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 29,4 έναντι 28,0 το 2004, για το κλάδο των τραπεζών σε 34,5 έναντι 26,3 το 2004, για τις εταιρίες επενδύσεων σε 17,6, για τις τηλεπικοινωνίες σε 23,2 και σε 17,0 για τις κατασκευές.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2005



Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς

Διάγραμμα (11): Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου στο Χ.Α. ανά κλάδο το 2005

Παρατήρηση Διαγράμματος (11): Παρατηρούμε ότι για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά οι τράπεζες καταφέρνουν να αντλήσουν τα περισσότερα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων.

III.3. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2006

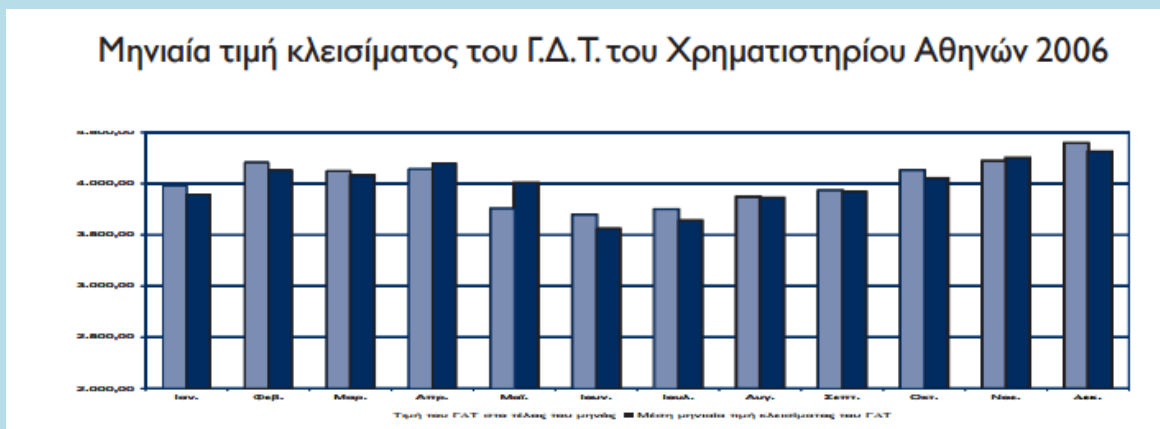
III.3 Εισαγωγή

Το έτος 2006 χαρακτηρίστηκε από σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών και της επενδυτικής δραστηριότητας στις περισσότερες διεθνείς κεφαλαιαγορές. Στην Ελλάδα, η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών και της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν σημαντική και ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου σημείωσε ετήσια άνοδο 19,9%. Οι εξελίξεις αυτές ήταν το αποτέλεσμα της αυξημένης ρευστότητας και της έντονης δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών στις διεθνείς αγορές. Το 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενίσχυσε το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και τις υποδομές ελέγχου και εποπτείας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς με νομοθετικές πρωτοβουλίες και κανονιστικές αποφάσεις της. Στο πλαίσιο αυτό, ενισχύθηκαν η προστασία των επενδυτών, η αποτελεσματικότητα και ρευστότητα της αγοράς, η λειτουργία των εποπτευόμενων εταιριών, ο εκσυγχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο και η λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης και ασφάλισης συναλλαγών.

III.3.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2006 συνεχίστηκε η άνοδος των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, η οποία ξεκίνησε το 2004. Η συσχέτιση μεταβολών των χρηματιστηριακών δεικτών μεταξύ του ελληνικού και των διεθνών, ιδίως των ευρωπαϊκών, χρηματιστηρίων έχει αυξηθεί δείχνοντας ότι η ελληνική κεφαλαιαγορά ακολουθεί στενά τις διεθνείς εξελίξεις. Το 2006 χαρακτηρίστηκε επίσης από μικρή αύξηση της μέσης μεταβλητότητας των τιμών. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2006, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 4.394,13 μονάδες (βλέπε Γράφημα (12)), σημειώνοντας ετήσια άνοδο

κατά 19,9%. Η άνοδος αυτή αποτελεί μια από τις καλύτερες χρηματιστηριακές αποδόσεις που σημειώθηκαν στα κράτη της ζώνης του ευρώ. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά 31% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6.355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17/09/1999. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 3.986,12 μονάδες (βλέπε Γράφημα (12)). Ο Γενικός Δείκτη Τιμών σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή 3.362,14 μονάδες καθώς και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος 3.379,28 μονάδες στην συνεδρίαση της 14.2006 .2006. Η υψηλότερη ενδοσυνεδριακή τιμή του Γενικού Δείκτη Τιμών 4.404,44 μονάδες σημειώθηκε κατά τη τελευταία συνεδρίαση του έτους 29/12/2006, ενώ η υψηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 21/12/2006 4.395,43 μονάδες. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη Τιμών διαμορφώθηκε σε 1,08 το 2006 από 0,83% το 2005 και 1,05% το 2004, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γ.Δ.Τ. αυξήθηκε σε 21,32 μονάδες το 2006 έναντι 12,76 μονάδων το 2005 και 8,82 μονάδων το 2004. Ιδιαίτερα αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών σημειώθηκε κατά τους μήνες Μάιο και Ιούνιο, οι οποίοι χαρακτηρίστηκαν από απότομη πτώση του Γενικού Δείκτη Τιμών. Κατά το 2006.



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Γράφημα (12): Γενικός Δείκτης Τιμών 2006

Παρατήρηση Γραφήματος (12): Παρατηρούμε ότι ο ΓΔΤ το έτος 2006 σαν σύνολο καταφέρνει να κλείσει στο τέλος του έτους παρά την μείωση του στον 6^ο μήνα με κέρδη.

III.3.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών κινήθηκαν ανοδικά, με εξαίρεση τους δείκτες των κλάδων Εταιριών Πετρελαίου-Αερίου -7,96% και Τεχνολογίας -1,07%. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίησή τους, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσε ο δείκτης FTSE/ASEMid40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης 54,41%. Ακολούθησε ο δείκτης FTSE/ASESmallCap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης με ετήσια άνοδο κατά 40,52%. Η ετήσια άνοδος του δείκτη των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 ήταν πιο συγκρατημένη (17,73%) και χαμηλότερη από την άνοδο του Γ.Δ.Τ. Από τους κλαδικούς δείκτες, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Υγείας (151,9%), Χημικών (99,6%), Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών 76,1% και Βιομηχανικών Προϊόντων & Υπηρεσιών 32,4%. Από τους 17 κλαδικούς δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι 12 κλάδοι σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γενικού Δείκτη Τιμών.

III.3.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2006 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 85.339,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 62,2%. Το ίδιο έτος η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 342,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 62,8%. Ο μήνας με την υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών ήταν ο Μάιος (453,1 εκατ. ευρώ), ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν ο Ιούλιος (216,5 εκατ. ευρώ). Το 2006 η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. ανήλθε σε 77.423 εκατ. ευρώ αντιστοιχώντας στο 91% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών, ενώ το Δεκέμβριο 2005 αντιστοιχούσαν στο 90% της συνολικής μηνιαίας αξίας συναλλαγών. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 6.873 εκατ. ευρώ αντιστοιχώντας στο 8% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2006. Η ετήσια αξία συναλλαγών των μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε μόλις στο 1% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2006.

III.3.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών στο τέλος του έτους ήταν 157.928 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 28,5%. Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης το 2006 ήταν αποτέλεσμα κυρίως της ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών, δοθέντος ότι η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων ήταν περιορισμένη. Το Δεκέμβριο 2006, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 1437.82,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 27,7%. Στο τέλος του 2006 η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 91% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 91,5% στο τέλος του 2005. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 10.703,2 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2006, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 13,7% και αντιστοιχώντας στο 6,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε σε 2.525,8 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2006, και αντιστοιχούσε στο 1,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή/και υπό αναστολή διαμορφώθηκε σε 916,0 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 0,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο Χ.Α. Κατά το 2006, ο χρηματοπιστωτικός τομέας (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου) σημείωσε τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση χρηματιστηριακής αξίας κατά 46,3% και στο τέλος του έτους η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών του αντιστοιχούσε στο 41,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το ίδιο έτος η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών του βιομηχανικού-μεταποιητικού τομέα της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 3,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των λοιπών κλάδων και εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης (παροχή μη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, εμπόριο, κατασκευές, ναυτιλία) αντιστοιχούσε στο 45,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στο τέλος του 2006 ο κλάδος Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 32,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 37,4% το 2005 και 34,5% το 2004. Ακολουθούν οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών με 7,2% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 12,5% το 2005, των εταιριών Ταξιδιών – Αναψυχής με 6,3%, των Κατασκευών –Υλικών με 3,7%, των Τροφίμων –Ποτών με 2,6%

και των Προσωπικών –Οικιακών Προϊόντων με 1,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στο τέλος του 2006, η συμμετοχή των εταιριών στην συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Εθνική Τράπεζα αντιστοιχούσε στο 10,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α., ακολουθούμενη από τον Ο.Τ.Ε. (7,1%), την Eurobank-Ergasias (6,7%), την AlphaBank (5,9%) και τον Ο.Π.Α.Π. (5,9%). Η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών ως ποσοστό στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχώρησε ελαφρά και διαμορφώθηκε στο τέλος του 2006 σε 55,9%, έναντι 57,6% στο τέλος του 2005. Κατά το 2006, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς παρέμεινε σταθερή στο επίπεδο του 0,20% που είχε διαμορφωθεί το 2005, σημείωσε όμως σημαντική άνοδο κατά το β' εξάμηνο του έτους. Το Δεκέμβριο 2006 ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε σε 0,26% έναντι 0,18% τον Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους. Αναφορικά με τις άλλες κατηγορίες μετοχών, η μέση ετήσια ρευστότητα στην κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης αυξήθηκε σε 0,25%, ενώ στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 0,20%. Στο τέλος του 2006 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 64,6% του Α.Ε.Π. της χώρας, έναντι 53,9% το 2005. Αντιστοιχούσε επίσης στο 91,3% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος (M3) στη ευρωζώνη έναντι 75,3% το 2005, αλλά και στο 94,1% της συνολικής αξίας ιδιωτικών καταθέσεων και repos στα εμπορικά πιστωτικά ιδρύματα.

Π.3.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών της περιόδου 2005-2006, η οικονομική αποτελεσματικότητα των περισσότερων εταιριών ήταν αυξημένη (Πίνακας 10). Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2005, τα συνολικά ενοποιημένα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων και των αμοιβών μελών διοικητικού συμβουλίου, ήταν 5,9 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 9,5%. Τα διανεμηθέντα κατά το 2005 μερίσματα σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 8,9%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 55,5% το 2005 έναντι 55,9% το 2004. Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το έτος 2006 αναμένεται να είναι σημαντικά αυξημένη. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα εννιαμήνου 2006 των εισηγμένων εταιριών, τα

μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας κέρδη ανήλθαν σε 6,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση εννιαμήνου κατά 52,8% και αντιστοιχώντας στο 5,9% επί του Α.Ε.Π. Αν εξαιρεθούν οι κατασκευαστικές εταιρίες, η αύξηση των κερδών μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας ανέρχεται σε 58,1%. Την ίδια περίοδο, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών των εισηγμένων εταιριών αυξήθηκε κατά 18,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2005. Με βάση τα στοιχεία εννιαμήνου του 2006, το 76% των εισηγμένων εταιριών παρουσίασαν κέρδη. Από αυτές, το 42% σημείωσε αύξηση της κερδοφορίας σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2005, το 27% παρουσίασε μείωση κερδών και το 8% των εισηγμένων εταιριών πραγματοποίησε αναστροφή ζημιών. Αντιθέτως το 24% των εισηγμένων εταιριών παρουσίασαν ζημίες. Από τις εταιρίες αυτές το 9% σημείωσε αύξηση ζημιών, το 9% μείωση ζημιών και το 5% αναστροφή κερδών. Στο τέλος του 2006 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη μετά την αφαίρεση των φόρων (P/E) για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς εκτιμάται σε 30,5 ένα- ντι 29,4 το 2005 και 28,0 το 2004. Για τον κλάδο των τραπεζών ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων διαμορφώθηκε σε 25,2 το 2006 έναντι 34,5 το 2005.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2006

III.4. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2007

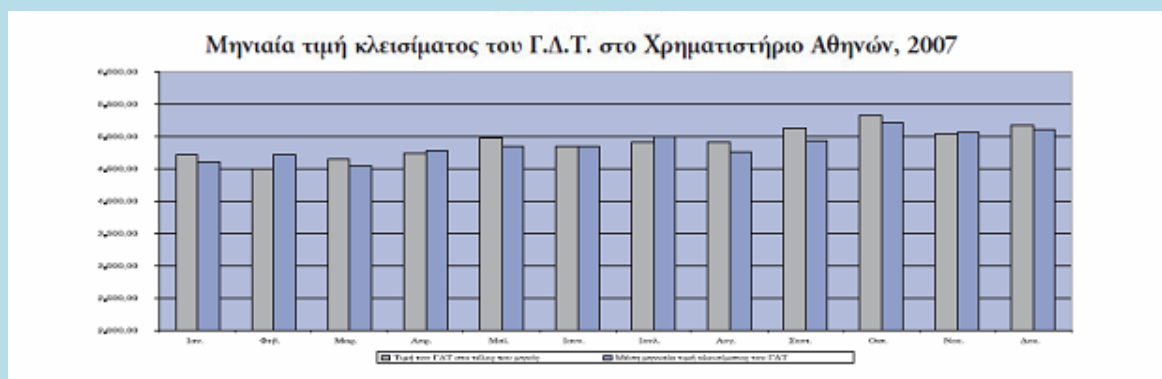
III.4 Εισαγωγή

Το έτος 2007 η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών και της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν, παρά τη διεθνή αναταραχή, σημαντική και ο Γενικός δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε για άλλο ένα έτος άνοδο κατά 17,9%. Η άνοδος αυτή ήταν το αποτέλεσμα των αυξημένων εγχωρίων τοποθετήσεων αλλοδαπών επενδυτών και της έντονης δραστηριότητας εταιρικών αναδιρθρώσεων στην Ελληνική αγορά.

III.4.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Κατά το 2007 συνεχίστηκε για πέμπτο συνεχές έτος η ανοδική πορεία των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε μια από τις καλύτερες επιδόσεις μεταξύ των

χρηματιστηρίων της ζώνης του ευρώ και χαρακτηρίστηκε από μικρή μείωση της μέσης μεταβλητότητας τιμών. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2007, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 5178,83 μονάδες (βλέπε Γράφημα (13)) σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 17,9% έναντι ανόδου 19,9% το 2006. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά 20% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17/09/1999. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Τιμών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 4867,82 μονάδες (βλέπε Γράφημα (13)). Ο Γενικός Δείκτης Τιμών σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή 4246,16 μονάδες καθώς και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος 4344,79 μονάδες. Η υψηλότερη ενδοσυνεδριακή τιμή του Γενικού Δείκτη Τιμών σημειώθηκε στη συνεδρίαση της 07/11/2007, ενώ η υψηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε στη συνεδρίαση της 31/10/2007. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη Τιμών μειώθηκε σε 0,97% το 2007 έναντι 1,08% το 2006 και 0,83% το 2005, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη Τιμών διαμορφώθηκε σε 23,09 μονάδες το 2007 από 21,32 μονάδες το 2006 και 12,76 μονάδες το 2005. Ιδιαίτερα αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών σημειώθηκε κατά τους μήνες Φεβρουάριο, Μάρτιο, Αύγουστο και Νοέμβριο, οι οποίοι χαρακτηρίστηκαν από την απότομη πτώση του Γενικού Δείκτη Τιμών.



Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς

Γράφημα(13): Γενικός Δείκτης Τιμών 2007

Παρατήρηση Γραφήματος (13): Παρατηρούμε για 4^ο συνεχόμενο έτος την άνοδο του ΓΔΤ σχεδόν σε όλη την διάρκεια του έτους.

III.4.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Το 2007 οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες⁴ του χρηματιστηρίου Αθηνών κινήθηκαν ανοδικά, με εξαίρεση τους δείκτες των κλάδων Τεχνολογίας -18,4%, Κατασκευών-υλικών -10,1%, Ασφαλειών -2,8% και Πετρελαίου-Αερίου -2,7%. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσε ο δείκτης FTSE/ASEsmallcap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης 20,1%. Ακολούθησε ο δείκτης FTSE/ASEMid 40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης με ετήσια άνοδο 19,4%. Η ετήσια άνοδος του δείκτη των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 ήταν μικρότερη 15,8% και χαμηλότερη της ανόδου του Γενικού Δείκτη Τιμών. Από τους κλαδικούς δείκτες, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας 79%, Τροφίμων-Ποτών 61,1% και Υγείας 33,9%. Από τους 17 κλαδικούς δείκτες, τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών, οι 7 σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γενικού Δείκτη Τιμών. Από τις εταιρίες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, τη μεγαλύτερη άνοδο τιμών σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών ΔΕΗ 87,5%, COCA-COLA 3E 50.5% και η Εθνική Τράπεζα 34,7%. Από τις μετοχές της κατηγορίας μεσαίας κεφαλαιοποίησης τη μεγαλύτερη άνοδο κατέγραψαν οι μετοχές των εταιριών Sprider (239.1%), Ελληνικά Χρηματιστήρια 76,9% και Σαράντης 74,1%. Τη μεγαλύτερη άνοδο μεταξύ των μετοχών του δείκτη της μικρής κεφαλαιοποίησης σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών CentricMultimedia 197,7%, Παρνασσός 175% και ΑΒ Βασιλόπουλος 145%.

⁴βλέπε Παράρτημα Ι: V.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες

III.4.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2007 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 121279,9 εκατ. Ευρώ σημειώνοντας ετήσια αύξηση 42,1%. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 481,3 εκατ. Ευρώ το 2007, έναντι 342,7 εκατ. Ευρώ το 2006. Ο μήνας με την υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά αξιών ήταν ο Νοέμβριος 667,4 εκατ. Ευρώ, ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών 390,3 εκατ. Ευρώ ήταν ο Μάιος. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ήταν 111143,9 εκατ. Ευρώ το 2007 και αντιστοιχούσε στο 92% της συνολικής ετήσιας αξίας

συναλλαγών, έναντι 91% το 2006. Η συνολική ετήσια αξία ήταν 9081,3 εκατ. Ευρώ και αντιστοιχούσε στο 7,5% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2007 έναντι 8% το 2006. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε μόλις στο 0,8% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2007, έναντι 1% το 2006.

Π.4.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2007 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε σε 195503 εκατ. Ευρώ, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα ετήσια αύξηση κατά 23,8% έναντι αύξησης κατά 28,5% το 2006. Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης το 2007 προήλθε κυρίως από την άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών, αλλά και την αυξημένη προσφορά νέων μετοχικών τίτλων. Το Δεκέμβριο 2007, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 166220,3 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 15,7%. Στο τέλος του 2007 η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 85% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 91% στο τέλος του 2006. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 15119,5 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2007, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 41,3% και αντιστοιχώντας στο 7,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιριών, έναντι 6,8% το 2006. Τέλος η χρηματιστηριακή αξία αντιστοιχούσε στο τέλος του 2007 στο 7,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 1,6% στο τέλος του 2006, και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή υπό αναστολή αντιστοιχούσε στο 0,2%. Το 2007 ο χρηματοπιστωτικός κλάδος του ελληνικού χρηματιστηρίου σημείωσε ετήσια αύξηση της χρηματιστηριακής του αξίας κατά 28,6% έναντι αύξησης 46,3% το 2006 η οποία τον Δεκέμβριο 2007 αντιστοιχούσε στο 43,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 41,8% το 2006. Ο Βιομηχανικός-Μεταποιητικός κλάδος της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 2,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών το 2007 έναντι 3,9% το 2006, ενώ οι λοιποί κλάδοι μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσαν στο 38,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 45,4% το 2006. Στο τέλος του 2007 ο κλάδος με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία ήταν αυτός των τραπεζών, του οποίου η χρηματιστηριακή αξία αντιστοιχούσε στο 41,6% της συνολικής χρηματιστηριακής

αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 32,8% το 2006 και 37,4% το 2005. Ακολουθούν οι κλάδοι Σταθερής Τηλεφωνίας με 6,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, των Τυχερών Παιχνιδιών με 5,6% των Αναψυκτικών με 5,5% του Ηλεκτρισμού με 5% και της Κινητής Τηλεφωνίας με 4,4%. Στο τέλος του 2007 οι εταιρίες με την μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία ήταν η ακόλουθη : η Εθνική Τράπεζα αντιστοιχούσε στο 11,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του χρηματιστηρίου Αθηνών, ακολουθούμενη από την Eurobank-Ergasias 6.5%, τον ΟΤΕ 6,3%, την Coca-Cola 3E 5.5% και την AlphaBank 5.2%. η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών ως ποσοστό της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε μικρή αύξηση και διαμορφώθηκε στο τέλος του 2007 σε 56,5% έναντι 55,9% στο τέλος του 2006. Κατά το 2007 η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς δεν παρουσίασε αξιόλογη μεταβολή και παρέμεινε σταθερή στα επίπεδα του 0,2% που είχε διαμορφωθεί το 2006. Ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας διαμορφώθηκε σε 0,16% τον Δεκέμβριο του 2007 έναντι 0,18% το Δεκέμβριο 2006. Αναφορικά με τις επιμέρους κατηγορίες μετοχών η μέση ετήσια ρευστότητα υποχώρησε ελαφρά στην κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης 0,24%, ενώ διαμορφώθηκε σε 0,2% στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης. Στο τέλος του 2007 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 85,2% του ΑΕΠ της χώρας, έναντι 64,6% το 2006. Στο τέλος 2007 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 95% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος στην ευρωζώνη έναντι 91,3% στο τέλος του 2006, και στο 98% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos⁶ στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, από 94,1% στο τέλος του 2006.

⁶ βλέπε Παράρτημα Ι: V.2.7 Συμφωνίες επαναγοράς (Repos)

III.4.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Το 2006 και το 2007 η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών αυξήθηκε σημαντικά. Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών της περιόδου 2006-2007, η οικονομική αποτελεσματικότητα των περισσότερων εταιριών ήταν αυξημένη. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2006, τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων ήταν 10,7 δις ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 89%. Τα διανεμηθέντα κατά το 2006

μερίσματα σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 145%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 74,9% το 2006 έναντι 57,4% το 2005. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα εννεαμήνου του έτους 2007, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών των εισηγμένων εταιριών αυξήθηκε κατά 8,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006. Σημαντικά αυξημένα κατά 28,8% ήταν τα καθαρά κέρδη μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2007

Κεφάλαιο IV: Χρηματιστήριο Αθηνών η πτώση κατά την διάρκεια της κρίσης έως και σήμερα.

IV.1. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2008

IV.1 Εισαγωγή

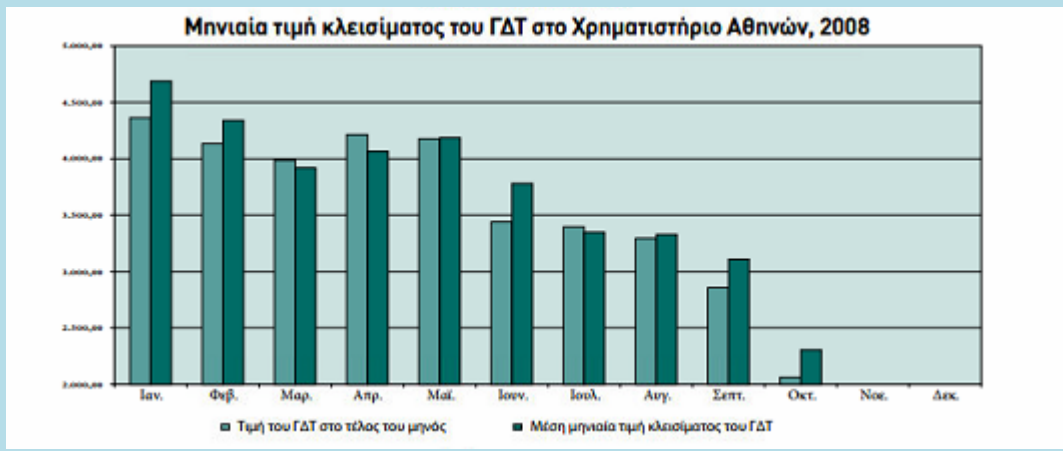
Το έτος 2008 χαρακτηρίστηκε από σημαντική πτώση των χρηματιστηριακών δεικτών και της επενδυτικής δραστηριότητας στις περισσότερες διεθνείς κεφαλαιαγορές και την Ελλάδα. Η πτώση ήταν κυρίως το αποτέλεσμα της αβεβαιότητας που διαμόρφωσε η ταχεία διεθνής επέκταση της χρηματοπιστωτικής κρίσης που αρχικά εμφανίστηκε στην αγορά ενυπόθηκων δανείων μειωμένης εξασφάλισης των ΗΠΑ και στη συνέχεια επεκτάθηκε στις αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες αγορές, προκαλώντας έλλειψη ρευστότητας με συνέπεια την απειλή βιωσιμότητας ή και την κατάρρευση μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, όπως η αμερικανική επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers. Η μεταβλητότητα στις παγκόσμιες αγορές χρήματος και κεφαλαίου αυξήθηκε και οι επιπτώσεις της κρίσης έγιναν αισθητές στον ευρύτερο χρηματοοικονομικό τομέα, συνεχίζοντας τις ρευστοποιήσεις και την αναζήτηση ασφαλέστερων χρηματοοικονομικών επενδύσεων, αλλά και στην πραγματική οικονομία οδηγώντας σε ευρεία κρατική παρέμβαση ενίσχυσης της κλονιζόμενης χρηματοοικονομικής φερεγγυότητας των εταιριών. Στο περιβάλλον αυτό, οι κεντρικές τράπεζες και οι κυβερνήσεις παρενέβησαν στις αγορές με τη λήψη άμεσων και έμμεσων μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας και ανακεφαλαιοποίησης χρηματοπιστωτικών οργανισμών προκειμένου να διασφαλιστεί η ομαλή ροή επιχειρηματικής δραστηριότητας στον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Στην Ελλάδα, η πτώση των χρηματιστηριακών δεικτών και της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν

σημαντική και ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια μείωση κατά 65,5% ως αποτέλεσμα των αυξημένων εγχωρίων ρευστοποιήσεων επενδυτικών τίτλων από αλλοδαπούς και Έλληνες επενδυτές.

IV.1.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2008 χαρακτηρίστηκε από μεγάλη μείωση των χρηματιστηριακών τιμών τόσο στη διεθνή όσο και στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Μετά από πέντε συνεχή έτη ανόδου, ο Γενικός Δείκτης Τιμών (ΓΔΤ/ΧΑ) του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε μια από τις χειρότερες επιδόσεις στην ιστορία του, και το ελληνικό χρηματιστήριο χαρακτηρίστηκε από μεγάλη αύξηση της μέσης μεταβλητότητας τιμών. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2008, ο ΓΔΤ έκλεισε στις 1.786,51 μονάδες(βλέπε Γράφημα (14)), σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 65,5%, έναντι ανόδου 17,9% το 2007. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του ΓΔΤ κατά 72% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6.355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17.09.1999. Η μέση τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 3.392,38 μονάδες. Ο ΓΔΤ σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή (1.626,64 μονάδες) στην συνεδρίαση της 24.10.2008 και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος (1.711,80 μονάδες) στην συνεδρίαση της 22.12.2008(βλέπε Γράφημα (14)) . Η υψηλότερη ενδοσυνεδριακή τιμή του ΓΔΤ ήταν ταυτόχρονα και η υψηλότερη τιμή κλεισίματος (5.207,44 μονάδες) και σημειώθηκε κατά τη συνεδρίαση της 2.1.2008. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ αυξήθηκε σημαντικά σε 2,22% το 2008 έναντι 0,97% το 2007 και 1,08% το 2006, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 36,96 μονάδες το 2008 από 23,09 μονάδες το 2007 και 21,32 μονάδες το 2006.

Ιδιαίτερα αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών σημειώθηκε κατά τους μήνες Ιανουάριο, Σεπτέμβριο, Οκτώβριο και Νοέμβριο, οι οποίοι χαρακτηρίστηκαν από την απότομη μείωση του ΓΔΤ.



Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς

Γράφημα(14): Γενικός Δείκτης Τιμών 2008

Παρατήρηση Γραφήματος (14): Παρατηρούμε την συνεχόμενη και μεγάλη μείωση της τιμής του ΓΔΤ που διορθώνει την προηγούμενη τετραετία συνεχούς αύξησης.

IV.1.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Το 2008 όλοι οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσαν μείωση. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση, τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση σημείωσε ο δείκτης FTSE/ASEMid40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης (69,66%). Ακολούθησε ο δείκτης των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 με ετήσια μείωση κατά 66,12%. Ο δείκτης FTSE/ASESmallCap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης κατέγραψε απώλειες 60,03%, λίγο χαμηλότερες από τις απώλειες του ΓΔΤ. Από τους κλαδικούς δείκτες, τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση σημείωσαν οι κλάδοι της Τεχνολογίας (-76,59%), των Τραπεζών (-73,97%), των Προσωπικών & Οικιακών Προϊόντων (-72,34%), των Ασφαλειών (-71,67%) και των Πρώτων Υλών (-69,69%). Μικρότερες συγκριτικά απώλειες κατέγραψαν οι κλάδοι των Ταξιδιών – Αναψυχής (-35,90%), των Μέσων Ενημέρωσης (-38,15%) και των Χημικών (-45,16%). Όλες οι μετοχές που περιλαμβάνονται στους δείκτες FTSE/ASE 20, FTSE/ASEMid40 και FTSE/ASESmallCap 80 κινήθηκαν πτωτικά το 2008. Από τις εταιρίες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, τις μικρότερες απώλειες σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών ΟΠΑΠ (-24,6%), MIG (-47,8%) και MotorOil (34,7%), ενώ τη μεγαλύτερη μείωση σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών MPB (79%), Τράπεζα Κύπρου (78,6%) και Intralot (77,7%). Από τις μετοχές της κατηγορίας μεσαίας κεφαλαιοποίησης τη μεγαλύτερη μείωση σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Proton (-93,8%), Forthnet (-90,3%) και Σωληνουργία Κορίνθου (-

85,2%). Από τις μετοχές του δείκτη της μικρής κεφαλαιοποίησης τις μεγαλύτερες απώλειες σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Microland (-89,8%), Κούμπας (-87,3%) και Sato (-85,4 %).

IV.1.3 Η αξία των συναλλαγών.

Το 2008 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά αξιών του ΧΑ ση- μείωσε σημαντική ετήσια μείωση κατά 35,5% και διαμορφώθηκε σε 78.174,4 εκατ. ευρώ. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 316,5 εκατ. ευρώ το 2008 έναντι 481,3 εκατ. ευρώ το 2007 και 342,7 εκατ. ευρώ το 2006. Ο μήνας με την υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά αξιών ήταν ο Ιανουάριος (519,8 εκατ. ευρώ), ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (128,7 εκατ. ευρώ) ήταν ο Δεκέμβριος. Η συνολική αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ήταν 75.587,8 εκατ. ευρώ το 2008 και αντιστοιχούσε στο 96,7% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών, έναντι 92% το 2007. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών επί των μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 1.815 εκατ. ευρώ το 2008 έναντι 9.081,3 εκατ. ευρώ το 2007 και αντιστοιχούσε στο 2,3% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2008 έναντι 7,5% το 2007. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς, εμπορευσιμότητας και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε στο 0,9% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2008, έναντι 0,8% το 2007. Τέλος, η ετήσια αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων (ΔΑΚ) αντιστοιχούσε μόλις στο 0,1% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών.

IV.1.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2008 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών και ΔΑΚ διαμορφώθηκε σε 68.176,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 65,1%, έναντι ανόδου κατά 23,8% το 2007 και 28,5% το 2006. Η σημαντική μείωση της κεφαλαιοποίησης το 2008 ήταν αποτέλεσμα της μείωσης των χρηματιστηριακών τιμών, δοθέντος ότι δεν σημειώθηκε νέα εισαγωγή μετοχών στις αγορές του ΧΑ. Στο τέλος 2008, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ήταν 55.278,2 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 66,7%. Η χρηματιστηριακή αξία

των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε σε 81% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑ έναντι 85% στο τέλος του 2007. Η κεφαλαιοποίηση των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 6.677,1 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2008 και σημείωσε ετήσια μείωση 55,8%, αντιστοιχώντας στο 9,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιριών, έναντι 7,7% το 2007. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς, εμπορευσιμότητας και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών αντιστοιχούσε στο τέλος του 2008 στο 8,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας (έναντι 7,1% στο τέλος του 2007) και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή/και υπό αναστολή αντιστοιχούσε στο 0,4%. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των ΔΑΚ αντιστοιχούσε σε 0,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας. Στο τέλος 2008, ο χρηματοπιστωτικός τομέας (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, επενδύσεις ακίνητης περιουσίας) αντιστοιχούσε στο 38,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, έναντι 43,4% το 2007 και 41,8% το 2006. Ο κλάδος των Τραπεζών στο τέλος του έτους 2008 αντιστοιχούσε στο 32,8% της συνολικής κεφαλαιοποίησης, έναντι 41,6% το 2007. Ακολουθούν οι κλάδοι των Τυχερών Παιχνιδιών με 10,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 5,6% στο τέλος του 2007, της Σταθερής Τηλεφωνίας με 8,6%, των Αναψυκτικών με 5,6%, του Ηλεκτρισμού με 3,9% και των Τροφίμων με 3,8%. Στο τέλος του 2008 ο ΟΠΑΠ ήταν η εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 9,7% στη συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ακολουθεί η Εθνική Τράπεζα με 9,6% της συνολικής κεφαλαιοποίησης, ο ΟΤΕ (8,6%), η CocaCola 3E (5,6%) και η Eurobank-Ergasias (4,4%). Η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών ως ποσοστό στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε μικρή υποχώρηση και διαμορφώθηκε στο τέλος του 2008 σε 55,1%, έναντι 56,5% στο τέλος του 2007. Κατά το 2008, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς σημείωσε μικρή άνοδο και διαμορφώθηκε σε 0,21% έναντι 0,20% το 2007 (Πίνακας 8). Το Δεκέμβριο 2008 ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε σε 0,17% έναντι 0,16%, το Δεκέμβριο 2007 και 0,18% το Δεκέμβριο 2006. Από τις επιμέρους κατηγορίες μετοχών, η μέση ετήσια ρευστότητα της κατηγορίας των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης μειώθηκε σημαντικά σε 0,04% το 2008 έναντι 0,24% το 2007, ενώ στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης η μέση ετήσια ρευστότητα αυξήθηκε σε 0,27% από 0,20% το

2007. Η σημαντική μείωση των χρηματιστηριακών τιμών το 2008 οδήγησε σε σημαντική μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών και ΔΑΚ ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οποία αντιστοιχούσε στο 27,8% του ΑΕΠ της χώρας στο τέλος 2008 έναντι 85,2% το 2007 και 64,6% το 2006. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε τον Νοέμβριο 2008 στο 31,1% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος στη ευρωζώνη έναντι 95% στο τέλος του 2007, και στο 32,3% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, από 98,8% στο τέλος του 2007.

IV.1.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Τα κέρδη των εισηγμένων εταιριών το 2008 αναμένονται να σημειώσουν μείωση, ενώ το 2007 είχαν σημειώσει σημαντική αύξηση. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2007, τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων ήταν 11,3 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 39%. Τα διανεμηθέντα κατά το 2007 μερίσματα ανήλθαν σε 5,3 δισ. ευρώ, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 46,8% το 2007. Η μέση μερισματική απόδοση το 2007.

Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα εννεαμήνου του έτους 2008, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών των εισηγμένων εταιριών ενισχύθηκε κατά 17,3% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2007, ωστόσο τα καθαρά κέρδη σημείωσαν μείωση κατά 19,6%. Στο τέλος του 2008 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 12,5 έναντι 27,7 το 2007 και 30,5 το 2006. Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση για το σύνολο των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 7,3% τον Δεκέμβριο του 2008 έναντι 2,9% το 2007 και 2,4% το 2006. Ειδικότερα όσον αφορά τον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος αντιστοιχεί στο ένα τρίτο της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών και επηρεάστηκε έντονα από τη χρηματοπιστωτική κρίση, το σταθμισμένο P/E διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2008 στο 6,6 από 26,1 το 2007, ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση ήταν το Δεκέμβριο του 2008 9,5% έναντι 2,6% τον αντίστοιχο μήνα του 2007.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2008

IV.2. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2009

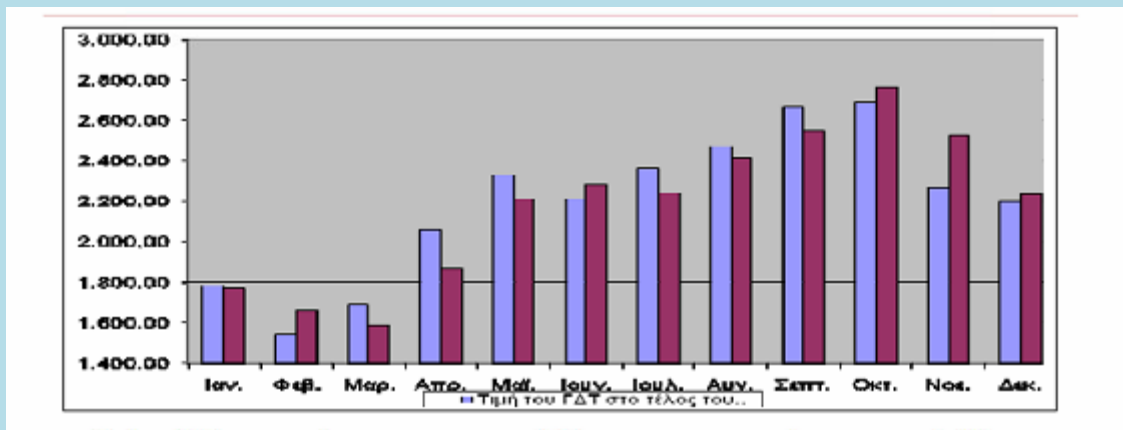
IV.2 Εισαγωγή

Το 2009 ήταν χρονιά ανάκαμψης των διεθνών χρηματιστηρίων μετά τη μεγάλη πτώση του 2008. Ο συνδυασμός της υψηλής ρευστότητας, λόγω των έκτακτων μέτρων που έλαβαν οι κυβερνήσεις, των χαμηλών επιτοκίων και της βελτίωσης των εταιρικών αποτελεσμάτων τροφοδότησαν την άνοδο των χρηματιστηρίων. Η ελληνική αγορά ακολούθησε μέχρι τα μέσα Οκτωβρίου παράλληλη πορεία με τις ευρωπαϊκές αγορές. Στη συνέχεια όμως, υπό το μέγεθος της δημοσιονομικής κρίσης της χώρας, το χρηματιστήριο υποχώρησε ραγδαία ακολουθώντας αντίθετη πορεία από τις ευρωπαϊκές αγορές. Μετά από σημαντικές αλλαγές στο κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς τα προηγούμενα τέσσερα χρόνια, το 2009 ήταν έτος όπου η δραστηριότητα της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επικεντρώθηκε στην ερμηνεία και στις λεπτομέρειες εφαρμογής του νέου πλαισίου λειτουργίας των διαμεσολαβητών της κεφαλαιαγοράς με την έκδοση εγκυκλίων και οδηγιών. Ταυτόχρονα δόθηκε ιδιαίτερη έμφαση στην πρόληψη παραβατικών συμπεριφορών με την ενεργό παρακολούθηση και την άμεση επισήμανση στους συμμετέχοντες στην αγορά των υποχρεώσεών τους. Παράλληλα οι κατασταλτικοί έλεγχοι που ολοκληρώθηκαν το 2009 οδήγησαν στη βεβαίωση παραβάσεων, για τις οποίες επιβλήθηκαν χρηματικά πρόστιμα συνολικής αξίας 5,66 εκατ. ευρώ καθώς και στην υποβολή αναφορών και εγκλήσεων προς τις εισαγγελικές αρχές όπου απαιτείτο. Όσον αφορά στους παρόχους επενδυτικών υπηρεσιών και στους λοιπούς διαμεσολαβητές της αγοράς επισημάνθηκε, κατά το 2009, συνέχιση των ανακατατάξεων που είχαν ήδη ξεκινήσει το 2008. Οι αυξημένες υποχρεώσεις των εταιριών που διαμεσολαβούν στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και η συνακόλουθη αύξηση του κόστους λειτουργίας τους οδήγησε αρκετές εταιρίες σε αλλαγή του τρόπου λειτουργίας τους αλλά και σε έξοδο τους από την αγορά. Οι εξελίξεις επιταχύνονται από τις νέες μορφές παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που ήδη προβλέπονται στο νόμο, όπως οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι και η «μικρή» ΑΕΠΕΥ που δεν δύναται να κατέχει περιουσιακά στοιχεία πελατών. Ειδικότερα περιορίστηκε σημαντικά ο αριθμός των Ανωνύμων Εταιριών Επενδυτικής Διαμεσολάβησης από 146 σε 122 στο τέλος του 2009, με παράλληλη αύξηση του αριθμού των συνδεδεμένων με μία ΑΕΠΕΥ αντιπροσώπων. Κατά τη διάρκεια του έτους είχαμε επίσης τρεις συγχωνεύσεις ΑΕΠΕΥ και δύο αποχωρήσεις

(αλλαγή δραστηριότητας) ενώ δόθηκε μόνο μια νέα άδεια ΑΕΠΕΥ, μειώνοντας συνολικά τον αριθμό των ΑΕΠΕΥ σε 69. Παρατηρήσαμε ακόμη μείωση των υπηρεσιών που παρέχει κάθε ΑΕΠΕΥ επειδή είναι πιο αποδοτικό οι εταιρίες να επικεντρώνονται στις δραστηριότητες όπου έχουν σχετικό πλεονέκτημα περιορίζοντας με αυτό τον τρόπο και το κόστος λειτουργίας τους. Πιστεύουμε ότι η τάση αυτή θα συνεχισθεί μετά και την ενεργοποίηση, το δεύτερο εξάμηνο του 2010, της δυνατότητας συμμετοχής στις συνεδριάσεις των αγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών απλών (μη εκκαθαριστικών) μελών. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση κατέδειξε τις αδυναμίες στη ρύθμιση και στην εποπτεία των αγορών και αποτέλεσε τον καταλύτη για την ανάληψη νέων νομοθετικών πρωτοβουλιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση για τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος και τη βελτίωση της εποπτείας των αγορών. Μεταξύ άλλων προβλέπεται η δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ESRC), που θα εκδίδει συστάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής και προειδοποιήσεις κινδύνου, καθώς και η δημιουργία τομεακών ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών, για τις αγορές κινητών αξιών (EuropeanSecuritiesandMarketsAuthority), για τον τραπεζικό κλάδο (EuropeanBankingAuthority) και για τον ασφαλιστικό κλάδο (EuropeanInsuranceandOccupationalPensionAuthority). Οι ευρωπαϊκές αυτές αρχές, που θα λειτουργήσουν από την 1.1.2011, αποτελούν μετεξέλιξη των αντίστοιχων ευρωπαϊκών επιτροπών εποπτικών αρχών (CESR, CEBS, CEIOPS) και θα έχουν αρμοδιότητες απευθείας λήψης μέτρων στις αγορές. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προετοιμάζει επίσης μια σειρά ουσιαστικών ρυθμίσεων που αφορούν στην επέκταση του πλαισίου για την αποτροπή κατάχρησης της αγοράς, στο πλαίσιο λειτουργίας διαχειριστών επενδυτικών κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (HedgeFunds, PrivateEquity), στους κανόνες λειτουργίας οργανωμένων αγορών και συστημάτων συναλλαγών γενικά (crossingnetworks) καθώς και στο πεδίο της εκκαθάρισης και του διακανονισμού συναλλαγών (μετασυναλλακτική δραστηριότητα). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετείχε στη διαμόρφωση των νέων κανόνων μέσω της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κινητών Αξιών (CommissionofEuropeanSecuritiesRegulators - CESR) και μάλιστα στον τομέα εκκαθάρισης και διακανονισμού πρωτοστάτησε έχοντας μέχρι το τέλος του έτους την προεδρία της σχετικής Ομάδας Εμπειρογνομόνων (PostTradingExpertGroup).

IV.2.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2009 οι τιμές των μετοχών στις διεθνείς αγορές ανέκαμψαν, ιδιαίτερα αυτές των εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου, οι οποίες είχαν μειωθεί σημαντικά λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2009 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 2.196,16 μονάδες (βλέπε Γράφημα (15)) πραγματοποιώντας ετήσια άνοδο 22,9% έναντι πτώσης κατά 65,5% το 2008. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του ΓΔΤ κατά 65,5% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6.355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17.09.1999. Η μέση τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 2.186,64 μονάδες. Το 2009 η πορεία του ΓΔΤ χαρακτηρίστηκε από διακυμάνσεις. Επηρεασμένος από την χρηματοοικονομική αναταραχή που σημειώθηκε στις διεθνείς αγορές, ο ΓΔΤ ακολούθησε κατά τους τρεις πρώτους μήνες του έτους καθοδική πορεία. Στην συνεδρίαση της 9.03.2009 ο ΓΔΤ σημείωσε τη χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή τιμή έτους 1.457,83(βλέπε Γράφημα (15)) μονάδες και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος (1.469,41 μονάδες), η οποία αποτελεί την χαμηλότερη τιμή που έχει σημειωθεί από το Μάρτιο του 2003. Στη συνέχεια ο ΓΔΤ κινήθηκε ανοδικά ως το τέλος Οκτωβρίου. Η υψηλότερη ετήσια τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ σημειώθηκε στις 24.10.2009 (2.896,61 μονάδες), ενώ η υψηλότερη ετήσια τιμή του δείκτη κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης σημειώθηκε στις 15.10.2009 (2.932,45 μονάδες). Από το Νοέμβριο 2009 οι χρηματιστηριακοί δείκτες ακολούθησαν πτωτική πορεία κυρίως λόγω των αρνητικών δημοσιονομικών εξελίξεων. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 2,05% το 2009 έναντι 2,22% το 2008 και 0,97% το 2007, επιβεβαιώνοντας τη σημαντική διακύμανση των χρηματιστηριακών τιμών. Ωστόσο, η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 23,8 μονάδες το 2009 από 37 μονάδες το 2008 και 23,1 μονάδες το 2007. Ιδιαίτερα αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών σημειώθηκε κατά τους μήνες Ιανουάριο, Ιούνιο και Δεκέμβριο.



Πηγή: χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα(15): Γενικός δείκτης Τιμών 2009

Παρατήρηση Γραφήματος (15): Παρατηρούμε ότι μετά την μεγάλη μείωση της τιμής το έτος 2008 ο ΓΔΤ προσπαθεί με αποκορύφωμα τον Οκτώβριο του 2009 να ανακάμψει.

IV.2.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2009 οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών ακολούθησαν ανοδική πορεία. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση, τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση σημείωσε ο δείκτης FTSE/ASEMid40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης (37,5%), που όμως είχε σημειώσει το 2008 τη μεγαλύτερη πτώση (-69,66%). Ακολούθησε ο δείκτης των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 με ετήσια άνοδο κατά 20,7%, που όμως υπολείπεται της ανόδου του ΓΔΤ. Ο δείκτης FTSE/ASESmallCap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης κατέγραψε οριακά κέρδη 1,19%. Από τους κλαδικούς δείκτες, μόνο οι δείκτες των κλάδων των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, των Βιομηχανικών Προϊόντων, του Εμπορίου, των Μέσων Ενημέρωσης, των Ταξιδιών-Αναψυχής και των Τηλεπικοινωνιών σημείωσαν πτώση. Τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσε ο δείκτης του κλάδου των Προσωπικών - Οικιακών Προϊόντων (79,1%) και ακολουθούν οι κλάδοι των Τροφίμων - Ποτών (64,5%), του Πετρελαίου - Αερίου (42,9%) και των Ασφαλειών (40,1%). Σε ότι αφορά τις τιμές των επιμέρους μετοχών, από τις 283 μετοχές που διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών στο τέλος του 2009, οι 142 (50,2%) σημείωσαν ετήσια κέρδη. Επίσης, 10 μετοχές παρουσίασαν κέρδη πάνω από 100%, ενώ, αντιθέτως, η τιμή 15 μετοχών υποχώρησε σε ποσοστό μεγαλύτερο από 50%. Την υψηλότερη απόδοση το 2009 κατέγραψαν οι μετοχές της ProtonBank με κέρδη 193% και ακολούθησαν

η Σέλμαν και η Κυριακίδης, με άνοδο 166% και 161% αντίστοιχα. Από τις εταιρίες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, τη μεγαλύτερη άνοδο σε σχέση με την τιμή Σελίδα 46 από 161 τους στις 31/12/2008 σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Τράπεζα Κύπρου (83%), CocaCola 3E (69%), Intracom (64%), ΟΛΠ (52%), Εθνική Τράπεζα (50%) και Ελληνικά Πετρέλαια(50%).

IV.2.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2009 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά αξιών του ΧΑ διαμορφώθηκε σε 50.866,8 εκατ. ευρώ σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 34,9% (Πίνακας 6). Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 205,1 εκατ. ευρώ το 2009 έναντι 316,5 εκατ. ευρώ το 2008 και 481,3 εκατ. ευρώ το 2007. Ο μήνας με την υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν ο Οκτώβριος (299,4 εκατ. ευρώ), ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (105,9 εκατ. ευρώ) ήταν ο Φεβρουάριος. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε το 2009 σε 48.797,7 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 95,9% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών του Χ.Α. έναντι 96,7% το 2008 και 92% το 2007. Η συμμετοχή των συναλλαγών επί των μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης στη συνολική ετήσια αξία συναλλαγών αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 3% έναντι 2,3% το 2008 και 7,5% το 2007. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς, εμπορευσιμότητας και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε στο 0,65% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2009, έναντι 0,9% το 2008. Τέλος, η ετήσια αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων (ΔΑΚ) αντιστοιχούσε μόλις στο 0,1% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών.

IV.2.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2009 η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών, συμπεριλαμβανομένων των διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων, ανήλθε σε 83,4 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 22,3%, έναντι μείωσης κατά 65,1%, το 2008. Η αύξηση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2009 ήταν αποτέλεσμα της ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών, δοθέντος ότι το 2009 σημειώθηκαν

μόλις 4 αρχικές δημόσιες προσφορές στις αγορές του ΧΑ, ενώ τα κεφάλαια που διοχετεύτηκαν στην αγορά μέσω αυξήσεων κεφαλαίου ήδη εισηγμένων εταιριών διαμορφώθηκαν στα 4,7 δισ. ευρώ. Την 31 Δεκεμβρίου 2009, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 70.440 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 27,4%. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 84% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑ έναντι 81% στο τέλος του 2008. Η χρηματιστηριακή αξία εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 5.588,6 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 19,5% και συμμετείχε κατά 6,7% στη συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών έναντι 9,8% το 2008. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς, εμπορευσιμότητας και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε σε 6.954,4 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2009, και αντιστοιχούσε στο 8,3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας (έναντι 8,6% το 2008). Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή/και υπό αναστολή αντιστοιχούσε στο 0,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, έναντι 0,4% το 2008. Κατά το 2009, ο χρηματοπιστωτικός τομέας (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, επενδύσεις ακίνητης περιουσίας) σημείωσε ετήσια αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας κατά 42,1%, η οποία στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 44,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, έναντι 38,7% το 2008 και 43,4% το 2007. Στο τέλος του 2009 ο κλάδος των Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 40,5% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου, έναντι 32,8 το 2008 και 41,6% το 2007. Ακολουθούν οι κλάδοι των Αναψυκτικών με 7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 5,6% στο τέλος του 2008, των Τυχερών Παιχνιδιών με 6,6% (10,4% στο τέλος του 2008), της Σταθερής Τηλεφωνίας με 6% (8,6% το 2008), του Ηλεκτρισμού με 3,6% και του Πετρελαίου - Φυσικού Αερίου με 2,9%. Στο τέλος του 2009, η συμμετοχή των εισηγμένων εταιριών στην συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Εθνική Τράπεζα ήταν η εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 13,2% στη συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ. Ακολουθεί η CocaCola 3E με 7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης, ο ΟΤΕ (6%), Ο ΟΠΑΠ (5,9%) Σελίδα 48 από 161 και η AlphaBank (5,3%). Η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών ως ποσοστό στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε οριακή αύξηση και διαμορφώθηκε στο τέλος του 2009 σε 55,7%, έναντι 55,1% στο τέλος του 2008.

Κατά το 2009, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς σημείωσε άνοδο και διαμορφώθηκε σε 0,22% έναντι 0,21% το 2008 και 0,20% το 2007. Το Δεκέμβριο 2009 ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε σε 0,25% έναντι 0,17% το Δεκέμβριο 2008 και 0,16% το Δεκέμβριο 2007. Από τις επιμέρους κατηγορίες μετοχών, η μέση ετήσια ρευστότητα παρέμεινε σταθερή το 2009 στα επίπεδα του 2008 τόσο στην κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης (0,04%), όσο και στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης (0,27%).

IV.2.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Τα καθαρά κέρδη και οι πωλήσεις των εισηγμένων εταιριών το 2009 αναμένονται να μειωθούν έναντι του 2008 κυρίως λόγω της συρρίκνωσης της εγχώριας ζήτησης. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα εννεαμήνου του έτους 2009, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών των εισηγμένων εταιριών υποχώρησε κατά 14,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2008 ενώ τα καθαρά κέρδη σημείωσαν μείωση κατά 25,9%. Στο τέλος 2009 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 21,7 έναντι 12,5 το 2008 και 27,7 το 2007 (Πίνακας 10). Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 5,4% στο τέλος 2009 έναντι 7,3% το 2008. Ειδικότερα όσον αφορά τον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος αντιστοιχεί στο 41% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών και επηρεάστηκε έντονα από τη χρηματοπιστωτική κρίση, το σταθμισμένο P/E διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2009 στο 19,5 από 6,6 το 2008 και 26,1 το 2007, ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση ήταν το Δεκέμβριο του 2009 ήταν 5,8% έναντι 9,5% τον αντίστοιχο μήνα του 2008.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2009

IV.3. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2010

IV.3 Εισαγωγή

Το έτος 2010 χαρακτηρίστηκε διεθνώς από τις προσπάθειες ανάκαμψης και εξόδου από τη χρηματοπιστωτική κρίση της περιόδου 2008-2009, ενώ στην Ευρώπη κυριάρχησε η κρίση δημοσίου χρέους και οι παρεμβάσεις για τον έλεγχο των επιπτώσεών της. Η κρίση εμπιστοσύνης που εκδηλώθηκε για διαφορετικούς λόγους σε κάθε χώρα και έπληξε διαδοχικά την Ελλάδα και ακολούθως την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, οδήγησε τη χώρα μας σε συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου και προκάλεσε κατακόρυφη αύξηση στο κόστος δανεισμού. Το Μάιο 2010, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συμφώνησαν να χορηγήσουν δάνειο δημοσιονομικής στήριξης προς την Ελλάδα συνολικού ύψους 110 δισ. ευρώ, υπό τον όρο εφαρμογής αυστηρών μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής. Η κρίση απείλησε ευθέως την Ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική σταθερότητα καθώς και την αξιοπιστία του κοινού νομίσματος, και οδήγησε σε ένα ευρύ φάσμα ευρωπαϊκών πρωτοβουλιών θέσπισης νέων ευρωπαϊκών θεσμών δημοσιονομικής εκλογίκευσης και διαχείρισης, χωρίς ωστόσο οι θεσμοί αυτοί να έχουν λάβει ακόμη την τελική μορφή τους. Η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας, γεγονός που αποτυπώθηκε ανάγλυφα στα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών. Η καθοδική πορεία που ακολούθησαν τα αποτελέσματα των εταιριών και η μείωση των τοποθετήσεων στην Ελλάδα από αλλοδαπούς επενδυτές επέδρασαν αρνητικά στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Το 2010 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε πτώση κατά 35,6% ενώ υποχώρησε σημαντικά και η συναλλακτική και εκδοτική δραστηριότητα. Στο τέλος του έτους, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο . περίπου του ΑΕΠ της χώρας. Ομοίως οι εποπτευόμενες εταιρίες που διαμεσολαβούν στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών αντιμετώπισαν πρωτοφανή συρρίκνωση των εσόδων τους.

IV.3.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2010 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια πτώση κατά 35,62% έναντι ανόδου κατά 22,9% το 2009, κλείνοντας στην τελευταία συνεδρίαση του έτους στις 1.413,94 μονάδες. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του ΓΔΤ κατά 77,7% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6.355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17.09.1999. Η υποχώρηση των τιμών κατά το 2010 οφείλεται αφενός στις αρνητικές επιδράσεις που άσκησε ο απόηχος της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007-9 και αφετέρου και κυρίως στο γενικό κλίμα αβεβαιότητας μεταξύ των επενδυτών σχετικά με τις αρνητικές προσδοκίες για την ελληνική οικονομία. Οι αρνητικές προσδοκίες ήταν το αποτέλεσμα των σημαντικών ανισοροπιών στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας, της αβεβαιότητας σχετικά με τη χρηματοδότησή τους και των ευρύτερων συνεπειών τους στην πραγματική οικονομία και τις προοπτικές ανάπτυξής της. Η αβεβαιότητα αυτή εκφράστηκε κυρίως μέσω των υψηλών αποκλίσεων απόδοσης και της υψηλής αποτίμησης του κινδύνου ασφάλισης έναντι αθέτησης υποχρεώσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων στις διεθνείς αγορές. Η αντίδραση των επενδυτών εκφράστηκε με μαζικές ρευστοποιήσεις ομολογιακών τίτλων τους πρώτους μήνες του 2010. Η μέση τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 1.708,11 έναντι 2.186,64 μονάδες το 2009. Το 2010 η πορεία του ΓΔΤ χαρακτηρίστηκε από διακυμάνσεις. Στη συνεδρίαση της 8/6/2010 ο ΓΔΤ σημείωσε την χαμηλότερη τιμή έτους (1.383,01 μονάδες) η οποία αποτελεί τη χαμηλότερη τιμή που έχει σημειωθεί από το Μάρτιο 2003. Η υψηλότερη ετήσια τιμή του ΓΔΤ σημειώθηκε τον πρώτο μήνα του 2010 κατά τη συνεδρίαση της 11ης Ιανουαρίου(2.366,82 μονάδες). Από το δεύτερο τρίμηνο οι χρηματιστηριακοί δείκτες ακολούθησαν πτωτική πορεία κυρίως λόγω των δυσμενών εξελίξεων στα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 2,09% έναντι 2,05% το 2009, 2,22% το 2008 και 0,97% το 2007, επιβεβαιώνοντας τη διατήρηση των διακυμάνσεων των χρηματιστηριακών τιμών.



Γράφημα(16): Γενικός Δείκτης Τιμών 2010

Πηγή:Capital.gr

Παρατήρηση Γραφήματος (16): Παρατηρούμε συνεχόμενη πτωτική πορεία του ΓΔΤ σε όλο το έτος 2010.

IV.3.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Η μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών μειώθηκε κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Κατά το 2010 οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών ακολούθησαν φθίνουσα πορεία. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση, τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση σημείωσε ο δείκτης FTSE/XA MidCAP των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης (-42,67%), ο οποίος είχε σημειώσει το 2009 τη μεγαλύτερη άνοδο (37,5%). Αρνητική ετήσια μεταβολή εμφάνισαν και οι δείκτες των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 κατά -41,08% (έναντι αύξησης κατά 20,7% το προηγούμενο έτος) καθώς και οι δείκτες FTSE/XASmallCap (-40,52%) και FTSE/XAinternational (-41,18%). Από τους κλαδικούς δείκτες, μόνο οι δείκτες του κλάδου των Ασφαλειών, των Βιομηχανικών Προϊόντων και των Τροφίμων–Ποτών σημείωσαν άνοδο. Τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση σημείωσε ο δείκτης του κλάδου των Τροφίμων–Ποτών (+19,15%) ενώ τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση παρουσίασε ο κλάδος της Υγείας (-83,09%). Ο δείκτης του κλάδου των Τραπεζών σημείωσε αισθητή υποχώρηση κατά 53,59% έναντι αύξησης κατά 40,13% το 2009, γεγονός που επηρέασε σημαντικά τη διαμόρφωση του ΓΔΤ δεδομένης της μεγάλης συμμετοχής των τραπεζικών μετοχών στη σύνθεσή του. Οι

απώλειες των επί μέρους τραπεζικών μετοχών το 2010 κυμάνθηκαν από 31,20% έως 80,85%.

IV.3.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2010 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του ΧΑ διαμορφώθηκε σε 35.131,16 εκατ. ευρώ σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 30,93 % σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το ίδιο μέγεθος ανερχόταν σε 50.866,82 εκατ. ευρώ το 2009, σε 78.174,41 εκατ. ευρώ το 2008 και σε 121.279,89 εκατ. ευρώ το 2007. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 145 εκατ. ευρώ έναντι 205,1 εκατ. ευρώ το 2009 και 316,5 εκατ. ευρώ το 2008. Σελίδα 37 από 135 Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε το 2010 σε 34.235,72 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 97,5% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών του Χ.Α. έναντι 95,9% το 2009 και 96,7% το 2008. Αντίθετα το 2010 μειώθηκε η συμμετοχή των συναλλαγών επί των μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης στη συνολική ετήσια αξία συναλλαγών και διαμορφώθηκε σε 1,9% έναντι 3% το 2009 και 2,3% το 2008. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε στο 0,43% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2010, έναντι 0,9% το 2009. Τέλος, η ετήσια αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων (ΔΑΚ) αντιστοιχούσε μόλις στο 0,15% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών.

IV.3.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2010 η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών αντιστοιχούσε σε 53,9 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια πτώση κατά 35,3% έναντι αύξησης κατά 22,3% το 2009 οπότε είχε ανέλθει στα 83,4 δισ. Ευρώ. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2010 ήταν αποτέλεσμα της πτώσης των χρηματιστηριακών τιμών, και παρά τις νέες εκδόσεις τίτλων από τις εισηγμένες εταιρίες οι οποίες άντλησαν, μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου και εκδόσεων μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων, κεφάλαια ύψους 3,87 δισ. ευρώ. Το Δεκέμβριο 2010, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης

αντιστοιχούσε σε 45.591,83 εκατ. ευρώ έναντι 70.440 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2009, σημειώνοντας ετήσια πτώση κατά 54,5% έναντι αύξησης κατά 27,4% το 2009. Η χρηματιστηριακή αξία εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 3.715,71 εκατ. Ευρώ έναντι 5.588,6 εκατ. Ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους, σημειώνοντας σημαντική μείωση κατά 66,5%, αντιστοιχώντας στο 6,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιριών έναντι 6,7% το 2009 και 9,8% το 2008. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2010 σε 4.081,96 εκατ. ευρώ έναντι 6.954,4 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2009, και αντιστοιχούσε στο 7,5 % της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 8,3% το 2009. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση αυξήθηκε στο 1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, λόγω του αυξημένου αριθμού εταιριών που υπάγονται στην κατηγορία αυτή, έναντι 0,6% το 2009 και 0,4% το 2008. Στο τέλος του 2010 ο κλάδος των Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 33,66% της συνολικής κεφαλαιοποίησης, έναντι 40,5% το 2009 και 32,8% το 2008. Ακολουθεί ο κλάδος των Αναψυκτικών, του οποίου η συμμετοχή στην κεφαλαιοποίηση του ΧΑ αυξήθηκε στα 14,14% έναντι 7% στο τέλος του 2009 και 5,6% στο τέλος του 2008, των Τυχερών Παιχνιδιών με συμμετοχή 8,43% στο τέλος 2010 έναντι 6,6% στο τέλος του προηγούμενου έτους και 10,4% στο τέλος του 2008, της Σταθερής Τηλεφωνίας με συμμετοχή 5,57% στο τέλος 2010 έναντι 6% το 2009 και 8,6% στο τέλος του 2008, του συμβατικού Ηλεκτρισμού με συμμετοχή 4,62% έναντι 3,6% το 2009 και του Πετρελαίου - Φυσικού Αερίου με 3,38% έναντι 2,9% το 2009. Στο τέλος του 2010, η συμμετοχή των εισηγμένων εταιριών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η CocaCola 3E ήταν η εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 13,14% στη συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι μεριδίου 7% στο τέλος του 2009. Ακολουθεί η Εθνική Τράπεζα με μερίδιο 10,72% έναντι μεριδίου 13,2 % το 2009, ο ΟΠΑΠ (7,65%), ο Ο.Τ.Ε. (5,57%), η ΔΕΗ (4,62%) και η Τράπεζα Κύπρου (4,28%). Οι δέκα μετοχές με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία κατά την 31/12/2010 συμμετείχαν με ποσοστό 59,3% στη συνολική κεφαλαιοποίηση (έναντι 55,7% στο τέλος του προηγούμενου έτους) καταγράφοντας χρηματιστηριακή αξία 31,9 δισ. Ευρώ (έναντι 46,5 δισ. ευρώ στο τέλος του 2009). Κατά το 2010, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,19% έναντι 0,22% το 2009 (Πίνακας 8). Από τις επιμέρους κατηγορίες μετοχών, το 2010 η μέση ετήσια ρευστότητα μειώθηκε στο 0,23% στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης από

0,27% κατά μέσο όρο το 2009 ενώ διαμορφώθηκε στο 0,05% για την κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης (0,04% το 2009). Στο τέλος του 2010 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών και ΔΑΚ ως ποσοστό του ΑΕΠ, διαμορφώθηκε στο 25,8% έναντι 35,8% το 2009, ενώ είχε ανέλθει στο 86,7% το 2007. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα χρηματιστήρια της Ευρώπης το 2010 αυξήθηκε στο 66,9% έναντι 62,8% το προηγούμενο έτος, ενώ κατά την προηγούμενη πενταετία είχε σημειωθεί ανώτατο ποσοστό 93,3% το 2007.

IV.3.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Τα αποτελέσματα των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο της Αθήνας εταιριών αντικατοπτρίζουν μεταξύ άλλων, την ύφεση της ελληνικής οικονομίας, τη συρρίκνωση της ζήτησης και τα προβλήματα ρευστότητας. Οι εκτιμήσεις για το 2010 εμφανίζουν τις ζημιογόνες εταιρίες να υπερισχύουν έναντι των κερδοφόρων με σημαντικές πιέσεις στα περιθώρια κέρδους και επιδείνωση της τάσης μείωσης στα καθαρά κέρδη. Οι είκοσι εισηγμένες εταιρίες με τη μεγαλύτερη επίδοση στο εννεάμηνο του 2010 εμφάνισαν συνολική κερδοφορία ύψους 4,15 δισ. ευρώ. Το μεγαλύτερο τμήμα αφορά τράπεζες, εταιρίες με υψηλό δείκτη εξωστρέφειας ή εταιρίες ελεγχόμενες από το Δημόσιο ή σε μονοπωλιακό καθεστώς. Στο τέλος 2010 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 21,4 έναντι 21,7 το 2009 και 12,5 το 2008 ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών παρέμεινε στο 5,4% στο τέλος 2010. Ειδικότερα όσον αφορά τον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος αντιστοιχεί στο 34% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών και επηρεάστηκε έντονα από τη χρηματοπιστωτική κρίση του.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2010

IV.4. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2011

IV.4 Εισαγωγή

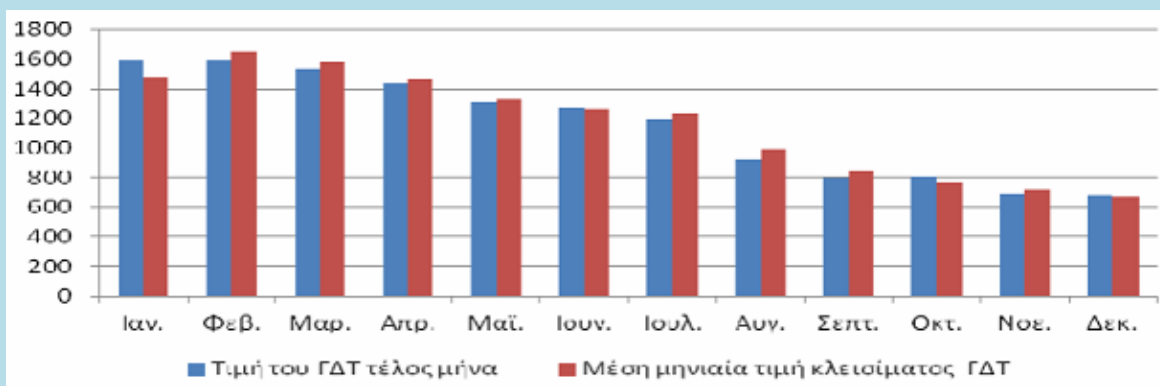
Το 2011 ήταν μια δύσκολη χρονιά για την ελληνική οικονομία και κοινωνία.

Χαρακτηρίστηκε όχι μόνο από σημαντικές προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής με στόχο την σταθεροποίηση και σε εύθετο χρόνο την ανόρθωση της οικονομίας, αλλά και από τις επιπτώσεις της συνεχιζόμενης ύφεσης και των εναλλασσόμενων ευρωπαϊκών και διεθνών σχεδίων δράσης απέναντι στην ελληνική, και όχι μόνο, κρίση. Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν την πορεία των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών και βεβαίως της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Το 2011 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε πτώση κατά 51,9% και υποχώρησε σημαντικά η συναλλακτική και εκδοτική δραστηριότητα στην αγορά. Στο τέλος του έτους, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 15% περίπου του ΑΕΠ της χώρας από 22% το 2010 και 50% το 2004. Ο εποπτευόμενος κλάδος παροχής επενδυτικών υπηρεσιών αντιμετώπισε πρωτοφανή συρρίκνωση των εσόδων του. Οι δε προοπτικές είναι αβέβαιες και εξαρτώνται άμεσα από τις εν γένει οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Η διεθνής δημοσιονομική και χρηματοοικονομική αβεβαιότητα αυξήθηκε. Οι διεθνείς αγορές έχουν γίνει επιφυλακτικές όσον αφορά στην ικανότητα πολλών χωρών – μεταξύ των οποίων σε περίοπτη θέση η Ελλάδα - να σταθεροποιήσουν το δημόσιο χρέος τους. Το τραπεζικό σύστημα κλυδωνίζεται και αναδιαρθρώνεται. Αλλά και στο μικρό επίπεδο, η προσπάθεια πολλών νοικοκυριών να ελέγξουν την υψηλή τους μόχλευση καθίσταται όλο και πιο δύσκολη. Οι ανησυχίες αυτές αγγίζουν πλέον την ικανότητα ανεπτυγμένων οικονομιών να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους και συνοδεύονται από σημαντικά συστημικά προβλήματα και προκλήσεις. Οι χρηματοδοτικές ροές στην οικονομία έχουν μειωθεί σημαντικά, επιδεινώνοντας την επενδυτική δραστηριότητα. Η επενδυτική συρρίκνωση δεν τροφοδοτεί όσο θα έπρεπε τη πραγματική οικονομία. Το σπάσιμο αυτού του φαύλου κύκλου έχει εκ των πραγμάτων καταστεί πρώτη προτεραιότητα, ιδίως στις χώρες με αυξημένες δυσκολίες διαχείρισης του δημοσίου χρέους τους. Η έξοδος της Ελλάδας από την κρίση καλείται να επιχειρηθεί εν μέσω διεθνών εξελίξεων που προκαλούν ανησυχία αλλά και αφήνουν περιθώρια ελπίδας. Η διεθνής οικονομία πλήττεται από συνδυασμό πολύ αργής ανάκαμψης των προηγμένων οικονομιών και μεγάλης αύξησης της δημοσιονομικής και οικονομικής αβεβαιότητας. Από την άλλη, έχει πλέον καταστεί σαφές ότι απαιτείται

γρήγορη, τολμηρή και συντονισμένη δράση σε διεθνές επίπεδο, που αρχίζει να μεταφράζεται και σε πράξεις: η συμφωνία για την ελάφρυνση του ελληνικού δημοσίου χρέους με συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα και παράλληλα η τόνωση της ανάπτυξης (συμφωνία που επιτεύχθηκε το 2011, αλλά οριστικοποιήθηκε και θα αρχίσει να εφαρμόζεται το 2012) είναι χαρακτηριστικό παράδειγμα. Ειδικά στην Ελλάδα είναι σαφές ότι απαιτείται γενναία στροφή από τα δημοσιονομικά κίνητρα και το δημόσιο δανεισμό στην ενδογενή, αλλά εξωστρεφή, ζήτηση και ανάπτυξη, με στόχο τη μείωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών και τη δημιουργία πλεονασμάτων που θα επιτρέψουν την αναστροφή του οικονομικού κύκλου.

IV.4.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2011 ήταν για το ελληνικό χρηματιστήριο η χειρότερη χρονιά της τελευταίας πενταετίας με το Γενικό Δείκτη Τιμών και τους δείκτες υψηλής κεφαλαιοποίησης να κλείνουν με σημαντική μείωση. Η μείωση των χρηματιστηριακών τιμών οφείλεται στις αρνητικές επιπτώσεις πολλών πολιτικοοικονομικών παραγόντων της περιόδου, όπως τα συνεχή σενάρια χρεοκοπίας της χώρας, η αβεβαιότητα για την εξέλιξη της κρίσης χρέους στην ευρωζώνη, η αβεβαιότητα σχετικά με την επίδραση στα μεγέθη των τραπεζών της συμμετοχής τους στο πρόγραμμα ανταλλαγής κρατικών ομολόγων (PSI), αλλά και η γενικότερη επιδείνωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και των επενδυτικών προοπτικών. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε το 2011 στις 680,42 μονάδες (βλέπε γράφημα (17)) έναντι 1.413,94 μονάδων στο τέλος του 2010 καταγράφοντας μείωση κατά 51,88%. Η υψηλότερη τιμή του βασικού δείκτη το 2011 ήταν στις 1.747,17 μονάδες εντός της συνεδρίασης της 21ης Φεβρουαρίου του 2011 και η χαμηλότερη στις 641,85 μονάδες (βλέπε γράφημα (17)) εντός της συνεδρίασης της 20ης Δεκεμβρίου του έτους. Στις 28 Αυγούστου 2011, ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου σημείωσε τη μεγαλύτερη ημερήσια άνοδο στην ιστορία του, δηλαδή +14,37%, ευρισκόμενος ωστόσο σε επίπεδα κάτω των 1000 μονάδων. Η συνολική κεφαλαιοποίηση της χρηματιστηριακής αγοράς υποχώρησε κατά 27,175 δισ. ευρώ και διαμορφώθηκε στα 26,783 δισ. ευρώ στο τέλος του 2011 έναντι 53,958 δισ. ευρώ στο τέλος του 2010. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 2,26% έναντι 2,09% το 2010, 2,05% το 2009 και 2,22% το 2008 επιβεβαιώνοντας την σημαντική διακύμανση των χρηματιστηριακών τιμών κατά τη διάρκεια του 2011.



Πηγή:Χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα(17): Γενικός Δείκτης Τιμών 2011

Παρατηρήσεις Γραφήματος (17): παρατηρούμε τον ΓΔΤ στο έτος 2011 να συνεχίζει για δεύτερο συνεχόμενο έτος μετά από το 2010 την πτωτική πορεία του.

IV.4.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2011 όλοι οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών ακολούθησαν φθίνουσα πορεία. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών με βάση τη κεφαλαιοποίηση, ο δείκτης FTSE/XA 20 των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε τη μεγαλύτερη ετήσια πτώση κατά 60,05% έναντι μείωσης 41,08% το 2010. Ακολούθησε ο δείκτης FTSE/XAMIDcap των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης κλείνοντας με μείωση κατά 57,33% έναντι μείωσης 42,67% το 2010. Ο δείκτης FTSE/XA SMALLCAP σημείωσε πτώση κατά 37,80%. Από τους κλαδικούς δείκτες, ο δείκτης εταιριών του κλάδου υγείας σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση κατά 82,6% έναντι μείωσης κατά 83,09% το 2010. Ακολουθεί ο δείκτης τραπεζών με ετήσια μείωση κατά 78,99% έναντι μείωσης κατά 53,59% το 2010. Τέλος, ο δείκτης του κλάδου Τροφίμων-Ποτών, ο οποίος παρουσίασε την μεγαλύτερη ετήσια αύξηση κατά 19,15% το 2010, έκλεισε με πτώση 29,64% το 2011.

IV.4.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2011 η συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του ΧΑ διαμορφώθηκε σε 20.699,77 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 41,08 %. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν 35.131,16 εκατ. ευρώ το 2010, 50.886,82 εκατ. ευρώ το 2009 και 78.174,41 εκατ. ευρώ το 2008. Από την 10.10.2011, σύμφωνα με το νέο Κανονισμό του ΧΑ και τις σχετικές με αυτόν ισχύουσες αποφάσεις του Δ.Σ. του ΧΑ, η κατηγορία Αξιών Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης και η κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης καταργήθηκαν και οι μετοχές των κατηγοριών αυτών μεταφέρθηκαν στην κατηγορία της Κύριας Αγοράς. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών μεγάλης κεφαλαιοποίησης έως την 7.10.2011 ήταν 17.348,23 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 95,1 % της συνολικής αξίας συναλλαγών που είχε διαμορφωθεί έως τότε. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης μέχρι την ίδια ημερομηνία ανερχόταν στο 2,9 % της αντίστοιχης συνολικής αξίας συναλλαγών. Μετά τη διαφοροποίηση των κατηγοριών διαπραγμάτευσης, η αξία συναλλαγών κύριας αγοράς, για το υπόλοιπο του έτους, άγγιζε το 99,4 % της συνολικής αξίας συναλλαγών για το ίδιο χρονικό διάστημα. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών χαμηλής διασποράς και μετοχών υπό επιτήρηση σημείωσε μείωση στο 0,3 % της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2011 έναντι 0,43% το 2010. Τέλος, η αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση, αντιστοιχώντας στο 0,11% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2011 έναντι 0,15% το 2010.

IV.4.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2011 η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών, συμπεριλαμβανομένων των διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 26,78 δισ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 50,36% σε συνέχεια της μείωσης κατά 35,3% το 2010. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών που συμμετέχουν στο Γενικό Δείκτη Τιμών ήταν 21,89 εκατ. ευρώ. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2011 ήταν αποτέλεσμα κυρίως της κατακόρυφης πτώσης των χρηματιστηριακών τιμών. Το Δεκέμβριο 2011, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς αντιστοιχούσε σε 24.576,97 εκατ. ευρώ έναντι 49.307,54 εκατ. ευρώ της χρηματιστηριακής αξίας μετοχών μεγάλης και μεσαίας κεφαλαιοποίησης συνολικά το Δεκέμβριο 2010. Η χρηματιστηριακή αξία των

μετοχών της κατηγορίας της χαμηλής διασποράς και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2011 σε 1.846,85 εκατ. ευρώ έναντι 4.081,96 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2010, και αντιστοιχούσε στο 6,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 7,5% το 2010. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση αυξήθηκε στο 1,3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, έναντι 1% το 2010 και 0,6% το 2009. Στο τέλος του 2011, η συμμετοχή εισηγμένων εταιριών στην συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η CocaCola 3E ήταν η εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 18,13% στην συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι μεριδίου 13,14% στο τέλος του 2010. Ακολουθεί ο Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ με μερίδιο 8,13%, τα Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ 7,27%, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος 5,78%, ο ΟΤΕ ΑΕ 5,27% και ο ΤΙΤΑΝ Ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων 3,48%. Οι δέκα μετοχές με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία κατά την 30/12/2011 συμμετείχαν με ποσοστό 58,11% στην συνολική κεφαλαιοποίηση έναντι 59,3% στο τέλος του 2010, καταγράφοντας χρηματιστηριακή αξία 15,6 δις. ευρώ, έναντι 31,9 δις. ευρώ στο τέλος του 2010. Κατά το 2011, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,16% έναντι 0,19% το 2010. Στις επιμέρους κατηγορίες μετοχών, μέχρι να αλλάξει η κατάταξη των μετοχών, η μέση ρευστότητα στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης μειώθηκε στο 0,19% το 2011 από 0,25% το 2010, ενώ στη κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε στο 0,07%.

IV.4.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Τα αποτελέσματα εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο της Αθήνας αντικατοπτρίζουν, μεταξύ άλλων, τις επιπτώσεις της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, τη συρρίκνωση της ζήτησης και τα προβλήματα ρευστότητας. Στο τέλος του 2011, ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της αγοράς σε 14,7 έναντι 21,4 το 2010 και 21,7 το 2009 ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ανήλθε στο 9,2 το 2011 έναντι του 5,4 το 2010 και το 2009. Ειδικότερα, όσον αφορά στον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος αντιστοιχεί σε ένα μεγάλο μέρος της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών και επηρεάστηκε έντονα από την χρηματοπιστωτική κρίση, το σταθμισμένο P/E διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2011 στο 2,8 από 12,9 το 2010 και 19,5 το 2009, ενώ η

σταθμισμένη μερισματική απόδοση ήταν 16,2 το Δεκέμβριο του 2011 από 5,6 το 2010 και 5,8 το 2009.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2011

IV.5. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2012

IV.5.Εισαγωγή

Το 2012 ήταν άλλη μια δύσκολη χρονιά για την ελληνική οικονομία και άρα για την ελληνική κεφαλαιαγορά. Λιγότερο κακή από το 2011, αλλά με την πίεση της αναμενόμενης και αναγκαίας- μετάβασης σε μια άλλη φάση. Οι οιωνοί είναι καλύτεροι τα πρώτα σημάδια σταθεροποίησης, αν όχι ανάκαμψης, είναι εμφανή, όμως το παιχνίδι δεν έχει ακόμα κριθεί. Και, όπως πάντα από την αρχή της κρίσης, η έκβαση δεν είναι μόνο στα δικά μας χέρια – κάτι που κατεξοχήν ισχύει για τον εγγενώς διεθνοποιημένο χώρο των αγορών κεφαλαίου. Η οικονομική χρονιά σφραγίστηκε από πέντε μεγάλες εξελίξεις, τρεις στο εσωτερικό μέτωπο και δύο στο διεθνές. Στην Ελλάδα τις προσδιόρισαν καθοριστικά το PSI και οι επιπτώσεις του τόσο επί του χρέους όσο και επί της κατάστασης των αγορών, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, οι διπλές εκλογές και η τελική συγκρότηση μιας τρικομματικής κυβέρνησης, και η συμφωνία, στο τέλος του χρόνου, για την εκταμίευση της μεγαλύτερης ως τώρα και κρισιμότερης δόσης του δανείου, που σε μεγάλο βαθμό προδικάζει και την ολοκλήρωση του υπό στενή εποπτεία προγράμματος προσαρμογής. Στην Ευρώπη, αντίστοιχου μεγέθους γεγονότα ήταν η πρωτοβουλία εγγύησης του ευρώ, και της Ευρωζώνης άρα έμμεσα και της παραμονής της Ελλάδας σε αυτήν-, εκ μέρους της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ιδίως μέσα από τις καλοκαιρινές δηλώσεις Ντράγκι και την εκπόνηση των OMT (Outright Monetary Transactions), καθώς και σειρά ρυθμιστικών κινήσεων, με απόγειο το κλείδωμα της πορείας προς την Τραπεζική Ένωση. Οι ευρωπαϊκές εξελίξεις άλλαξαν το κλίμα στην Ευρωζώνη και δημιούργησαν ένα περιβάλλον σχετικής αλλά πάντα εύθραυστης σταθερότητας, πάνω στο οποίο πάτησε το ελληνικό πολιτικό και οικονομικό σύστημα για τη δική του αρχή εξόδου από την περιδίνηση. Παρ' όλη τη σχετική βελτίωση, οι δείκτες αλλά και η πραγματικότητα της οικονομίας την οποία πρώτες αλλά και

με εντελώς ιδιότυπο τρόπο αντανακλούν οι αγορές κεφαλαίου με τις τάσεις και τις διακυμάνσεις τους παρέμειναν, αν όχι στο κόκκινο, σε βαθύ πορτοκαλί. Η συρρίκνωση του ΑΕΠ συνεχίστηκε για πέμπτο χρόνο στη σειρά, η αύξηση της ανεργίας έφτασε σε ύψη δυσθεώρητα για τα ελληνικά αλλά και τα ευρωπαϊκά δεδομένα, οι δυσκολίες ρευστότητας και όχι μόνο- των τραπεζών και των επιχειρήσεων είναι ακόμα μεγάλες, η μείωση της κατανάλωσης και η δυσκολία ανταπόκρισης φυσικών και νομικών προσώπων στις υποχρεώσεις τους είναι απότοκο της διάρκειας της ύφεσης και της διαιώνισης του κλίματος ανασφάλειας. Από την άλλη, το 2012 σταθεροποιήθηκε η αυξητική τάση των εξαγωγών, επιβεβαιώθηκε διακομματικά πλέον η ανάγκη μεταρρυθμίσεων στο χώρο της οικονομίας και της Διοίκησης και επαληθεύτηκε στην πράξη το ενδιαφέρον των αλλοδαπών επενδυτικών φορέων για συμμετοχή στο ελληνικό Χρηματιστήριο.

IV.5.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2012 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑ σημείωσε σημαντικές διακυμάνσεις. Κατά το πρώτο εξάμηνο επικράτησαν πτωτικές τάσεις οι οποίες οφείλονται στις αρνητικές επιπτώσεις πολιτικοοικονομικών παραγόντων που ενέτειναν την αβεβαιότητα της περιόδου, όπως η εξέλιξη της κρίσης χρέους στην ευρωζώνη, η επιδείνωση των χρηματοοικονομικών μεγεθών των τραπεζών από τη συμμετοχή τους στο πρόγραμμα ανταλλαγής κρατικών ομολόγων (PSI), η επιδείνωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και των επενδυτικών προοπτικών αλλά και οι δύο διαδοχικές εκλογικές αναμετρήσεις. Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2012, ο Γενικός Δείκτης Τιμών επέδειξε ανοδική τάση κλείνοντας στο τέλος του έτους στις 907,90 μονάδες έναντι 680,42 μονάδων στο τέλος του 2011 (βλέπε Γράφημα (18)), σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 33,43%. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη εντός του 2012 ήταν 919,19 μονάδες στη συνεδρίαση της 28ης Δεκεμβρίου και η χαμηλότερη ήταν 471,35 μονάδες στη συνεδρίαση της 5ης Ιουνίου. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτης Τιμών διαμορφώθηκε στο 2,4% έναντι 2,26% το 2011, 2,09% το 2010 και 2,05% το 2009.



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα(18): Γενικός Δείκτης Τιμών 2012

Παρατηρήσεις Γραφήματος (18): Παρατηρούμε ότι ο ΓΔΤ στο πρώτο εξάμηνο του 2012 κράτησε μια μικρή πτωτική πορεία και στη συνέχεια των επομένων έξι μηνών του έτους διόρθωσε την τιμή του και έκλεισε με κέρδη.

IV.5.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2012 οι χρηματιστηριακοί δείκτες του ΧΑ σημείωσαν ανοδική πορεία εξαιρουμένων των δεικτών FTSE/XA Τράπεζες και FTSE/XA Ταξίδια–Αναψυχή. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών με βάση την κεφαλαιοποίηση, ο δείκτης FTSE/XA Largecap¹⁰ των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 16,90% έναντι μείωσης 60,05% το 2011. Ο δείκτης FTSE/XAMIDcap των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 77,20% έναντι μείωσης 57,33% το 2011. Το Μάιο, η Συμβουλευτική Επιτροπή Δεικτών FTSE/XA ενέκρινε την παύση υπολογισμού του δείκτη FTSE/XA SmallCap. Από τους κλαδικούς δείκτες, ο δείκτης FTSE/XA Τεχνολογία σημείωσε τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο κατά 176,52% έναντι μείωσης κατά 57,43% το 2011. Ακολούθησε ο δείκτης FTSE/XA Υγεία με ετήσια άνοδο κατά 111,37% έναντι μείωσης κατά 82,6% το 2011.

¹⁰βλέπε Παράρτημα I: V.1.2 FTSE/X.A. LargeCap

¹¹βλέπε Παράρτημα I:V.1.3FTSE/X.A. MidCap

IV.5.3 Η αξία των συναλλαγών.

Κατά το 2012, η συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του ΧΑ συνέχισε την πτωτική πορεία των περασμένων ετών και διαμορφώθηκε σε 12.924,01 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 37,6% έναντι μείωσης 41,08% το 2011. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν 35.131,16 εκατ. ευρώ το 2010, 50.886,82 εκατ. ευρώ το 2009 και 78.174,41 εκατ. ευρώ το 2008. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών της Κύριας Αγοράς αντιστοιχούσε στο 99,65% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2012 σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση έναντι ποσοστού 99,4% κατά το 2011. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών χαμηλής διασποράς και μετοχών υπό επιτήρηση σημείωσε ετήσια μείωση στο 0,02% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2012 έναντι μείωσης 0,3% το 2011. Η αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια μείωση, αντιστοιχώντας στο 0,099% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2012 έναντι ποσοστού 0,11% το 2011. Η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,17% το 2012 έναντι 0,16% το 2011. Η μέση ρευστότητα στη Κύρια Αγορά ήταν 0,19% , ενώ στη κατηγορία των εταιριών χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση διαμορφώθηκε στο 0,011% από 0,07% το 2011.

IV.5.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2012, η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών, περιλαμβανομένων των διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων, ήταν 33.766,01 εκατ. ευρώ έναντι 26.783,43 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2011, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 26% έναντι μείωσης κατά 50,36% το 2011. Η αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας το 2012 ήταν αποτέλεσμα κυρίως της σημαντικής ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών. Το Δεκέμβριο 2012, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς ανήλθε σε 31.561,3 εκατ. ευρώ έναντι 24.577,0 εκατ. ευρώ το 2011 αντιστοιχώντας στο 93,54% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση διαμορφώθηκε στο τέλος του 2012 σε 2.170,9 εκατ. ευρώ έναντι 1.846,85 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2011, και αντιστοιχούσε στο 6,34% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 6,9% το 2011. Ο λόγος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας ως προς το ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο τέλος του 2012 σε 17,31 έναντι 14,1 το 2011 και 21,9 το 2010. Η συμμετοχή εισηγμένων εταιριών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑ, στο τέλος του 2012, ήταν η ακόλουθη: η CocaCola 3E ήταν η

εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 19,23% στη συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ του ΧΑ, έναντι μεριδίου 18,13% στο τέλος του 2011. Ακολούθησαν οι εταιρίες ΟΤΕ ΑΕ (7,41%), Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ (6,70%), Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ (5,11%), ΔΕΗ (4,05%) και Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (3,66%). Οι δέκα μετοχές με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία κατά την 31/12/2012 συμμετείχαν με ποσοστό 57,09% στη συνολική κεφαλαιοποίηση έναντι 58,11% στο τέλος του 2011, καταγράφοντας χρηματιστηριακή αξία 19,3 δισ. ευρώ, έναντι 15,6 δισ. ευρώ στο τέλος του 2011.

IV.5.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Τα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών αντικατοπτρίζουν τις επιπτώσεις της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, τη συρρίκνωση της ζήτησης και τα προβλήματα ρευστότητας. Στο τέλος του 2012, ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της αγοράς σε 17,5 έναντι 14,7 το 2011 και 21,4 το 2010. Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 6,3 έναντι του 9,2 το 2011 και 5,4 το 2010. Ειδικότερα, όσον αφορά στον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος επηρεάστηκε έντονα από την χρηματοπιστωτική κρίση, ο σταθμισμένος λόγος P/E μετά φόρων διαμορφώθηκε στο 17,5 το Μάρτιο 2012 έναντι 14,7 το 2011 και 12,9 το 2010, και η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του κλάδου ήταν 5 στο τέλος του 2012 έναντι 16,2 το 2011 και 5,6 το 2010.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2012

IV.6. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2013

IV.6.Εισαγωγή

Το 2013 ήταν μια ιδιαίτερη χρονιά για την ελληνική οικονομία και την ελληνική κεφαλαιαγορά ειδικότερα. Από τη μία άκρη της χρονιάς ως την άλλη, περάσαμε από τα δίδυμα ελλείμματα στο πρωτογενές πλεόνασμα, από την καχυποψία στο ανοιχτό και

διαρκές επενδυτικό ενδιαφέρον, ενώ ο δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανέβηκε, έπεσε, ξανανέβηκε, ξανάπεσε και σταθεροποιήθηκε σε αισθητά υψηλότερα μεγέθη από την αρχή του 2014. Στο χώρο της κεφαλαιαγοράς, θα επεσήμανα ως καθοριστικά τα ακόλουθα τρία γεγονότα: την πρωτοφανή σε έκταση και μέθοδο ανακεφαλαιοποίηση όλων των ελληνικών συστημικών τραπεζών την αντιμετώπιση και το ξεπέραςμα της κυπριακής κρίσης' την κατάταξη της αγοράς της χώρας μας σε «αναδυόμενη» από το δείκτη MSCI, με παράλληλη διατήρηση της στις «ανεπτυγμένες» σύμφωνα με το δείκτη FTSEE. Η πρώτη εξέλιξη δημιούργησε συνθήκες επιβίωσης για το τραπεζικό σύστημα, αίροντας έτσι ένα μεγάλο μέρος της αβεβαιότητας για την μετάβαση της ελληνικής οικονομίας στην κανονικότητα, ενώ συγχρόνως δοκίμασε τα αντανακλαστικά τόσο των αγορών όσο και των εποπτικών αρχών σε σχέση με νέα για την ελληνική τάξη εργαλεία, όπως τα warrants. Η κυπριακή δοκιμασία μάς αναστάτωσε σε πολιτικό και ψυχικό επίπεδο, αλλά έδωσε στο ελληνικό χρηματιστήριο την ευκαιρία να αποδείξει πόσο ικανοποιητικά μπορεί να αντιμετωπίσει οριακά απρόβλεπτες καταστάσεις που αφορούν και μέλη του. Η δε κατάταξη της Ελλάδας στις αναδυόμενες αλλά εντός Ευρωζώνης, αγορές γρήγορα άνοιξε νέες επενδυτικές ευκαιρίες και μεγάλωσε το επενδυτικό ενδιαφέρον το οποίο παραμένει αμείωτο, παρά τη σχετική στασιμότητα των πρώτων μηνών του 2014.

IV.6.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Το 2013 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών κυμάνθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνα του προηγούμενου έτους, εμφανίζοντας σταθεροποιητική τάση. Στο τέλος του έτους έκλεισε στις 1.162,68 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 28,06% (βλέπε Γράφημα (19)). Το Σεπτέμβριο 2013 ο ΓΔΤ υπερέβη το επίπεδο των 1.000 μονάδων αγγίζοντας τις 1.014,06 μονάδες ενώ η ετήσια ανώτερη τιμή ήταν 1.232,43 μονάδες και η ετήσια κατώτατη τιμή ήταν 788,81 μονάδες. Οι συναλλαγές στο Χρηματιστήριο Αθηνών παρουσίασαν σημαντική άνοδο κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους.



Γράφημα(19): Γενικός Δείκτης Τιμών 01/01/2013-31/12/2013

Πηγή: capital.gr

Παρατηρήσεις Γραφήματος (19): Παρατηρούμε ότι μετά από δύο πτωτικές πορείες τον Μάρτιο και τον Ιούλιο του 2013 ο ΓΔΤ έκλεισε με κέρδη το έτος 2013.

IV.6.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2013 οι βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες, με εξαίρεση τον τραπεζικό δείκτη FTSE/XA –ΧΑΚ, σημείωσαν άνοδο. Η σύγκριση τιμών στο τέλος του έτους δείχνει μείωση τιμής για τους κλαδικούς δείκτες Τραπεζών, Βιομηχανικών Προϊόντων και Υγείας κατά - 25,79%, -0,2% και -20% αντίστοιχα, και αύξηση τιμής για τους κλαδικούς δείκτες Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (+34%), Εμπορίου (+80%), Κατασκευαστικών Υλικών (+46%), Κοινής Ωφελείας (+65,8%), Ακίνητης Περιουσίας (+ 48%), Μέσα Ενημέρωσης 113,27%, και Σελίδα 36 από 109 Τηλεπικοινωνίες (+ 89,61%), Ταξίδια και Αναψυχή (+66,43%). Παρατηρείται σημαντική στροφή επενδυτικού ενδιαφέροντος σε παραδοσιακά δυναμικούς κλάδους σε νέους κλάδους.

IV.6.3 Η αξία των συναλλαγών.

Το 2013, η αξία συναλλαγών στο ΧΑ ανήλθε σε 21,31 δισ. Ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση κατά 53,7%. Το επενδυτικό ενδιαφέρον ενισχύθηκε υποβοηθούμενο από τις βελτιούμενες διεθνείς εξελίξεις και την σταδιακή υποχώρηση της αβεβαιότητας στην

ελληνική κεφαλαιαγορά. Η αξία συναλλαγών ήταν ιδιαίτερα υψηλή την περίοδο Απρίλιος-Μάιος και κατά τους τρεις τελευταίους μήνες του έτους. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών για όλες τις μετοχές ήταν 96,34 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων ποσοστό 2,77% εκτελέστηκε από τους ειδικούς διαπραγματευτές και 28,6 εκατ. ευρώ αφορούσαν συναλλαγές επί δικαιωμάτων για το σύνολο του έτους. Η μεγαλύτερη αξία συναλλαγών με βάση τα στοιχεία Δεκεμβρίου 2013 αφορούσε τις ακόλουθες δέκα εταιρίες του Χ.Α.: Ο.Τ.Ε., ΟΠΑΠ, ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ και W), Τράπεζα Πειραιώς, Δ.Ε.Η., ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, JUMBO. FOLLI-FOLLIE, ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ. Ενώ, οι 10 μετοχές με τη μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα κατά το τέλος του 2013 ήταν οι FORTHNET, ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ, ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ, MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ, DIONIC, FOURLIS ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ, QUALITY&RELIABILITY και INFORM ΛΥΚΟΣ.

IV.6.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2013, η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών ήταν 66.514,89 εκατ. ευρώ, σχεδόν διπλάσια της αντίστοιχης αξίας στο τέλος του 2012 που ήταν 33.739,32 εκατ. ευρώ (χωρίς τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια). Η αύξηση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2013 ήταν αποτέλεσμα κυρίως της σημαντικής ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών, δοθέντος ότι ελάχιστες νέες εταιρίες εισήλθαν στο χρηματιστήριο. Το Δεκέμβριο 2013, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς ανήλθε σε 64.127,57 εκατ. ευρώ έναντι 31.561,3 εκατ. ευρώ το 2012 αντιστοιχώντας στο 96,41% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας μετοχών του ΧΑ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση διαμορφώθηκε στο τέλος του 2013 σε 1.928,55 εκατ. ευρώ έναντι 2.170,9 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2012, και αντιστοιχούσε στο 2,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 5,2% το 2012. Ο λόγος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας ως προς το ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο τέλος του 2013 σε 36,6 έναντι 17,31 το 2012 και 14,1 το 2011. Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών με βάση τη χρηματιστηριακή τους αξία στο τέλος του 2013 ήταν οι ακόλουθες: Εθνική Τράπεζα (13,68%), Τράπεζα Πειραιώς (11,51%), CocaColaHBCAG (11,41%), ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (10,22%), ΟΤΕ (7%), ΟΠΑΠ (4,57%), Τράπεζα EUROBANK (4,48%), ΔΕΗ (3,72%), Ελληνικά Πετρέλαια (3,44%) και ΤΙΤΑΝ ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων (2,36%). Οι εν λόγω δέκα μετοχές με τη μεγαλύτερη

χρηματιστηριακή αξία κατά την 31/12/2013 συμμετείχαν με ποσοστό 72,42% στην συνολική κεφαλαιοποίηση έναντι 57,09% στο τέλος του 2012 και 58,11% το 2011, καταγράφοντας χρηματιστηριακή αξία 48,8 δισ. ευρώ στο τέλος του 2013 έναντι 19,3 δισ. ευρώ το 2012 και 15,6 δισ. ευρώ στο τέλος του 2011.

IV.6.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Τα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών αντικατοπτρίζουν τις επιπτώσεις της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, τη συρρίκνωση της ζήτησης και τα προβλήματα ρευστότητας. Στο τέλος του 2013, ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της αγοράς σε 23,3 έναντι 17,5 το 2012, 14,7 το 2011 και 21,4 το 2010 (Πίνακας 10). Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 2,4 έναντι 6,3 το 2012, 9,2 το 2011 και 5,4 το 2010. Ειδικότερα, όσον αφορά στον κλάδο τραπεζών, ο οποίος επηρεάστηκε έντονα από την ανακεφαλαιοποίηση, ο σταθμισμένος λόγος P/E μετά Σελίδα 39 από 109 φόρων διαμορφώθηκε σε χαμηλό επίπεδο έναντι περίπου 17,5 το 2012, 14,7 το 2011 και 12,9 το 2010, και η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του κλάδου ήταν 3,6 έναντι 5 το 2012, 16,2 το 2011 και 5,6 το 2010.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2013

IV.7. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2014

IV.7.Εισαγωγή

Το 2014 ήταν μια ακόμα ιδιότυπη χρονιά για την ελληνική οικονομία και την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Θα μπορούσε κανείς να πει ότι, έτσι όπως κόβεται και χρονικά στη μέση, παρουσιάζει ένα διφυή χαρακτήρα: μαζί πρόοδος και ανησυχία, αναθάρρηση και αβεβαιότητα. Με κυρίαρχη, όπως πάντα, την επιρροή της «μεγάλης εικόνας» της οικονομίας αλλά και καθοριστική, για πρώτη φορά τόσο έντονα, την αλλαγή της πολιτικής συγκυρίας – στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Το πρώτο μισό της χρονιάς είχε όλα

τα χαρακτηριστικά της ανάκαμψης: σταθεροποίηση του δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών γύρω και συχνά και πάνω από τις 1000 μονάδες, αύξηση του ενδιαφέροντος για επενδύσεις και εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό, βελτίωση της κερδοφορίας των εισηγμένων εταιριών, επιτυχής δεύτερη ανακεφαλαιοποίηση όλων των συστημικών τραπεζών (το Μάρτιο), δοκιμαστική έξοδος στις Αγορές με καλά αποτελέσματα (τον Απρίλιο), πρώτη εισαγωγή νέας εταιρίας στο Χρηματιστήριο μετά το 2009 (από τον Απρίλιο ως τον Ιούλιο). Στην περίοδο αυτή, η οικονομική δυναμική πορεία προς σταδιακή αλλαγή φάσης μέσα από τήρηση των συμφωνημένων και με βασικό όπλο τη δημιουργία πρωτογενούς πλεονάσματος- και η αίσθηση σταθερότητας συμβάλλουν στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος, παρά το ότι αυτή δεν ακολουθείται από αντίστοιχη πρόοδο στα μέτωπα της πραγματικής οικονομίας και των δομικών μεταρρυθμίσεων. Η εικόνα αρχίζει να ανατρέπεται από τα τέλη Μαΐου, όταν το δυσμενές για τον κυβερνητικό συνασπισμό αποτέλεσμα των ευρωεκλογών επιφέρει μια τριπλή ρήξη: κυβερνητικής συνέπειας (η γενική πορεία παραμένει η ίδια αλλά η υλοποίηση μέτρων και επιλογών αρχίζει όλο και περισσότερο να σκοντάφτει σε μικροπολιτικούς υπολογισμούς), θεσμικής συνέχειας (η «ασυμμετρία» ανάμεσα στο αποτέλεσμα της κάλπης και τους συσχετισμούς στο Κοινοβούλιο, σε συνδυασμό με την επερχόμενη προεδρική εκλογή, απειλούν καθημερινά τη σταθερότητα της κυβέρνησης και φέρνουν στο προσκήνιο την πιθανότητα πρόωρων εκλογών) και συνολικής εμπιστοσύνης (έναντι ενός κοινωνικού σώματος όλο και πιο κοντά στα όρια του και έναντι των εταίρων μας που διαπιστώνουν επιβράδυνση της προσπάθειας και διάθεση μονομερών ενεργειών). Η πρώτη, προς τα κάτω, διόρθωση του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών έρχεται στις αρχές Ιουνίου, ακολουθούμενη από δύο «σχεδόν κραχ» -ένα τον Οκτώβριο και ένα ακόμα μεγαλύτερο το Δεκέμβριο- κατά τα οποία το Χρηματιστήριο, υπό το φάσμα μετατροπής της αβεβαιότητας σε ατύχημα, σημείωσε πτώση που ξεπέρασε το 35% από τα επίπεδα του Μαρτίου και των αρχών Ιουνίου. Ο κίνδυνος ενός «επενδυτικού Grexit» εμφανίζεται αλλά, ευτυχώς, δεν υλοποιείται πλήρως. Η περίοδος αυτή κλείνει ουσιαστικά με την πρόωγη διάλυση της Βουλής στα τέλη της χρονιάς και τις εκλογές του Ιανουαρίου 2015 που σηματοδοτούν μια εντελώς νέα σελίδα για την ελληνική πολιτική και την ελληνική οικονομία. Είναι ενδιαφέρον ότι οι διεθνείς εξελίξεις και τάσεις διαγράφουν αντίθετη τροχιά. Στο πρώτο μισό της χρονιάς η διεθνής οικονομία ταλανίζεται από το φάσμα της «δομικής στασιμότητας» (ακόμα και η Γερμανία εισέρχεται κάποια στιγμή σε οιονεί υφεσιακή κατάσταση). Νέα γεωπολιτικά μέτωπα («ισλαμικό κράτος», Μέση Ανατολή, Λατινική Αμερική, Ουκρανία) ανοίγουν και επηρεάζουν την εμπιστοσύνη

αγορών και επενδυτών. Ορισμένες αναπτυσσόμενες ατμομηχανές (Βραζιλία κυρίως αλλά και Νότια Αφρική, Τουρκία) αρχίζουν να αγκομαχούν. Η Κίνα πιάνει τις ΗΠΑ στην κορυφή της παγκόσμιας οικονομίας αλλά συνεχίζει να κρατά κλειστές και αδιαφανείς τις πολιτικές και οικονομικές δομές της, ενώ οι ΗΠΑ μεγαλώνουν την απόσταση από τον υπόλοιπο Δυτικό κόσμο αλλά και διογκώνουν τις ανισότητες τους. Η Ευρώπη μπαίνει σε αποπληθωρισμό με σχεδόν μηδενικά επιτόκια και ψάχνεται πολιτικά και ψυχολογικά. Στο δεύτερο μισό, αντίθετα, η Ευρωπαϊκή Ένωση φαίνεται να παίρνει το μάθημα διπλά τραυματικών ευρωεκλογών (άνοδος ακροδεξιών και εθνικιστών – διατήρηση αποχής και «αρνητικής ψήφου» σε υψηλότατα επίπεδα) και να αφήνει πίσω της το δόγμα της «λιτότητας για τη λιτότητα». Η πτώση της τιμής του πετρελαίου και η εξισορρόπηση της σχέσης ευρώ-δολαρίου δημιουργούν αναπτυξιακές δυνατότητες, ενώ τίθενται σε εφαρμογή μεγάλα κοινά σχέδια, όπως η Τραπεζική Ένωση (από το Νοέμβριο του 2014) και η Κοινή Αγορά Κεφαλαίων (CapitalMarketsUnion), που εξαγγέλλεται από την αρχή της θητείας της νέας Ευρωπαϊκής Επιτροπής και προορίζεται να πάρει σάρκα και οστά μέσα στο 2015.

IV.7.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Στο τέλος του 2014, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) έκλεισε στις 826,18 μονάδες, σημειώνοντας μείωση κατά 28,94% σε σχέση με την τιμή κλεισίματος στο τέλος του 2013. Κατά τη διάρκεια του 2014, σε μηνιαία βάση, ο ΓΔΤ/ΧΑ κινήθηκε ανοδικά για τους τρεις πρώτους μήνες κλείνοντας στις 1.335,74 μονάδες (βλέπε Γράφημα (20)) το μήνα Μάρτιο ενώ στη συνέχεια ακολούθησε σταθερά πτωτική πορεία με μόνη εξαίρεση το μήνα Νοέμβριο. Η κατώτερη τιμή για το έτος σημειώθηκε το Δεκέμβριο 756,80 μονάδες και ήταν μικρότερη Σελίδα 31 από 110 από την αντίστοιχη κατώτερη τιμή για το έτος 2013 788,81 μονάδες. Η ανώτερη τιμή για το έτος σημειώθηκε το Μάρτιο 1.379,42 μονάδες μεγαλύτερη από την αντίστοιχη ανώτερη τιμή για το έτος 2013 1.232,43 μονάδες.



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα(20): Γενικός Δείκτης Τιμών, υψηλή κεφαλαιοποίηση, Σύνολο Αγοράς 2012-2014

Παρατηρήσεις Γραφήματος (20): Παρατηρούμε στο παραπάνω γράφημα ότι οι δείκτες δεν έχουν σε σύνολο έτους πολύ μεγάλη διαφορά ποσοστού σε σχέση με την τιμή ανοίγματος χρήσης.

IV.7.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2014 όλοι οι βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες, σημείωσαν πτώση με το δείκτη FTSE/XAMidCap να σημειώνει τη μεγαλύτερη μείωση -33,75%. Ανάλογη εικόνα παρουσίασαν και οι περισσότεροι κλαδικοί δείκτες. Τη μεγαλύτερη πτώση παρουσίασαν ο δείκτης FTSE/XA Υπηρεσιών Κοινής Ωφελείας -44,67% και ο δείκτης Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών -43,37%. Άνοδο παρουσίασαν οι δείκτες FTSE/XA Μέσα Ενημέρωσης 33,49%, FTSE/XA Εμπορίου 15,26%, FTSE/XA Ασφάλειες 11,20% και FTSE/XA Ακίνητης Περιουσίας 2,94%. Στον Πίνακα 4 παρουσιάζονται η τιμή κλεισίματος και το ποσοστό ετήσιας μεταβολής βασικών δεικτών του ΧΑ την 31.12.2014.

IV.7.3 Η αξία των συναλλαγών.

Το 2014, η αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους στο ΧΑ ανήλθε σε 31,51 δισεκατ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση κατά 47,87%. Ενισχυμένη σε σχέση με τη μέση μηνιαία τιμή της για το έτος 2,63 δισεκατ. ευρώ εμφανίζεται η αξία συναλλαγών κατά τους μήνες Μάιο 4,9 δισεκατ. ευρώ και Ιούνιο 3,58 δισεκατ. ευρώ. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών σε όλες τις κατηγορίες διαπραγμάτευσης ήταν 29,86 δισεκατ. ευρώ, υψηλότερη κατά 49,86% σε σχέση με το 2013, με την αξία συναλλαγών στην κύρια αγορά να παρουσιάζει τη μεγαλύτερη αύξηση 50,37%. Η αξία συναλλαγών επί διαπραγματεύσιμων

αμοιβαίων κεφαλαίων ανήλθε σε 15,35 εκατ. ευρώ, υψηλότερη κατά 47,6% σε σχέση με το 2013, και η αξία συναλλαγών επί τίτλων παραστατικών (warrants) (βλέπε παράρτημα Ι) ήταν 1,64 δισεκατ. ευρώ, υψηλότερη κατά 19,16% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

IV.7.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2014, η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών μετοχών ήταν 52.916,45 εκατ. ευρώ, χαμηλότερη κατά 20,44% της αντίστοιχης αξίας στο τέλος του 2013 που ήταν 66.514,89 εκατ. ευρώ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς ανήλθε σε 51.154,33 εκατ. ευρώ έναντι 64.127,57 εκατ. ευρώ το 2013 αντιστοιχώντας στο 96,67% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας μετοχών του ΧΑ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση διαμορφώθηκε στο τέλος του 2014 σε 1.753,83 εκατ. ευρώ έναντι 1.928,55 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2013, και αντιστοιχούσε στο 3,31% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 2,9% το 2013. Ο λόγος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας ως προς το ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο τέλος του 2014 σε 28,34% έναντι 36,6% το 2013 και 17,31 το 2012. Η συμμετοχή των δέκα μεγαλύτερων με βάση τη χρηματιστηριακή τους αξία μετοχών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στο τέλος του 2014, ήταν η ακόλουθη: ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ 11,19%, CocaColaHBCAG 10,80%, Τράπεζα Πειραιώς 10,40%, Εθνική Τράπεζα 9,73%, ΟΤΕ 8,35%, ΟΠΑΠ 5,32%, Τράπεζα EUROBANK 5,15%, Τράπεζα Κύπρου 3,59%, Follie-FollieA.E. 3,31% και ΤΙΤΑΝ ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων 2,89%. Οι εν λόγω δέκα μετοχές είχαν στο τέλος του 2014 χρηματιστηριακή αξία 37,77 δισεκατ. ευρώ και συμμετείχαν με ποσοστό 70,73% στην συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών. Αντίστοιχα, στο τέλος του 2013 οι δέκα μεγαλύτερες με βάση τη χρηματιστηριακή τους αξία μετοχές είχαν χρηματιστηριακή αξία 48,8 δισεκατ. ευρώ και συμμετείχαν με ποσοστό 72,42% στη συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών.

IV.7.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2014, ο σταθμισμένος με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της αγοράς σε 9,3 από 23,3 το 2013. Είναι αξιοσημείωτο ότι η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη είναι η

μικρότερη που έχει καταγραφεί κατά την τελευταία δεκαπενταετία με την αμέσως υψηλότερη να εμφανίζεται το 2008 (12,5). Στο τέλος του 2014, το χαμηλότερο σταθμισμένο λόγο P/E εμφάνισε ο κλάδος των ορυχείων (1,9) ακολουθούμενος από τον κλάδο των τραπεζών (3) και των ασφαλειών ιδιοκτησίας και ζημιών (3,6). Η σταθμισμένη με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 3,2, ενισχυμένη σε σχέση με το τέλος του 2013 (2,4), παραμένοντας όμως σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τις τιμές που είχαν καταγραφεί την τελευταία επταετία. Ειδικότερα, ο κλάδος τραπεζών παρουσίασε ενισχυμένη σταθμισμένη μερισματική απόδοση (7,3) σε σχέση με το τέλος του 2013 (3,6).

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2014

IV.8. Χρηματιστήριο Αθηνών έτος 2015

IV.8.Εισαγωγή

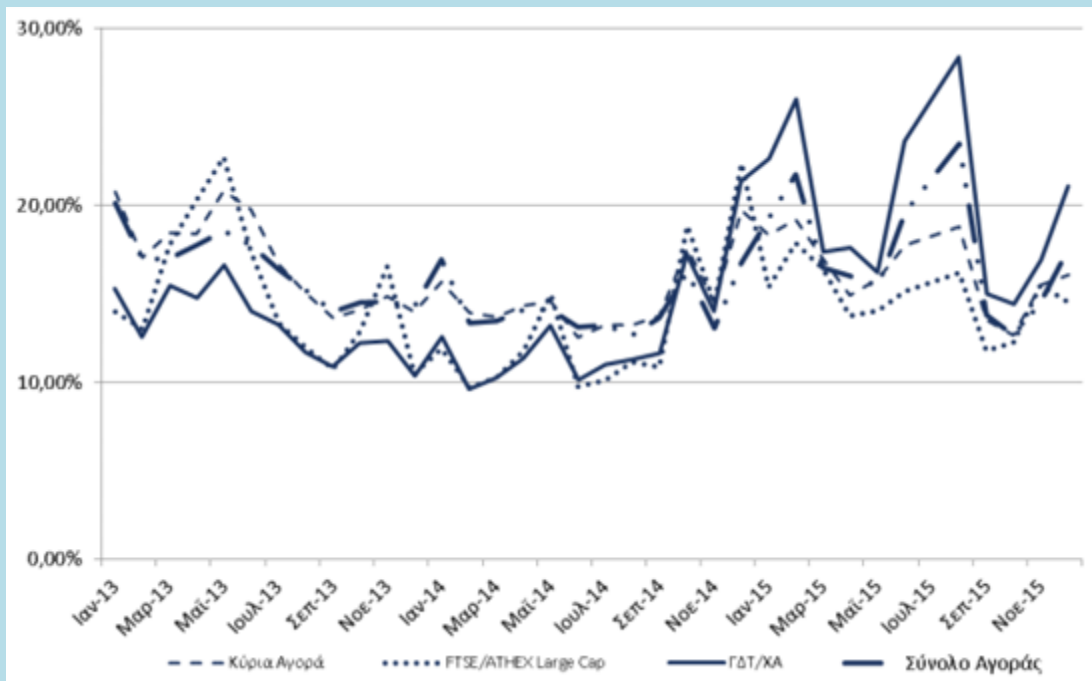
Η οικονομική κρίση στη χώρα μας συνεχίστηκε και το 2015. “Ήδη από το έτος 2007, με την εμφάνιση ενός ανοίγματος 35 δις. ευρώ στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, η οικονομία έδειξε ότι όχι μόνο η εγχώρια παραγωγή δεν είναι σε θέση να καλύψει την εθνική δαπάνη, αλλά και ότι η μεταξύ τους διαφορά εξακοντίζονταν πλέον σε δυσθεώρητα ύψη.

Αποτέλεσμα να αυξηθεί σταδιακά το δημοσιονομικό έλλειμμα, να φθάσει το 2009 στο 15,4% επί του ΑΕΠ και να εμπλέξει τη χώρα σε πρωτόγνωρες περιπέτειες. Η περιοριστική οικονομική πολιτική που ακολουθήθηκε με τα δύο προγράμματα προσαρμογής, μπορεί να εξάλειψε σχεδόν τα πρωτογενή ελλείμματα, είχε όμως ως αποτέλεσμα την απώλεια του ενός τετάρτου του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος της χώρας και ενός εκατομμυρίου θέσεων εργασίας. Η επιλογή των μέτρων ήταν εμπροσθοβαρής, λειτούργησε έντονα προκυκλικά, ο δε λανθασμένος υπολογισμός του δημοσιονομικού πολλαπλασιαστή είχε καταστροφικά αποτελέσματα για την οικονομία και οδήγησε σε μια άνευ προηγουμένου ανθρωπιστική κρίση. Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό επί του ΑΕΠ αντί να μειωθεί εκτοξεύθηκε σε πρωτοφανή και γι’ αυτό ανεξέλεγκτα επίπεδα. Αρχές του 2015 έγινε προσπάθεια αντικατάστασης μέτρων δημοσιονομικού χαρακτήρα με διαρθρωτικές αλλαγές μακράς πνοής που έχει ανάγκη η χώρα. Τελικά μετά από μακρές διαπραγματεύσεις συμφωνήθηκε

ένα νέο πρόγραμμα, το οποίο περιέχει ένα χρηματοδοτικό πακέτο που καλύπτει τις ανάγκες της χώρας μέχρι το 2018, με χαμηλότερο όμως επιτόκιο, μικρότερα πρωτογενή πλεονάσματα, καθώς και μια σειρά από διαρθρωτικές αλλαγές που στοχεύουν στον εξορθολογισμό σημαντικών τομέων της οικονομίας, όπως είναι το ασφαλιστικό και το φορολογικό σύστημα. Στο μεταξύ μια σειρά από γεγονότα, τραπεζική αργία, κεφαλαιακοί έλεγχοι, εκλογές, δημιούργησαν κλίμα αβεβαιότητας στην οικονομία, κάτι που επέδρασε αρνητικά και στην πορεία του χρηματιστηρίου. Ας σημειωθεί δε ότι, ενώ οι επιπτώσεις ήταν ηπιότερες των αρχικών προβλέψεων σε ότι αφορά τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη - η επίδραση άλλωστε στο ΑΕΠ ήταν σχεδόν μηδενική-, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών υπέστη ετήσια μείωση κατά 23,58%. Αρνητική πορεία εξάλλου εμφάνισαν και οι περισσότεροι επιμέρους δείκτες, με εντονότερη εκείνη του τραπεζικού κλάδου. Τα κύρια χαρακτηριστικά της αγοράς ήταν η μεγάλη μεταβλητότητα των τιμών, ακόμα και σε ενδοσυνεδριακό επίπεδο, η μείωση των συναλλαγών κατά 39,34% και η κατά συνέπεια απώλεια 6 δισ. περίπου ευρώ από τη συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιριών, παρά τη σημαντική ενίσχυση από τις αυξήσεις κεφαλαίου των τραπεζών.

IV.8.1. Γενικός Δείκτης Τιμών.

Στο τέλος του 2015, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) έκλεισε στις 631,35 μονάδες, σημειώνοντας μείωση κατά 23,58% σε σχέση με την τιμή κλεισίματος στο τέλος του 2014 (826,18 μονάδες). Κατά τη διάρκεια του 2015, ο ΓΔΤ/ΧΑ δεν παρουσίασε συνεχόμενη ανοδική ή καθοδική πορεία σε μηνιαία βάση για διάστημα μεγαλύτερο των δύο μηνών. Η μεγαλύτερη μηνιαία άνοδος σημειώθηκε τον Φεβρουάριο +21,96% και η μεγαλύτερη μηνιαία πτώση τον Αύγουστο -21,73% (βλέπε γράφημα 21). Η κατώτερη τιμή κατά τη διάρκεια του έτους σημειώθηκε το μήνα Δεκέμβριο 557,63 μονάδες και ήταν μικρότερη από την αντίστοιχη κατώτερη τιμή για το έτος 2014 756,80 μονάδες. Η ανώτερη τιμή για το έτος σημειώθηκε το Φεβρουάριο 945,81 μονάδες μικρότερη από την αντίστοιχη ανώτερη τιμή για το έτος 2014 1.379,42 μονάδες.



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Γράφημα(21): Ποσοστό δεικτών Γενικός δείκτης τιμών, Ftse/athexlargecap, κύρια αγορά σύνολο αγοράς 2013-2015

Παρατήρηση Γραφήματος (21): Παρατηρούμε μικρές ποσοστιαίες διαφορές μεταξύ ετών 2013-2015 των δεικτών.

IV.8.2. Χρηματιστηριακοί δείκτες.

Κατά το 2015, οι περισσότεροι βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες κινήθηκαν πτωτικά, με το δείκτη FTSE/XALARGECAP να σημειώνει τη μεγαλύτερη μείωση -30,78%. Ανοδικά κινήθηκαν ο FTSE/XAMID&SMALLCAP θεμελιωδών μεγεθών +14,55% και ο FTSE/XAMIDCAP +5,62%. Ανάλογη εικόνα παρουσίασαν και οι περισσότεροι κλαδικοί δείκτες. Τη μεγαλύτερη πτώση παρουσίασε ο δείκτης FTSE/XA Τραπεζών -93,87% και ακολούθησαν ο δείκτης FTSE/XA Υγείας -41,20% και ο δείκτης FTSE/XA Εμπορίου -3,56%. Άνοδο παρουσίασε μόνο ο δείκτης FTSE/XA Ακίνητης Περιουσίας +6,05%.

IV.8.3 Η αξία των συναλλαγών.

Το 2015, η αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους στο ΧΑ ανήλθε σε 19,11 δις. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 39,34%. Το πρώτο εξάμηνο του έτους, η

μέση μηνιαία τιμή της διαμορφώθηκε στα 1.984,94 εκατ. ευρώ. Το δεύτερο εξάμηνο, η αξία συναλλαγών κινήθηκε σε σημαντικά χαμηλότερα μεγέθη τους μήνες που ακολούθησαν της επιβολής των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, δηλ. το διάστημα Αυγούστου-Νοεμβρίου ενώ ανέκαμψε το Δεκέμβριο σημειώνοντας την υψηλότερη για το έτος, τιμή της 3,94 δισ. ευρώ. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών σε όλες τις κατηγορίες διαπραγματεύσεως ήταν 18,86 δισ. ευρώ, μικρότερη κατά 36,86% σε σχέση με το 2014, με την αξία συναλλαγών στις υπό επιτήρηση μετοχές να παρουσιάζει τη μεγαλύτερη μείωση -82,94%. Η αξία συναλλαγών επί διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων ανήλθε σε 7,95 εκατ. ευρώ, μειωμένη κατά 48,17% σε σχέση με το 2014, και η αξία συναλλαγών επί τίτλων παραστατικών (warrants) ήταν 251,35 εκατ. ευρώ, μειωμένη κατά 84,65% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

IV.8.4. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2015, η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών μετοχών ήταν 46.717,67 εκατ. ευρώ, χαμηλότερη κατά 11,71% της αντίστοιχης αξίας στο τέλος του 2014 οπότε και ανερχόταν σε 52.916,45 εκατ. ευρώ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς ανήλθε σε 43.674,92 εκατ. ευρώ έναντι 51.154,33 εκατ. ευρώ το 2014 αντιστοιχώντας στο 93,49% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας μετοχών του ΧΑ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση διαμορφώθηκε στο τέλος του 2015 σε 3.036,75 εκατ. ευρώ έναντι 1.753,83 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2014, και αντιστοιχούσε στο 6,50% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 3,31% το 2014. Ο λόγος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας ως προς το ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο τέλος του 2015 σε 26,54% έναντι 28,34% το 2014 και 36,6% το 2013. Η συμμετοχή των δέκα μεγαλύτερων με βάση τη χρηματιστηριακή τους αξία μετοχών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στο τέλος του 2015, ήταν η ακόλουθη: CocaColaHBCAG 15,42%, ΟΤΕ 9,59%, ALPHA Τράπεζα 8,10%, Εθνική Τράπεζα 6,64%, ΟΠΑΠ 5,47%, Τράπεζα Πειραιώς 5,14%, Τράπεζα EUROBANK 4,81%, ΤΙΤΑΝ ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων 3,01%, JumboAEE 2.80%, και Τράπεζα Κύπρου 2,78%. Οι εν λόγω δέκα μετοχές είχαν στο τέλος του 2015 χρηματιστηριακή αξία 30,11 δισ. ευρώ και συμμετείχαν με ποσοστό 63,77% στην συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών. Αντίστοιχα, στο τέλος του 2014 οι δέκα μεγαλύτερες με βάση τη χρηματιστηριακή τους αξία μετοχές είχαν

χρηματιστηριακή αξία 37,77 δισ. ευρώ και συμμετείχαν με ποσοστό 70,73% στη συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών.

IV.8.5. Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2015, ο σταθμισμένος με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της αγοράς σε 6,9. Είναι αξιοσημείωτο ότι η τιμή του 44 συγκεκριμένου δείκτη είναι η μικρότερη που έχει καταγραφεί κατά την τελευταία δεκαπενταετία με την αμέσως υψηλότερη να εμφανίζεται το 2014 και την επόμενη υψηλότερη το 2008. Στο τέλος του 2015, το χαμηλότερο σταθμισμένο λόγο P/E εμφάνισε ο κλάδος των ορυχείων ακολουθούμενος από τους κλάδους της Γεωργίας & Αλιείας και του Ιατρικού Εξοπλισμού και τον κλάδο του Ρουχισμού & Αξεσουάρ. Η σταθμισμένη με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 1, τιμή ιδιαίτερα χαμηλή σε σχέση τόσο με το τέλος του 2014 όσο και με τις τιμές που είχαν καταγραφεί την τελευταία δεκαπενταετία. Ειδικότερα, η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του κλάδου των τραπεζών παρέμεινε στα επίπεδα του τέλους του 2014.

Πηγή: Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2015

IV.9. Χρηματιστήριο Αθηνών σήμερα

IV.9.1 140 χρόνια Χρηματιστήριο Αθηνών

Επέτειος 140 ετών το 2016 από την επίσημη ίδρυση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, το οποίο όλα αυτά τα χρόνια διήνυσε μία διαδρομή στενά συνδεδεμένη με τις ευρύτερες πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις της χώρας. Κάποια χαρακτηριστικά του παρέμειναν... αναλλοίωτα όλα αυτά τα χρόνια: Το Χρηματιστήριο δεν «συμπαθεί» το ασταθές πολιτικό κλίμα, δεν επιθυμεί αιφνιδιασμούς, αρέσκεται κάποιες φορές σε υπερβολές, «μαθαίνει» από τα λάθη του, έστω και με μικρή καθυστέρηση. Με το πέρασμα των ετών αντιλαμβάνεται όλο και βαθύτερα τις προκλήσεις που υπάρχουν, συνειδητοποιεί τη θέση του στο παγκοσμιοποιημένο πλέον επενδυτικό περιβάλλον και δείχνει αποφασισμένο να αποκομίσει τα οφέλη που του αναλογούν.

Πηγή: Ναυτεμπορική 05/07/2016 (140 χρόνια χρηματιστήριο Αθηνών)

IV.9.2 Γενικός Δείκτης Τιμών

Μέχρι αυτό το σημείο στο 2016 φαίνεται τα βλέμματα να είναι στραμμένα στα θέματα των ελληνικών τραπεζών και των διεθνών εξελίξεων όπως του brexit οι οποίες εξελίξεις γεμίζουν με φόβο την αγορά και ο Γενικός Δείκτης μέχρι τον Αύγουστο του 2016 θεωρούμε ότι αποτυπώνει απόλυτα την εικόνα της αγοράς.



Πηγή:capital.gr

Γράφημα(22): Γενικός Δείκτης Τιμών 01/01/2016-09/08/2016

Παρατήρηση Γραφήματος (22): Το πρώτο επτάμηνο του 2016 φαίνεται αν εξαιρέσουμε την πτώση και την άνοδο οι οποίες είναι σχετικά μικρές του Φεβρουαρίου ότι το έτος 2016 δεν αποτελεί ένα έτος με ιδιαίτερες μεγάλες μεταβολές τιμών του ΓΔΤ.



Γράφημα(23): Γενικός Δείκτης Τιμών 1997-2016

Πηγή: Capital.gr

Παρατήρηση Γραφήματος (23): Παρατηρούμε το σύνολο των ετών που αναφέρθηκαν σε όλα τα παραπάνω ότι τις μεγαλύτερες τιμές τις είχαμε τα έτη 1999 και 2007 και τις μικρότερες τα έτη 2003,2011,2012,2013,2014,2015 και το έτος 2016 έως σήμερα.

V.Παράρτημα I

V.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες

Οι αναλυτές προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

V.1.1 Δείκτης EBITDA

Το EBITDA είναι τα αρχικά του Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization δηλαδή τα κέρδη μίας επιχείρησης πριν αφαιρεθούν τόκοι, φόροι, και απόσβεση. Το κέρδος και κόστος μιας επιχείρησης υπολογίζονται ως εξής:

Έσοδα – Κόστος πωλήσεων = Μικτό κέρδος

Μικτό κέρδος – Κόστος λειτουργίας = EBITDA

EBITDA – Φόρους – Τόκους – Απόσβεση = Λειτουργικό Κέρδος

Το EBITDA χρησιμοποιείται από οικονομικούς αναλυτές και επενδυτές χρηματιστηρίου για να καταλάβουν την ανάπτυξη και το πραγματικό κέρδος επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις που έχουν εισηχθεί σε χρηματιστήρια είναι υποχρεωμένες να δημοσιοποιούν τα οικονομικά τους στοιχεία, όπως το EBITDA, και επομένως στο διαδίκτυο εύκολα βρίσκουμε το EBITDA πολλών μεγάλων επιχειρήσεων.

Πηγή: www.ependysopedia.gr/ebitda

V.1.2 FTSE/X.A. Large Cap

Ο δείκτης FTSE/XA 20 ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 23 Σεπτεμβρίου 1997 με τιμή εκκίνησης τις 1000 μονάδες και είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών με τον οίκο FTSE International Limited. Σκοπός του δείκτη είναι η καταγραφή σε πραγματικό χρόνο των τάσεων των τιμών των 20 μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εισηγμένων εταιριών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.



Γράφημα(24): FTSE/XA large Cap 2012-2016

Πηγή: Ναυτεμπορική.

Παρατηρήσεις Γραφήματος (24): Στο γράφημα 24 μπορούμε να παρακολουθήσουμε την τελευταία σχεδόν τετραετία τις τιμές του Δείκτη FTSE/XAlargeCap

V.1.3 FTSE/X.A. Mid Cap

Ο δείκτης FTSE/XAMidCap ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 8 Δεκεμβρίου 1999 με τιμή εκκίνησης τις 1000 μονάδες. Είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών με την FTSE International Limited και σκοπός του δείκτη είναι η καταγραφή σε πραγματικό χρόνο των τάσεων των τιμών των μετοχών των 40 μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εισηγμένων εταιριών του Χρηματιστηρίου Αθηνών που ακολουθούν σε κατάταξη τις μετοχές που συνθέτουν τον υφιστάμενο δείκτη FTSE/XA 20.



Γράφημα(25):FTSE/XA Mid Cap 40 2012-2016

Πηγή: Ναυτεμπορική.

Παρατηρήσεις Γραφήματος (25): Στο γράφημα 25 μπορούμε να παρακολουθήσουμε την τελευταία σχεδόν τετραετία τις τιμές του Δείκτη FTSE/XAMidCap 40

V.2. Είδη συναλλαγών

Όπως προαναφέρθηκε στο χρηματιστήριο Αθηνών όλες οι συναλλαγές γίνονται σε συγκεκριμένες ώρες ξεχωριστά η κάθε μία, υπάρχουν συναλλαγές ενδεικτικά όπως: Μετοχές, Ομόλογα, ETF, Warrants, Repos κ.α. τα οποία θα εξηγήσουμε στην συνέχεια.

V.2.1 Μετοχή

Μετοχή είναι ένα από τα ίσα μερίδια, στα οποία διαιρείται το κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρίας. Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία. Τα δικαιώματα αυτά, είναι ανάλογα του αριθμού μετοχών που κατέχει ο μέτοχος. Ενδεικτικά δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή μετοχών είναι το ποσοστό ίσο με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος προς το σύνολο των μετοχών της εταιρείας, του μερίσματος από τα διανεμόμενα κέρδη της εταιρίας, καθώς και αντίστοιχο ποσοστό από την περιουσία της εταιρίας, σε περίπτωση που

αυτή διαλυθεί. Αντίστοιχα έχει και τον αναλογούντα αριθμό ψήφων στην Γενική Συνέλευση των μετόχων, εκτός εάν κατέχει μετοχές άνευ ψήφου. Οι μετοχές μπορεί να διακρίνονται σε κοινές, προνομιούχες και επικαρπίας, ονομαστικές και ανώνυμες, μετά ψήφου ή χωρίς ψήφο, σε διαπραγματεύσιμες σε Χρηματιστήριο ή σε μη διαπραγματεύσιμες.

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

Η προνομιούχος μετοχή προσφέρει απλά ένα προβάδισμα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, στη λήψη μερίσματος και στη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης. Όταν μια επιχείρηση που έχει εκδώσει μετοχές έχει κέρδη, μπορεί να μοιράσει μέρος των κερδών αυτών στους μετόχους της με την μορφή μερίσματος, που αντιστοιχεί σε κάποιο ποσό ανά μετοχή. Στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η μετοχή είναι μια λογιστική μονάδα για τις διάφορες επενδύσεις. Αυτό συχνά σημαίνει το απόθεμα μιας εταιρείας, αλλά χρησιμοποιείται επίσης για συλλογικές επενδύσεις, όπως τα αμοιβαία κεφάλαια, ετερόρρυθμες εταιρίες και εταιρείες επενδύσεων ακινήτων. Ο όρος «μερίδιο» ορίζεται, στο άρθρο 2 (46) του Περί Εταιρειών Νόμου του 1956 ως - "σημαίνει μοιράζονται ένα μερίδιο στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας περιλαμβάνει απόθεμα, εκτός εάν η διάκριση μεταξύ των αποθεμάτων και το μερίδιο ρητή ή σιωπηρή". Οι εταιρίες εκδίδουν μετοχές που προσφέρονται προς πώληση στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Ο ιδιοκτήτης των μετοχών της εταιρείας είναι μέτοχος της εταιρείας. Η μετοχή είναι αδιαίρετη ενότητα του κεφαλαίου, που εκφράζουν τη σχέση ιδιοκτησίας μεταξύ της εταιρείας και του μετόχου. Το εκφράζονται αξία μιας μετοχής είναι ονομαστική του αξία, και το σύνολο της ονομαστικής αξίας των μετοχών που έχουν εκδοθεί αντιπροσωπεύουν το κεφάλαιο της εταιρείας, η οποία δεν μπορεί να αντικατοπτρίζει την αγοραία αξία των μετοχών αυτών. Το εισόδημα που προέρχεται από την ιδιοκτησία των μετοχών είναι ένα μέρισμα.

Πηγή: Βικιπαίδεια (μετοχή)

V.2.1.1. Μέρισμα

Μέρισμα είναι το μερίδιο ανά μετοχή των καθαρών κερδών μιας εταιρείας που διανέμεται στους μετόχους της. Τα μερίσματα συνήθως δίνονται σε μετρητά αλλά μπορούν να δοθούν και με την μορφή μετοχών ή άλλων περιουσιακών στοιχείων. Τα μερίσματα παρέχουν ένα κίνητρο στους επενδυτές να κατέχουν μετοχές από μεγάλες εταιρίες ακόμα και αν δεν αναμένεται μεγάλη ανάπτυξη από αυτές. Το μέρισμα συνήθως αναφέρεται με όρους χρηματικής αξίας, δηλαδή πόσα ευρώ θα αποδώσει κάθε μετοχή, αλλά μπορεί να αναφέρεται επίσης ως ποσοστό επί της αγοραίας αξίας της μετοχής, όρος γνωστός και ως μερισματική απόδοση. Οι εταιρίες δεν είναι υποχρεωμένες να αποδώσουν μέρισμα. Οι εταιρίες που προσφέρουν μέρισμα είναι συνήθως εταιρίες που έχουν περάσει το στάδιο της ανάπτυξης και δεν χρειάζεται πλέον να επανεπενδύουν συνεχώς τα κέρδη τους, έτσι επιλέγουν να πληρώσουν τους μετόχους τους. Αντιθέτως, οι εταιρίες υψηλής ανάπτυξης σπάνια προσφέρουν μέρισμα, γιατί όλα τα κέρδη τους επανεπενδύονται για να διατηρηθεί αυτή η ανάπτυξη.

Πηγή: (<https://www.euretirio.com/merisma/>)

V.2.2 Σειρά προτεραιότητας στη διανομή του καθαρού κέρδους

Με βάση τις διατάξεις του νόμου περί ανώνυμων εταιριών (Ν. 2190-20), όπως τροποποιήθηκε και ισχύει , το καθαρό αποτέλεσμα στο τέλος της οικονομικής χρήσης, προσαυξανόμενο ή ελαττωμένο από το υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) προηγούμενων χρήσεων , καθώς και των διαφορών του φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων , μετά την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος και της εισφοράς ΟΓΑ που αναλογούν πάνω στα κέρδη , καθώς και των υπολοίπων μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος φόρων διατίθεται με την εξής σειρά:

- Πρώτα γίνεται η κράτηση για τη δημιουργία τακτικού αποθεματικού, σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου περί ανώνυμων εταιριών και το καταστατικό της εταιρίας.
- Στη συνέχεια γίνεται η κράτηση για την διάθεση στους μετόχους πρώτου μερίσματος και πρόσθετου μερίσματος βάσει του καταστατικού και των αποφάσεων της γενικής συνέλευσης των μετόχων

- Ακολουθούν οι κρατήσεις για αποθεματικά του καταστατικού, βάσει των αναφερόμενων σχετικών διατάξεων αυτού.
- Γίνονται κρατήσεις για ιδικά και έκτακτα αποθεματικά για τα οποία αναφέρεται κάθε φορά ο ιδικός σκοπός της παρακράτησης.
- Ακολουθούν οι κρατήσεις για αφορολόγητα αποθεματικά, βάσει των αναφερόμενων σχετικών διατάξεων (φορολογικά κίνητρα αναπτυξιακών νόμων κ.α.)
- Σε συνέχεια γίνεται η παρακράτηση για αμοιβές των μελών του Δ.Σ., βάσει των σχετικών διατάξεων του καταστατικού και άλλων ειδικών αποφάσεων της γενικής συνέλευσης των μετόχων και του διοικητικού συμβουλίου.
- Ακολούθως, το υπόλοιπο μετά την αφαίρεση όλων των ανωτέρων κρατήσεων αποτελεί το <<υπόλοιπο κερδών εις νέο>> το οποίο μεταφέρεται στο ίδιο κεφάλαιο της εταιρίας και αποτελεί ένα μέρος αυτού.

Βιβλιογραφία:Σακέλλης Ε, 1983, Τα διανεμόμενα κέρδη και τα αποθεματικά των ανώνυμων εταιριών, Αθήνα, Παμισσός, σ.41-42 επίσης υπουργείο εθνικής οικονομίας, οικονομικών εμπορίου 1987,Ελληνικό Γενικό λογιστικό σχέδιο, Β έκδοση Αθήνα ΕΛΚΕΠΑ σελ 444.

V.2.3 Ομόλογα

Ένα ομόλογο είναι ένα χρεόγραφο, για το οποίο ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει, στη λήξη της σύμβασης, την ονομαστική αξία αυτού και στην περίπτωση των ομολόγων με κουπόνι, σε τακτά προκαθορισμένα διαστήματα ποσό χρημάτων (το κουπόνι). Άλλοι όροι μπορούν επίσης να συνδεθούν με την έκδοση ομολόγου, όπως η υποχρέωση για τον εκδότη να παρέχει ορισμένες πληροφορίες στον κάτοχο ομολόγων ή άλλοι περιορισμοί στη συμπεριφορά του εκδότη. Τα ομόλογα εκδίδονται γενικώς για ένα καθορισμένης διάρκειας χρονικό διάστημα (η λεγόμενη ωριμότητα), μεγαλύτερο του ενός έτους. Ένα ομόλογο είναι απλώς ένα δάνειο, το οποίο αντλείται από τον εκδότη του δανείου όχι μέσω της τραπεζικής διαμεσολάβησης αλλά μέσω των κεφαλαιαγορών. Ο εκδότης είναι ο οφειλέτης, ο κάτοχος ομολόγων ο δανειστής και το κουπόνι (αν υπάρχει) είναι ο τόκος. Τα

ομόλογα επιτρέπουν στον εκδότη να χρηματοδοτήσει μακροπρόθεσμες επενδύσεις με εξωτερικά κεφάλαια. Μπορεί κανείς λοιπόν να διακρίνει ότι τα στοιχεία που προσδίδουν σε ένα ομόλογο την ταυτότητά του είναι πρώτον ο εκδότης, δεύτερον το κουπόνι (αν υπάρχει) με βάση το οποίο θα γίνονται οι τακτικές πληρωμές και τρίτον η χρονική διάρκεια της σύμβασης. Χρεόγραφα με ωριμότητα μικρότερη του ενός έτους είναι είτε γραμμάτια ή συναλλαγματικές, και θεωρούνται εργαλεία της αγοράς χρήματος.

Τα ομόλογα και οι μετοχές είναι και τα δύο χρεόγραφα, αλλά η διαφορά είναι ότι οι κάτοχοι μετοχών είναι ιδιοκτήτες ενός μέρους (τμήματος) της εκδότριας εταιρείας (έχουν εταιρικό μερίδιο), ενώ οι κάτοχοι ομολόγων είναι στην ουσία δανειστές του εκδότη. Επίσης τα ομόλογα έχουν συνήθως έναν καθορισμένο χρόνο ή ωριμότητα, μετά την πάροδο της οποίας το ομόλογο εξαγοράζεται ενώ οι μετοχές μπορούν να είναι, κατά κάποιο τρόπο, αόριστου χρόνου. Τέλος, η πληρωμή του αντίστοιχου κουπονιού ενός ομολόγου προηγείται της απόδοσης μερίσματος από την αντίστοιχη εταιρεία (γεγονός πολύ σημαντικό σε περίπτωση πτώχευσης της εταιρείας και επιπλέον, ο κάτοχος του ομολόγου μπορεί να προσφύγει στη δικαιοσύνη στην περίπτωση που δεν του αποδοθεί το κουπόνι του, ενώ με το μέρισμα μιας μετοχής δεν ισχύει κάτι τέτοιο).

Πηγή: Βικιπαίδεια (ομόλογα)

V.2.4 ETF

Πρωτοπαρουσιάστηκαν το 1989 αλλά άρχισαν να γίνονται λαϊκά επενδυτικά οχήματα μετά το 1993 όταν βγήκαν τα Spreads⁷. Το 1996 βγήκε στην αγορά των ETFs η Barclays που τα ονόμασε iShares τα οποία έγιναν πολύ δημοφιλή στις ΗΠΑ γιατί επέτρεπαν στους μικροεπενδυτές να έχουν πρόσβαση στις ξένες αγορές. Το 2009 τα iShares έγιναν το τέταρτο μεγαλύτερο κεφάλαιο στο κόσμο με το ενεργητικό τους να το ξεπερνούν μόνον οι 3 γίγαντες Fidelity, Vanguard και American Funds. Συγκεκριμένα, ένα ETF είναι ένα κεφάλαιο τοποθετημένο σε μετοχές ή εμπορεύματα ή παράγωγα ή νομίσματα και διαπραγματεύεται περίπου στην ίδια τιμή των υποκειμένων στοιχείων που περιέχονται στο χαρτοφυλάκιο στη διάρκεια όλης της συνεδρίασης και όχι στο κλείσιμο.

⁷βλέπε Παράρτημα I:V.2.6 Spreads

Πλεονεκτήματα των ETFs :

- Χαμηλό κόστος συναλλαγών διότι δεν είναι ενεργητικά διαχειριζόμενα από κοστοβόρες επενδυτικές επιτροπές. Οι προμήθειες των ishares στις περισσότερες ελληνικές ΑΧΕ καθορίζονται με διαπραγμάτευση με τον πελάτη και κυμαίνονται από 0,40% έως 1% για αγορά και 0,40% έως 1% για πώληση εξαρτωμένης από το ύψος των τοποθετήσεων του πελάτη και την συχνότητα πράξεων.
- Επειδή συναλλάσσονται τα ETFs μέσα στην συνεδρίαση μπορεί ο επενδυτής; αν δει κάποιο σημάδι ανόδου η καθόδου, να βάλει ενδοημερήσιες limitorders ή stoporders.
- Ο μικρός επενδυτής μπορεί να κάνει την διασπορά που θέλει καθώς μπορεί να αγοράσει πολλά ETFs με μικρά σχετικά ποσά. (στις περισσότερες ελληνικές χρηματιστηριακές εταιρίες για να έχει η συναλλαγή μικρό σχετικά κόστος το ποσό συναλλαγής θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο των 3.000 ευρώ, ποσό που δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλο).
- Μηδενική φορολόγηση για τους μη-κατοίκους των ΗΠΑ.
- Τα γραφήματα των ishares (όπως και των άλλων μεγάλων εταιριών ETFs) διατίθενται σε ενδοημερήσια, ημερήσια, εβδομαδιαία, τρίμηνη, ετήσια και δεκαετή βάση από μερικά χρηματοοικονομικά sites όπως είναι το google.com/finance και το morningstar, έτσι ο κάτοχος αυτών των τίτλων μπορεί να κάνει άνετα διαγραμματική τεχνική ανάλυση (όχι όμως και μαθηματική – στατιστική μέσω tester τεχνική ανάλυση εάν δεν εξασφαλίσει πρώτα την βάση δεδομένων των τιμών/όγκων ώστε να τα περάσει μέσω downloader στο πρόγραμμά του Τεχνικής Ανάλυσης).

Τέλος, στα ETFs ισχύει η εκκαθάριση T+3 δηλαδή όταν αγοράζεις σου αποσύρουν το ρευστό από τον λογαριασμό σου μετά 3 μέρες και όταν πουλάς σου ενισχύουν τον ρευστό λογαριασμό σου μετά 3 μέρες. Η διαδικασία εγγραφής στα ETFs είναι απλούστατη, ο επενδυτής συμπληρώνει μερικές φόρμες και μέσα σε 2-3 μέρες είναι έτοιμος να κάνει πράξεις σε ETFs.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

V.2.5 Αγορά Warrants

Τα warrants είναι τίτλοι που δίνουν στον κάτοχό τους το δικαίωμα να πληρώσει την τιμή εξάσκησης για να αποκτήσει μετοχές σε συγκεκριμένες ημερομηνίες στο μέλλον. Οπότε η

αξία τους συνδέεται με την πιθανότητα η μετοχή να είναι πάνω από την τιμή εξάσκησης στις ημερομηνίες αυτές. Όσο πιο μεγάλη η πιθανότητα αυτή τόσο πιο πολύ είναι κάποιος διατεθειμένος να πληρώσει για τα warrants άρα τόσο πιο μεγάλη η αξία τους.

Πηγή : Ημερησία (Όσα θέλατε να ξέρετε για τα warrants 25/04/2013)

V.2.6 Spreads

Το σπρεντ (από το αγγλικό spread, που σημαίνει διασπορά), είναι μια έννοια που εκφράζει τη διαφορά (διασπορά) δύο τιμών ή δύο πραγμάτων. Στην οικονομία, ο όρος σπρεντ έχει διάφορες χρήσεις. Η διαφορά των τιμών αποδόσεων δύο ομολόγων. Κάθε ποσοστιαία μονάδα (1%) αποτελεί 100 "μονάδες βάσης". Αυτά μπορεί να είναι για παράδειγμα τα επιτόκια δανεισμού μεταξύ δύο χωρών όπου η μία χρησιμοποιείται ως χώρα βάσης.

Συνήθως ως χώρα βάσης χρησιμοποιείται μια χώρα με ισχυρή και σταθερή οικονομία. Για παράδειγμα στην Ευρωζώνη συγκρίνουμε τα σπρεντ μεταξύ των επιτοκίων δανεισμού μιας χώρας σε σχέση με τα επιτόκια δανεισμού της Γερμανίας καθώς στην δεδομένη περίοδο στην Ευρωζώνη η πιο σταθερή οικονομία είναι αυτή της Γερμανίας. Όταν λοιπόν μιλάμε για το σπρεντ των ελληνικών ομολόγων αναφερόμαστε στη διαφορά της απόδοσης των ελληνικών από τα γερμανικά δεκαετή ομόλογα αναφοράς. Για παράδειγμα, όταν το επιτόκιο δανεισμού της Ελλάδας είναι 11%, ενώ της Γερμανίας είναι 3%, το σπρεντ (διαφορά) των δύο είναι 8%, συνεπώς το ελληνικό σπρεντ κυμαίνεται στις 800 μονάδες βάσης. Μέχρι και τον Οκτώβριο του 2008 το σπρεντ των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου δεν ξεπερνούσε τις 100 μονάδες βάσης (1%), ενώ το Σεπτέμβριο του 2011 το σπρεντ εκτινάχτηκε στις 2000 (20%) μονάδες βάσης. Η διαφορά δύο επιτοκίων. Αυτή είναι η διαφορά ανάμεσα στο επιτόκιο με το οποίο δανείζεται μια τράπεζα και το επιτόκιο που αυτή δανείζει.

Πηγή: Βικιπαίδεια (spreads)

V.2.7 Συμφωνίες επαναγοράς (Repos)

Ο όρος Repos προέρχεται από την Αγγλική Γλώσσα (repurchase agreement) συμφωνίες επαναγοράς. Ένα σημαντικό βήμα προς την ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς των τίτλων σταθερού εισοδήματος είναι η δημιουργία μιας οργανωμένης αγοράς repos. Η

συμβολή μιας οργανωμένης αγοράς reposστην αύξηση της ρευστότητας της αγοράς είναι ουσιαστική. Η συμφωνίες επαναγοράς συνάπτονται μεταξύ των τραπεζών και των επενδυτών και προβλέπουν την πώληση, από την αγορά στον επενδυτή, τίτλων σταθερού εισοδήματος (έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου και ομόλογα του δημοσίου), καθώς και την ταυτόχρονη συμφωνία επαναγοράς αυτών των τίτλων από την τράπεζα ύστερα από ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (μια έως τριάντα ημέρες η μερικών μηνών) και σε μια συγκεκριμένη τιμή αγοράς. Η απόδοση των repos,για τους καλύτερους πελάτες είναι συνήθως 2-3% χαμηλότερη από το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς και είναι διαπραγματεύσιμη. Το ακριβώς ύψος της απόδοσης εξαρτάται από την καθημερινή ρευστότητα κάθε τράπεζας. Τα repos είναι μια βραχυπρόθεσμη μορφή επένδυσης και απευθύνονται σε επενδυτικά κεφάλαια άνω των 30000 ευρώ περίπου. Συνήθως οι συμφωνίες reposπροσφεύγουν οι τράπεζες, όταν έχουν ανάγκη να αντλήσουν κεφάλαια για να αντιμετωπίσουν ανάγκες ρευστότητας (χρηματοοικονομική στενότητα). Εκτός από τη μορφή πώλησης από τις τράπεζες και επαναφορά τίτλων σταθερού εισοδήματος, υπάρχει και η αντίστροφη συμφωνία (reverserepos), δηλαδή η συμφωνία πώλησης τίτλων σταθερού εισοδήματος από τις επιχειρήσεις σε τράπεζες με την υποχρέωση επαναγοράς τους από αυτές σε συγκεκριμένη χρονολογία και με συγκεκριμένο επιτόκιο. Τα reverserepos(συμφωνία επαναπώλησης) παρέχουν την δυνατότητα στον επενδυτή να προβαίνει σε συμφωνία, ως πωλητής των τίτλων των οποίων έχει την κυριότητα, με το αντισυμβαλλόμενο μέρος (τράπεζα η μέλος του χρηματιστηρίου) και τους μεταβιβάζει την κυριότητα των τίτλων σε συμφωνημένη τιμή και για ορισμένο χρονικό διάστημα. Μετά την παρέλευση του χρονικού διαστήματος, ο επενδυτής επαναγοράσει τους τίτλους καταβάλλοντας στην τράπεζα η στο μέλος του Χρηματιστηρίου το τίμημα της επαναπώλησης. Η ελκυστικότητα των reversereposeίναι διπλή, αφενός δίδεται στον επενδυτή χρεογράφων ένας ακόμη εναλλακτικός τρόπος βραχυπρόθεσμης δανειοδότησης και αφετέρου η αγορά χρεογράφων αποκτά μεγαλύτερη κινητικότητα και ορθολογισμό.

Βιβλιογραφία:<<Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων>> Δρ. Γ. Θάνος-Δρ. Π. Κιόχος- Δρ. Γ. Παπανικολάου, Σύγχρονη Εκδοτική Αθήνα 2002 σελ.485

V.2.8. Έντοκα γραμμάτια (treasurybills)

Τα έντοκα γραμμάτια του ελληνικού Δημοσίου (Ε.Γ.Ε.Δ.) είναι τίτλοι μικρής διάρκειας τριών, έξι και δώδεκα μηνών, οι οποίοι πωλούνται στους επενδυτές σε τιμή χαμηλότερη από την τελική ονομαστική τους αξία. Με τον τρόπο αυτό, οι τόκοι προκαταβάλλονται στους επενδυτές. Τα έντοκα γραμμάτια εξοφλούνται στην ονομαστική τους αξία κατά την ημερομηνία λήξης τους. Οι τίτλοι αυτοί απευθύνονται κυρίως σε μικροεπενδυτές και παρέχουν υψηλές πραγματικές αποδόσεις, αφού το επιτόκιο τους βρίσκεται πολύ πάνω από τον πληθωρισμό. Ο συντελεστής της αυτοτελούς φορολόγησης από την 01/01/1998 ανέρχεται σε 10% επί των τόκων.

Βιβλιογραφία: <<Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων>> Δρ. Γ. Θάνος-Δρ. Π. Κιόχος- Δρ. Γ. Παπανικολάου, Σύγχρονη Εκδοτική Αθήνα 2002 σελ. 477

V.3 Αγορές

Η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι μια επίσημη, οργανωμένη και ελεγχόμενη αγορά κινητών αξιών, οι τιμές των οποίων προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης. Το χρηματιστήριο είναι ο χώρος όπου συναντώνται οι αντίθετες προσδοκίες των επενδυτών για τη διαμόρφωση των τιμών των μετοχών μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Στην αγορά του χρηματιστηρίου πάντοτε υπάρχουν κάποιοι επενδυτές που πιστεύουν ότι η τιμή π.χ. μιας μετοχής πρόκειται να υποχωρήσει και κάποιοι άλλοι που για διαφορετικούς λόγους πιστεύουν ότι η τιμή της ίδιας μετοχής πρόκειται να ανέλθει. Οι πρώτοι, προσπαθώντας να πουλήσουν τις μετοχές που κατέχουν, πιέζουν την τιμή της μετοχής πτωτικά, ενώ οι δεύτεροι προσπαθώντας να αγοράσουν, πιέζουν την τιμή της μετοχής ανοδικά και με αυτόν τον τρόπο διαμορφώνεται μια τιμή όπου η προσφορά και η ζήτηση ισορροπούν τη δεδομένη χρονική στιγμή.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

V.3.1 Κύρια αγορά

Η Κύρια Αγορά αποτελεί τη βασική αγορά διαπραγμάτευσης αξιών, κατά τη διεθνή πρακτική οργανωμένη αγορά, είναι πλήρως εναρμονισμένη με τα Ευρωπαϊκά πρότυπα και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Απευθύνεται κυρίως σε εταιρίες μεσαίου και μεγάλου μεγέθους με προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης, ενώ παρέχει τη δυνατότητα διασυνοριακής άντλησης κεφαλαίων και συμμετοχής σε ευρωπαϊκούς χρηματιστηριακούς δείκτες. Η διαδικασία εισαγωγής αλλά και οι υποχρεώσεις των εισηγμένων εταιριών που συμμετέχουν σε αυτήν, είναι παρόμοιες με τις αντίστοιχες των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών(<http://www.helex.gr/el/listing-regulated-market>)

V.3.2 Εναλλακτική Αγορά

Η εναλλακτική αγορά είναι ένας Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης όπως αυτός περιγράφεται στη Οδηγία της Ε.Ε. για τις επενδυτικές υπηρεσίες. Χαρακτηρίζεται ως «μη οργανωμένη αγορά», καθώς δεν εμπίπτει στις διατάξεις που υποχρεωτικά εφαρμόζονται στις οργανωμένες αγορές και επιβάλλουν αυστηρότερες προϋποθέσεις εισαγωγής και παραμονής σε αυτές.

Δημιουργήθηκε το 2007, με στόχο να υποστηρίξει την άντληση κεφαλαίων μικρομεσαίων εταιριών, καθώς και να καλύψει την ανάγκη για εύκολη, γρήγορη και με μικρό κόστος ένταξη στο χρηματιστηριακό περιβάλλον. Το χρηματιστήριο Αθηνών είναι αποκλειστικά αρμόδιο για τον καθορισμό των προϋποθέσεων ένταξης στη διαπραγμάτευση και των υποχρεώσεων των εταιριών και των Συμβούλων της ΕΝ.Α. Η διαπραγμάτευση και η εκκαθάριση των μετοχών στην ΕΝ.Α είναι παρόμοια με αυτή της οργανωμένης αγοράς του ΧΑ.

Η Εναλλακτική αγορά χαρακτηρίζεται από ευέλικτα κριτήρια ένταξης και παραμονής σε σχέση με την "οργανωμένη αγορά" και απευθύνεται σε εταιρίες με δυναμισμό και προοπτικές ανάπτυξης που επιδιώκουν:

- να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη, την εξωστρέφειά τους, τα οράματά τους
- να βρεθούν στο κέντρο του ενδιαφέροντος για επιχειρηματικές συμπράξεις και συμφωνίες

- να αποκτήσουν εμπειρία για ενδεχόμενη μετέπειτα μετάβαση στη Κύρια Αγορά του ΧΑ
- να αποκτήσουν "αντικειμενική" αποτίμηση της εταιρίας τους
- να αυξήσουν την αναγνωρισιμότητά τους στην Ελλάδα, τη Ν.Α. Μεσόγειο και τις άλλες διεθνείς αγορές.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών (<http://www.helex.gr/el/listing-alternative-market>)

V.4 Συνεγγυητικό

(Κεφάλαιο εξασφάλισης επενδυτικών υπηρεσιών)

Σύμφωνα με το άρθρο 63 του ν. 2533/1997 σκοπός του «Συ- νεγγυητικού» είναι η καταβολή αποζημιώσεων σε εντολές σε περίπτωση διαπιστωμένης οριστικής ή μη αναστρέψιμης αδυναμίας της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της που απορρέουν από την παροχή καλυπτόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και η υποστήριξη, με τον τρόπο αυτό, της σταθερότητας και αξιοπιστίας της λειτουργίας της αγοράς επενδυτικών υπηρεσιών».

Άρα σκοποί του νόμου είναι:

- Η παροχή αποζημίωσης στους επενδυτές των ΕΠΕΥ για τους λόγους που αναφέρονται στο άρθρο 63, του ν. 2533/1997.
- Η υποστήριξη με αυτόν τον τρόπο της σταθερότητας και της αξιοπιστίας της αγοράς των επενδυτικών υπηρεσιών.

Η εξασφάλιση χρηματιστηριακού θεσμού, της αγοράς των επενδυτικών υπηρεσιών και του συνόλου των επενδυτών από χρηματιστηριακές συναλλαγές και άλλες επενδυτικές υπηρεσίες, όπως αυτές ορίζονται στο νόμο.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών (συνεγγυητικό).

V.5 Χαρακτηριστικά και λειτουργία των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης

Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (ΣΜΕ, Future) είναι συμβόλαια μεταξύ δύο αντισυμβαλλόμενων μερών για την αγορά ή πώληση ενός αγαθού σε προκαθορισμένο

χρονικό διάστημα και σε προσυμφωνημένη τιμή. Σε αντίθεση με τα δικαιώματα προαίρεσης, τα ΣΜΕ είναι δεσμευτικά συμβόλαια και για τα δύο μέρη και η αξία τους αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές παραγωγών. Τα χρηματοοικονομικά ΣΜΕ, αφορούν έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, ομόλογα, χρηματιστηριακούς δείκτες, νομίσματα και επιτόκια. Βασικό χαρακτηριστικό των ΣΜΕ είναι η καθημερινή αποτίμησή τους σύμφωνα με την αξία του προκειμένου προϊόντος στην αγορά (marktomarket).

Βιβλιογραφία:<<Βασικές αρχές χρηματοοικονομικού management>>Ζοπουνίδης Δ. Κων. Εκδόσεις κλειδάριθμος 2013

VI. Βιβλιογραφία-πηγές

Ελληνική βιβλιογραφία.

Βασιλείου Ν.Σαρσεντη-Αναστασίου Σπ. Παπαναστασάτου(Λογιστική Εταιριών Έκδοση)Αθήνα: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.

Ζοπουνίδης Δ. Κων. 2013 (Βασικές αρχές χρηματοοικονομικού management) Αθήνα: Εκδόσεις κλειδάριθμος

Σακέλλης Ε, 1983, (Τα διανεμόμενα κέρδη και τα αποθεματικά των ανώνυμων εταιριών), Αθήνα, Παμισσός, σ.41-42.

Δρ. Γ. Θάνος-Δρ. Π. Κιόχος- Δρ. Γ. Παπανικολάου2002 (Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων),Αθήνα: Σύγχρονη Εκδοτική

Ξένη Βιβλιογραφία:

PhilipA.Fischer2005, Το εγχειρίδιο του διαβασμένου επενδυτή, Αθήνα:Κλειδάριθμος

πηγές

1. Χρηματιστήριο Αθηνών (επίσημο sitease.gr)
2. Βικιπαίδεια
3. Ημερησία (εφημερίδα)
4. capital.gr (οικονομικό site)
5. καθημερινή (εφημερίδα)
6. Ναυτεμπορική (εφημερίδα)
7. helex.gr
8. Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς 2000-2015
24. in.gr (ηλεκτρονικό siteπληροφοριών)